

深证300ETF今日上市

据悉, 汇添富旗下首只交易型开放式指数基金(ETF)深300ETF将于今日正式上市交易。深300ETF基金经理吴振翔指出, 经过今年以来以来的震荡, A股市场估值水平仍然处在历史底部, 市场整体估值水平有望随着投资者信心的增加而进一步提升, 股票市场可能阶段性出现较好的投资机会。在当前情形下, 通过选择紧盯成长性突出的深市的ETF来捕捉市场机会, 会更符合投资者的需要。(海秦)

南方恒元保本二期
开放申购首日募资近5亿

记者获悉, 昨日南方恒元保本基金二期开放申购首日累计申购资金近5亿元, 在目前基金销售冰点期取得亮眼的开局。业内人士表示, 弱势市场环境中保本基金保本又增值的特点是获得投资人追捧的重要原因。据了解, 此次南方恒元保本基金开放申购期为11月23日起至12月12日, 此期间投资者可前往工行、建行、招商行等各大银行及券商处进行申购。(仿丽)

广发量子对冲1号
两周发售完毕

记者获悉, 广发基金公司近期推出了一款“广发量子对冲1号”用时两周就发售完毕。该产品特色是运用动态投资策略进行量化投资, 并可通过卖空股指期货合约严格控制市场下行风险。(杨磊)

博时裕祥A下月9日
迎来首个开放日

博时基金今日发布公告, 旗下裕祥分级债券基金的A类份额在12月9日迎来首个开放日。裕祥分级债券基金是博时公司旗下的首只分级产品。根据基金合同, 裕祥A自成立后每满6个月开放一次, 裕祥B则封闭运作上市交易。与半年前比例配售发行时相比, 裕祥A本次打开申购后, 第二周期年化约定收益率有一定的提高。裕祥A仅在12月9日一天开放。(杜志鑫)

债券基金建仓重点企业债可转债

证券时报记者 杜志鑫

近日, 海富通、广发旗下债券基金公布的上市交易公告书显示, 近期债券基金建仓的重点是企业债。

11月23日, 海富通稳进增利分级债券基金的上市公告显示, 截至11月21日, 债券投资占海富通稳进增利分级基金资产净值比例为72.2%, 其中, 企业债占基金资产净值比例44.81%。在具体品种上, 11八钢债占基金资产净值比例9.16%, 是该基金重仓的第一大债券品种。此外, 海富通稳进增利基金重点建仓了短期融资券, 短期融资券占基金资产净值比例45%。具体来看, 2011年度桂冠第一期短期融资券、2011年度陕西有色第二期短期融资券、2011年度中冶第三期短期融资券占基金资产净值比例均在9%以上, 2011年度营口

港第一期短期融资券占基金资产净值比例8.97%。

与海富通稳进增利基金一样, 广发聚利债券基金建仓的主要对象也是企业债。该基金发布的上市公告显示, 截至10月20日, 广发聚利债券基金持有的债券占基金资产净值比例60.29%, 其中, 企业债占基金资产净值比例43.54%, 该基金未持有短期融资券, 中期票据占该基金资产净值比例38.82%。具体来看, 该基金第一大重仓债券为2001年记账式(七期)国债, 占基金资产净值比例10.43%, 2011年度中铁第二期中期票据、2011年度中石油第五期中期票据占基金资产净值比例均在9%以上, 2011年度伊泰第一期中期票据、11重机债占基金资产净值比例均在5.9%左右。

从上述两只基金的建仓思路看, 两只基金都重仓企业债, 但是

在短期融资券、中期票据上的操作思路大相径庭, 海富通稳进增利基金重仓短期融资券, 广发聚利重仓中期票据。此外, 两只基金对于可转债的投资比例都较小, 广发聚利持有的可转债占其基金资产净值比例1.37%, 海富通稳进增利持有的可转债占基金资产净值比例4.41%。

对于债券市场的投资机会, 景顺长城稳定收益基金经理余春宁表示, 目前债券市场行情并未结束, 现阶段经济正处于下行通道中, 物价会继续回落, 货币政策可能会逐渐放松, 因此, 未来债券市场仍有机会, 高等级信用债值得看好。

从近期沪深交易所的债券市场来看, 评级较高的企业债表现抢眼。统计数据显示, 从9月30日至11月23日, 09长虹债上涨4.98%, 08江铜债上涨4.72%, 08康美债上涨3.07%。不过, 企业债、可转债上周有所调整。

三基金力捧金螳螂定向增发

证券时报记者 朱景锋

金螳螂和苏州固锟两家公司昨日公布非公开发行结果显示, 两家公司此次增发均受到基金关注和参与, 其中主营建筑装饰的金螳螂增发更是得到3家基金公司的追捧, 显示在股市表现不佳的情况下, 基金依然对潜力个股增发给予较大支持。

公告显示, 金螳螂此次定向增发共得到8家机构投资者认购, 其中有3家为公募基金, 分别为广发基金、交银施罗德基金和汇添富基

金, 3家公司旗下投资组合各获配800万股、500万股和384.38万股, 合计获配1684.38万股, 占金螳螂此次增发总股份的45.72%, 广发证券等其他5家机构各认购400万股。

据悉, 在此次增发前就有多只基金投资金螳螂, 现身该股前十大流通股股东。金螳螂的公告显示, 截至10月底, 共有华宝兴业行业精选、汇添富均衡增长、广发策略优选、大成创新成长、广发聚瑞等5只基金位列金螳螂前十大股东, 虽然10月份金螳螂股价表现一般, 仅上涨5.25%, 但5只基金的持股

量保持稳定, 部分基金持股较三季度末甚至有小幅增加。进入11月以来, 汇添富均衡增长在二级市场增持金螳螂166.48万股, 截至11月18日总持股量增至1255万股, 成为持有金螳螂股份最多的单只基金。华宝行业精选也小幅增持。

苏州固锟定向增发也得到基金参与, 据该公司增发公告显示, 中海基金旗下“一对一”专户组合“中海基金—深发—中海信托股份有限公司”参与认购该增发, 获配490万股。三季度末现身苏州固锟前十大流通股股东的招商核心价值自四季度以来小



杜志鑫制图 吴比较/制图

中银中小盘
首募超30亿份

中银基金管理公司日前发布公告, 刚结束募集的中银中小盘基金首发规模超30亿份, 净认购金额约30.5亿元, 有效户数达3.2527万户。(海秦)

鹏华基金入选
全球500大基金公司

近日韬睿惠悦中国投资咨询公布2010年全球500大基金公司榜单, 中国基金公司27家人选, 位列亚太区首位, 鹏华基金入选全球领先500大基金公司之列。鹏华基金在天相投顾最新基金公司评级报告中, 获评综合实力五A级基金公司。(朱景锋)

现阶段是保本基金入市较好时机

——国投瑞银瑞源保本混合型基金投资价值分析

招商证券分析师 宗乐

在现阶段震荡多变的 market 环境中, 投资者陷入两难困境: 一方面, 认为市场已在底部, 随着货币政策的放松, 未来有望迎来一轮反弹行情, 因此希望在反弹到来之前增持股票; 另一方面, 由于欧债危机仍未消除, 国内经济增速下滑, 指数可能继续下跌, 导致投资亏损。正在发行的国投瑞银瑞源保本基金有望迎来较好的入市时机, 可以帮助投资者在保障本金安全的基础上, 获取稳定持续的投资收益。

一、国投瑞银瑞源保本基金简介

投资目标: 国投瑞银瑞源保本基金将追求在有效控制风险的基础上, 运用投资组合保险技术, 为投资人提供保本周期到期时保本金额安全的保证, 并力求获得高于业绩比较基准的投资收益。

投资范围: 该基金的投资对象主要分为两类: 保本资产和收益资产。保本资产主要包括国债、金融债、央行票据、企业债、公司债、可转换债券(含分离交易可转债)、次级债、短期融资券、资产支持证券、债券回购、银行存款等固定收益品种。收益资产主要包括股票、权证以及股指期货等权益类品种。该基金持有的保本资产占基金资产的比例不低于60%。

资产配置策略——CPPI与TIPP相结合:

该基金资产配置策略分为两个层次: 一层为对收益资产和保本资产的配置, 该层次以组合保险策略为依据, 即收益资产可能的损失额不超过安全垫; 另一层为对收益资产、保本资产内部的配置策略。基金管理人将根据情况对这两个层次的策略进行调整。

基金管理人将按照CPPI恒定比例组合保险策略和TIPP时间不变性投资组合保险策略的要求动态调整收益资产与保本资产的投资比例, 在力求收益资产可能的损失额不超过安全垫的基础上, 实现基金资产最大限度的增值。

保本周期: 该基金保本周期为三年。第一个保本周期届满时, 依据《基金合同》约定可变更为“国投瑞银瑞源灵活配置混合型证券投资基金”, 或者转入下一保本周期。

担保机构: 中国投资担保有限公司。

业绩比较基准: 3年期银行定期存款利率(税后)。

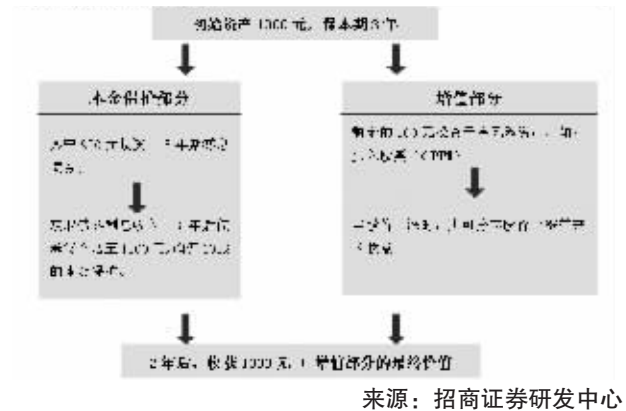
风险收益特征: 该基金为保本混合型基金, 属于证券投资基金中的低风险品种。

二、保本策略介绍

保本基金如何实现保本? 常用的做法是, 将大部分资产投资于固定收益债券, 获取利息收益, 以使基金期限届满时有能力清还投资者的本金, 实现保本; 其余资产投资于高风险资产如股票或期权等, 主动获取超额收益, 提高回报潜力, 实现增值。

如下图1显示: 初始资产A=1000元, 保本期3年。若其中的900元用来投资3年期零息债券, 债券3年持有到期收益率为11.1% (即年化收益率3.57%), 3年后债券资产可增至1000元, 确保100%的本金保护。剩余的100元投资于高风险资产, 如: 买入股票。若100元买入的是股票或股票组合, 那么当股价上涨时, 基金资产则可跟随股价上涨。

图1: 保本基金的保本策略



三、保本基金入市时机分析

由于CPPI策略在国内的应用最为广泛, 我们将就该策略做情景分析, 探讨影响CPPI保本策略收益率的各个因素, 并分析保本基金的最佳入市时机。

接着图1的例子, 我们假设零息债券利率不变, 每年调整投资组合, 且调仓成本忽略不计。讨论的影响因素包括: 市场环境(即发行时点)、保本比例、保本期限长短、和M值的设定。

讨论以下几种典型的市场环境并给出每一年股票收益率的假设(我们将表中的20%改为10%, 也得到了同样的结论):

	若N=3, 1-3年的股票 投资收益率分别为:	若N=6, 1-6年的股票 投资收益率分别为:
牛市	20%、20%、20%	20%、20%、20%、20%、20%、20%
初期	-20%、-20%、-20%	-20%、-20%、-20%、-20%、-20%、-20%
熊市	-20%、-20%、-20%	-20%、-20%、-20%、-20%、-20%、-20%
初期	20%、-20%、-20%	20%、-20%、-20%、-20%、-20%、-20%
牛市	20%、-20%、-20%	20%、-20%、-20%、-20%、-20%、-20%
末期	-20%、20%、20%	-20%、20%、20%、20%、20%、20%
熊市	-20%、20%、20%	-20%、20%、20%、20%、20%、20%
末期	0、0、0	0、0、0、0、0、0

来源: 招商证券研发中心

测算结果显示:

CPPI策略在牛市初期和熊市末期的投资收益普遍高于其他情况下的收益, 但是低于同期股票投资收益。这是由于保本基金为了确保本金安全, 在股票市场好的时候也必须分出一部分资金用于低风险投资, 因而拖累了基金组合的整体收益。

CPPI策略在熊市初期和牛市末期的收益较差, 甚至低于同期债券收益, 但仍高于同期股票收益。这是由于保本基金在市场不好的时候, 会将资金的绝大部分甚至全部用来投资债券等低风险资产, 起到了一定的保护作用, 避免了净值大幅下滑的风险。

假设其他因素不变, M越大, 承诺保本比例越低, 保本期限越长, 在牛市初期和熊市末期的投资收益越高; 假设其他因素不变, M越大, 承诺保本比例越低, 保本期限越长, 在熊市初期和牛市末期的投资收益越低, 甚至出现不能达到预期保本比例的情况(表1中阴影部分); CPPI策略在震荡市场中均能实现保本, 收益高于同期股票投资, 低于债券投资。

表1: CPPI策略在不同情景下的投资收益(元)

情景	M	保本比例	保本期限(年)	牛市初期	熊市初期	牛市末期	熊市末期	震荡市场
1	M=1	90%	n=3	1228.2	997.2	1045.8	1118.8	1089.9
2	M=1	100%	n=3	1172.7	1051.1	1076.7	1115.1	1099.9
3	M=2	90%	n=3	1470.6	866.5	930.1	1187.6	1056.7
4	M=2	100%	n=3	1253.8	1017.8	1043.3	1104.9	1089.5
5	M=1	90%	n=6	1709.0	970.8	1006.3	1439.2	1170.8
6	M=1	100%	n=6	1567.1	1049.6	1074.5	1378.0	1189.7
7	M=2	90%	n=6	2798.7	590.1	606.7	2245.4	1020.4
8	M=2	100%	n=6	2656.9	782.6	791.3	2138.9	1082.1
保本期间若全部投资于股票的收益:								
			n=3	1728.0	512.0	768.0	1152.0	1000.0
			n=6	2986.0	262.1	393.2	1990.7	1000.0
保本期间若全部投资于债券的收益:								
			n=3	1111.1	1111.1	1111.1	1111.1	1111.1
			n=6	1234.6	1234.6	1234.6	1234.6	1234.6

来源: 招商证券研发中心

可见, 通过运用CPPI策略, 保本基金能够在不同的市场环境, 自行调节大类资产之间的风险配比, 避免了投资风格过于激进或过于保守的极端情况。CPPI策略通过大类资产的合理配置, 以“放弃获取更高投资收益的机会”为代价, 换取了在熊市中本金的安全; 以“放弃银行存款的利息收入”为代价, 换取了在牛市中获取更高投资收益的机会。因此, 对于那些不能忍受本金亏损、同时希望在股票市场好的时候获取更高收益的投资者来说, CPPI策略是一种很好的选择。

在保本基金CPPI投资中, 基金收益与其发行时点、基金经理的投资风格、以及产品设计条款有很大关系。实际投资中, 保本基金在运行初期的股票市场环境对其后期运作影响重大。若基金运行初期股票市场环境较好, 股票投资取得了较高

的投资收益, 其安全垫就会随净值的上涨而不断增厚, 即单位净值下跌至保本底线的机会越低, 为基金经理选取更大的M值来博取更高收益创造了条件。

四、现阶段是保本基金入市较好时机

目前中国正处于经济增速与通胀同时回落的时点, 即由萧条到复苏的过渡阶段。在此过程中流动性将逐渐放开, 从而带来股票市场的上行行情。此外, 一年期央票发行利率下调、10月份信贷投放加快、M2增速高于预期, 所有迹象都进一步释放了政策放松的积极信号。随着我国经济增速的继续放缓和通胀的逐步回落, 我们判断政策底部已开始显现, 投资者关注的焦点也转向政策放松的节奏和力度。因此, 现在A股市场正处于熊末牛初阶段, 风险承受能力较高的激进投资者可以考虑提前布局经济复苏, 为市场反弹做好准备。

但需要指出的是, 欧洲债务危机仍未消除, 大跌之后投资者对后市缺乏信心, 实体经济在短期内难以走强, 这些因素都会影响A股反弹的到来时间和力度。因此, 未来市场充满变数, 难以预测。在震荡的市场中, 投资者要紧密跟踪国内外经济形势以及政策变化趋势进行投资, 大类资产配置的难度大大提高。

对未来经济发展趋势的判断, 往往需要较强的专业背景, 普通投资者难以应付, 即使是经验丰富的基金经理也会有判断失误的时候。保本基金则能够运用事先规定的保本策略, 并根据各类资产前期的收益表现, 动态调整他们在投资组合中的配比, 避免了投资过于激进或过于保守的极端情况, 实现了对大类资产的较合理配置。

上一节的测算结果显示, 保本策略在牛市初期和熊市末期的投资收益普遍高于其他市场环境下的收益, 因此我们认为现阶段正是保本基金入市的好时期, 近期的新发保本基金值得关注, 那些风险承受能力较低、流动性要求不高、同时希望在股票市场好的时候获取更高收益的投资者可以积极参与认购。

五、投资建议与风险提示

基于保本基金的保本条款及其稳健的投资策略, 我们认为国投瑞银瑞源保本该基金应属于收益适中、风险偏低的投资品种, 建议欲获取适中收益又希望本金安全的稳健投资者积极认购, 构建适合自己风险收益偏好的投资组合。

需要指出的是, 保本基金的保本条款通常是以持有完整的保本周期为前提条件的。因此, 若投资者在基金开始运行后中途申购、或持有到期中途赎回, 则不能获得保本条款的保护, 同时还需要缴纳较高的赎回费, 投资者将自行承担基金净值波动的风险。因此保本基金具有一定的流动性风险, 不适用于短期投资者。

此外, 若保本基金在保本期间运作不成功, 未获得收益, 根据合同规定, 投资者只能保住本金或很少的最低收益, 此种情况下, 投资者将损失同期银行存款利息。