

上半年一级债基表现优于二级债基

# 下半年可关注“生打”信用债产品

证券时报记者 方丽

债券基金成为今年市场的明星,受到投资者追捧。数据显示,今年一级债基表现要优于二级债基0.49个百分点,投资者下半年可多关注一级债基以及“生打”信用债的基金产品。

银河证券数据统计显示,截至6月22日,今年以来90只(ABC级均分开算)普通一级债基平均净值增长率为6.27%,而102只普通二级债基同期平均收益为5.78%,前者比后者的平均收益高了0.49个百分点。具体来看,今年已有7只债券基金收益超过10%,表现最好的是天治稳健双盈债券基金,今年收益达到13.26%,南方多利、南方广利回报、工银瑞信添颐等产品收益也不错。

值得注意的是,今年债市结构化差异明显,信用债的表现明显优于其他品种。申银万国债券首席分析师屈庆表示,今年债券“牛市”实际是信用债的牛市,今年表现靠前的债券基金,主要是重仓信用债的品种。

目前机构普遍看好信用债的后市表现,投资者下半年不妨多关注重仓信用债的债券产品。上海证券指出,

由于预期政策向上将不断改善经济形势,而利率债经过持续上涨其继续上涨的空间已经不大,信用债则将受益于经济预期好转和流动性趋暖的双重支持。因此,信用债基金的优势更为突出。德圣基金研究中心报告同样表示,相对国债、央票等投资品种,信用债的收益率优势更为明显。屈庆表示,由于经济复苏力度还不强,信用债仍可持有,持有回报率相对可观。

截至6月20日,今年市场上的新发基金共108只,其中债券基金35只,占据了较大比例。理财专家表示,投资者在选择债券基金时,要注意四个方面。首先要看市场环境,下半年若市场仍旧震荡,可多考虑风险较低的稳健型债基,如纯债产品,警惕打新过于激进的债券基金。其次,一般债基按投资时期的长短,可分为超短债、中短债和普通债基,投资者可选择久期偏短的债基,流动性比较高。第三,可选择整体投研能力强大、历史业绩优异的基金公司,尤其是对债券市场具有较强影响力的,或者在固定收益投资上有优势的基金公司旗下

债基。第四,费用也是选择债基的一项重要因素。债基的收费方式分三类,一般A类模式适合于一次性购买金额

## 弱市下的选择

过去3年,主动型偏股基金收益率几乎为零,但债券基金累计回报近14%。据天相投顾统计显示,自2009年6月16日到今年6月15日,292只主动型偏股基金单位净值平均仅上涨1.15%,而112只债券型基金单位净值平均上涨了13.80%。

今年以来,相对于A股市场的大幅震荡,债券市场继续延续了慢牛的行情,债券基金也迎来了较好的表现。据银河数据表示,截至6月15日,可比的168只一级债券型基金和二级债券型基金今年以来的平均收益率为6.38%,其中华商稳健双利A、华商稳健双利B今年以来收益率分别为9.15%、8.99%,而华商旗下债券基金的收益率全在5.20%以上。

债券基金是保守投资者的理想选择之一,也是激进投资者的必要平衡手段。在中国基金业十几年发展过程中,虽然固定收益类产品占比远低于权益类产品,但在成熟市场中理财产品的风险控

较多的投资者,B类模式适合于准备长期持有的投资者,C类模式适合于持有时间不太长的普通投资者。

益特征分布会呈现一个金字塔状,固定收益类产品扮演的是基座的角色,其资产规模占比达到40%的水平。最近监管层也鼓励基金公司多推固定收益基金,今后供投资者选择的债券基金将会越来越多。

目前市场上的债券基金有着不同的分类和投资差别,例如,纯债型基金是不投资股票的,更专注债券投资领域,收益更稳定,抵御风险的能力较优;打新股的债券基金只参与一级市场的中购;此外,作为进攻退守的品种,可转债基金和信用债基金也是一种选择。(华商)



## 也说“长赢投资”

虽然上半年A股市场整体震荡空间并不大,但投资者之间的收益差距却非常明显。事实上,如果对A股市场的历史数据进行统计,可以发现两个最明显的特点:一是无论市场行情如何,投资者之间的收益差距都非常大;二是这种差距在投资者之间的分布极不稳定,即很少有真正的常胜者。这两个特点值得我们深思,因为偶尔的胜出并不能带来稳定的收益,长远来看,并不能使我们实现财富的真正有效增值,“长赢”才是我们更应该追求的。从国外的历史数据来看,绝大多数的主动投资收益是落后于对应指数的。为什么会出现这样的结果?很多文献都从投资学、组合管理、风险管理的角度给出了各种解释。我们尝试着从另外的角度,即从人的行为的角度来进行研究分析,也能得到不小的启发。

首先,人对事物的认知和决策是由一系列过程组成——信息获取、信息加工、信息输出、信息反馈等,大多数投资者的投资过程也符合这个决策过程,然而,决策的每一步都会产生不同的问题。

在主动型投资过程中,每个环节都蕴藏着大量的不确定性风险,这些风险是人类认知行为、心理缺陷所固有的,而每一个认知缺陷都有可能致投资决策失败。

其次,信息量的海量与人对信息处理能力之间存在巨大矛盾。股市每天都充斥着各种信息,这些信息共同构成了影响股市的走势的因素。就信息来源而言,投资者日常所接触或能得到的信息源相对于每天真正发生或存在的信息来讲,是沧海一粟,更何况一个人一天所能处理的信息量又仅仅是这些主流信息源的一小部分,想依靠这一小部分的片面信息“战胜”市场,谈何容易?

回头来看,我们日常关注的指数,其真实投资价值反而往往被大家所忽略,指数走势本身是对市场上各种影响因素的最大化反馈,指数化投资集中有效地反映了市场在所有的不确定性假设下对于未来总体的预期,并能规避人在认知过程中的种种缺陷,因此在投资理论上讲,是最具“科学化”特征的投资方法。换句话说,对指数投资进行进一步的关注和了解,或许你就和“长赢”接近了一步。

当然,就指数投资而言,也是一门学问。从指数投资标的上看,包含着风格投资、行业投资、主题投资等;从指数投资方法上讲,又存在着趋势、定投、组合、核心卫星、套利等多种方法,等等。

约翰·坎贝尔说过:“投资不仅仅是一种行为,更是一种带有哲学意味的东西。”确实,投资方法上一小步修正,也许能成就你投资收获上的一大步!

【鹏华基金量化投资部基金经理 方南】

# FOF半年取胜法宝:波段操作指数基金

证券时报记者 刘明

虽然离上半年结束还有一周,上周市场也出现较大的下调,不过,今年上半年券商基金中的基金(FOF)的业绩排名基本尘埃落定,多只上半年重仓指数型基金并进行波段操作的产品排名靠前。

Wind资讯最新数据显示,目前43只FOF产品中,中航金航2号、浙商汇金1号、兴业证券金麒麟3号、财通金色钱罐基金优选、申银万国3号基金宝位列前5,今年以来单位净值增幅分别为17.09%、9.62%、9.39%、7.84%、6.6%。

从去年年报与今年一季报可以看出,这些FOF今年以来多重仓以交易型

开放式指数基金(ETF)为主的指数型基金,并根据市场变化进行波段操作。

排名领先的中航金航2号的投资目标本身就以太ETF为主要标的。去年中航金航2号前10大重仓证券中,上证180金融ETF、上证新兴产业ETF等指数基金占据6席,同时还重仓持有资源投资主题的杠杆指基银华鑫瑞。今年一季度末,该FOF的前10大重仓证券中,又增添了中创400ETF、深证100ETF及杠杆指基双禧B,同时去年底持有的2只指数基金与银华鑫瑞退出前10大。

中航金航2号基金经理鲁飞在一季报中表示,一季度初,预计宏观环境出现好转,维持了90%的持仓,并且主要是杠杆基金。而到3月初,市场不稳定因素出现,将权益类仓位控

制在60%以下。展望二季度,在各项预期明朗前,会以谨慎的态度对待预期震荡的市场。

除了中航金航2号,排名靠前的兴业证券金麒麟3号重仓深证100ETF、上证50ETF、上证180ETF超过净值的20%,但一季度末较去年年底仓位有所下降。财通金色钱罐基金优选、申银万国3号基金宝也有类似操作。

国金证券券商理财产品分析师李刚表示,今年以来市场有两波反弹与回落,ETF与杠杆基金是进行市场操作的较好工具,普通股票型基金在反弹时落后于指数,回落时跌幅可能较小,因此,在今年市场中,较好地把握反弹,进行仓位调整、波段操作ETF的FOF取得了较好的业绩。

# Shibor越高 货基收益越给力

北京时间每天上午11:30,中国人民银行Shibor工作小组将收集16家商业银行当天各期限品种的拆借利率报价,在排除了干扰项后进行平均,得到每一期限品种的利率并公布,这就是Shibor。

Shibor的全称是Shanghai Inter-bank Offered Rate(上海银行间同业拆放利率)。所谓同业拆借,其实就是指银行间互相借钱的行为。银行除上缴或留存一部分存款准备金外,部分银行账面上会留有超额准备金,同时一部分银行的账面上会出现准备金短缺的现象。一旦银行间的超额准备金出现交易市场,那么拆出(贷方)

和拆入(借方)便可以在一定利率的基础上进行准备金的借贷交易。

Shibor是一个参考利率,可以反映市场资金充裕程度,如果资金充裕,利率就低,反之就上涨。无论是存贷款利率、货币市场利率,还是金融期货或衍生产品,定价都以它为基准。

将货币基金历史收益数据与Shibor进行对比,可以发现货币基金的收益率与Shibor利率指标的相关度非常高。2011年,Shibor利率一路高企,货币基金收益也水涨船高。例如,2011年一季度广发货币就曾利用Shibor利率高企的机会,增加高收益定存和回购比例,并利用短融利率上行机会,适当增

加配置力度,提高整个组合收益率。广发货币B最终以4.42%的收益率夺得2011年货基冠军,这一收益率与银行两年定期存款的收益率相当。

显而易见,货币基金的收益多少与Shibor息息相关,换句话说,Shibor越高,货币基金收益越给力。(休鱼)

**广发货币基金 我家的钱袋子**

天天计息 | 月月分红 | 进出免费

广发货币基金(A、B)

2011年净值增长率在同类型基金中排名第一

广发基金 2011年业绩冠军

# 理财创新为哪般 风险收益贵平衡

李先生是一个风险回避者,在理财方面显得非常谨慎,从不投资股票这种风险较大的品种,也很少考虑购买股票型基金。但是,选择活期存款,收益微乎其微,甚至会吃负利率的亏;定期存款虽然利息要高不少,但动辄一年以上的期限却让人束手束脚。这两年银行理财产品卖得火热,李先生也跟着凑了凑热闹,感觉还不错,但谁知现在竟然越来越难买到了。李先生很惆怅:找一个风险低、收益也相对稳定的产品怎么就那么难呢?

汇添富理财30天产品的几个重要特性决定了这只产品能够很好地实现风险和收益的平衡。首先,在投资范围上,该产品主要投资于央票、短期融资券、协议存款等安全性较高的品种,最大限度地降低投资风险。与此同时,该产品还会积极利用基金公司投研能力强的优势和主动投资管理的能力,投资风险稍高的品种,以提升产品的收益。其次,在产品运作期限上,该产品通过定期开放赎回,有效地平滑短期收益波动。对于投资者而言,如果能够接受一个完整自然月的封闭期,就有可能获得较高的收益水平。

天产品的创新其实是在货币基金、债券基金和银行理财产品之间找到了一个空白点。相对于货币基金,它的投资范围更广,收益空间更高;相对于债券基金,它的风险较低,业绩有望更稳定;相对于银行理财产品,它的流动性更好。

了解到这些,李先生很是激动,这就是他梦寐以求的投资理财产品啊!以后,再有朋友为手头闲钱的短期理财而苦恼的话,李先生定会毫不犹豫地告诉他们:添富理财30天产品,您得试试!(汇添富基金 刘劲文 付佳)

此外,该产品的估值方式和货币基金一样,使用摊余成本法计价,业绩表现也会非常稳定。同时,该产品还具备很多银行理财产品所没有的优势,例如自动滚动投资,在产品到期日如未申请赎回,每期本息自动滚入下一期,不留收益空档期。

在看到他梦寐以求的投资理财产品啊!以后,再有朋友为手头闲钱的短期理财而苦恼的话,李先生定会毫不犹豫地告诉他们:添富理财30天产品,您得试试!(汇添富基金 刘劲文 付佳)

**定投沪深300 生活喜洋洋**

基金定投新潮流

热线电话: 95105888 网址: www.99fund.com

热线: 400-888-9918

## ■ 心水基金之旗舰基金 | Value Fund |

# 华安宏利基金重仓机械设备、金融保险 长期坚守大盘蓝筹

高琛 李颖

华安宏利基金成立至今已近6年,成立以来累计收益率为163.65%,资产规模高达79.69亿元。该基金重点投资大盘价值股和大盘红利股,倾向于风险相对确定时的收益最大化,风格较为稳定。

该基金成立以来大多数年份能超越基准和同类平均业绩,在5个完整自然年度中有4年排名股票型基金前1/3,仅在2010年市场呈现中小盘风格走势时有所落后。2012年以来,该基金累计净值增长5.53%(截至2012年6月20日),排名同类基金中等水平。

该基金通过较为积极的资产配置来规避市场风险,长期重仓机械设备、金融保险,对其他周期行业和消费行业阶段性参与。在2010年和2011年,季度间多次将仓位大幅调整10个百分点以

上。在行业配置中,重点考虑保持一定增速的情况下,较大市值、低估值或持续分红的行业,重点长期持有机械和金融保险行业,此外,2010年重配信息技术行业、2011年重配食品饮料。在股票配置上,该基金大盘风格显著,持有集中性倾向,最近两年十大重仓股占净值比长期接近50%。

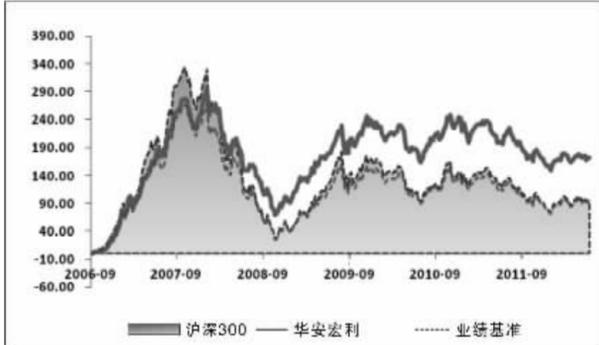
基金经理尚志民自2006年起管理该基金至今,目前担任华安基金公司副总裁,从业经验丰富,历经牛熊市场考验,对长期趋势变化有较强的把握能力。2012年一季度末,该基金保持了92%的高仓位,增持了机械行业,对食品、医药、交运行业保持了一定的仓位。尚志民表示后市持仓将继续以大盘蓝筹股票为主,同时布局符合产业政策、有中长期潜力的成长股和消费股。

(作者系上海证券基金评价研究中心分析师)

华安宏利基金基本信息表						
基金名称: 华安宏利 040005	成立时间: 2008-09-06	托管截至: 2012-6-20				
基金经理: 陈逸 尚志民	基金资产: 2,131.9亿元	累计收益率: 170.94%	基金规模: 79.69亿元	基金类型: 股票型基金	基金风格: 大盘平衡型	管理费率: 1.50%
业绩基准: 中证综合300指数收益率+80%+同业存款利率+10%	仓位: 70%-95%					
综合评级: ****	选股能力: ****	持仓能力: ****	风控能力: ****			
年份	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2008年
年化收益率(三年)	-1.67%	5.53%	22.43%	-1.23%	75.21%	-18.39%
收益波动率(三年)	21.71%	7.16%	0.72%	8.44%	-6.07%	11.98%
风险溢价	2.11%	2.89%	-1.11%	-1.89%	4.41%	3.08%

数据来源:上海证券基金评价研究中心、Wind资讯 吴比较/制表

## 华安宏利基金累计净值增长走势图



数据来源:上海证券基金评价研究中心、Wind资讯 吴比较/制图

# 基金经理尚志民素描 在投资中保持平衡



华安宏利股票型基金于2006年9月6日成立,现任基金经理尚志民自该基金成立起便一直管理至今,持续管理时间接近6年,华安宏利也是目前由同一基金经理持续管理最长的少数股票型基金之一。

自成立至今(截至今年6月21日),华安宏利累计回报达到168.60%,在133只主动偏股基金中位居第22名,年化回报接近19%,是华安基金公司长期表现最突出的开放式基金。

尚志民是目前从业时间最长的基金经理,1999年6月就开始管理基金,而且是第一只开放式基金——华安创新的基金经理,目前他是华安基金副总经理和首席投资官。

尚志民的投资哲学是在投资中保持平衡,包括在投资组合中保持价值与成长的平衡、中短期与长期品种的平衡、小热点和大趋势的平衡以及行业的适度平衡等各方面。

这不仅是我对共同基金的理解,也是基于我的价值观,以及对市场的理解。要做到平衡投资不仅需要同样的勇气,更需要勇气。”他说。

在他看来,投资的本质是价值投资,作为共同基金,对于大多数持有人而言,有意义的是持续稳

定的收益,而不是波动性的投资收益。价值投资要求我们在投资过程中应更关注风险,然后才是投资收益率,也就是强调安全边际基础上的投资,而不是追求明天就可能被追捧的品种。对于价值投资者而言,与其追逐热点,不如固守自己熟知的投资领域。”

正是基于这样的投资理念,尚志民注重从基本面出发的研究及对优质公司的发掘,不以趋势投资为出发点,但善用市场的趋势,寻找到更理想的买点 and 卖点。他认为,与其努力把握每一次的市场趋势,不如对宏观及行业的发展趋势做更好的分析与判断。

对于今年下半年宏观经济和股市,尚志民预计经济弱复苏、通胀继续走低,全年国内生产总值(GDP)增速在8%左右,下半年经济增速会好于上半年,通胀在今年三季度达到2%左右的低点。

他认为,政策强调“把稳增长放在更加重要的位置”,配套措施逐步出台,从发改委近期审批的项目可见,大型项目开始上马迹象明显,政府将再次选择基建投资作为突破口,将有效缓解经济的下滑。但本轮保增长的措施有别于“四万亿”,以优化结构、提升质量、改善民生为导向,通过审批的基本上为规划中的重点项目且偏向中西部地区。此外,通胀的回落也给价格体制改革带来了契机,居民阶梯电价推出是一个重要的机制性改进,预计后续还有其他的资源性产品价格改革推出。

尚志民表示,市场的资金底和政策底已基本在一季度探明,市场再度深调的可能性较小,目前市场估值处于历史低位,操作上将保持相对积极的仓位结构,以低估值大盘蓝筹股、消费股的持仓为主,同时增加非银行金融、节能环保、医药、房地产行业的配置。(朱景锋)