

降息效应显现收益下滑

银行理财多管齐下留客户

证券时报记者 姚波

逐渐宽松的货币环境让银行理财高收益的光环不再。记者走访深圳数家股份制银行后发现，受二次降息影响，5%以上收益率的产品已基本销声匿迹。此外，多家银行提高产品的销售门槛，延长了持有期限，并推出了流动性更好的产品试图留住客户。为了保证投资收益，投资者在选择理财产品时要多加留意。

第二次降息对产品收益影响挺大的，但我行产品收益仍处同类前列。”某股份制银行理财经理向记者表示。她

拿出一份该行当期主推产品宣传单，指出两款7月刚推出的产品锁定期已经长达67天，其中一款产品的最低起购额度也提高至30万，收益率分别为4.3%和4.7%。据她介绍，如果认购额超30万，还可以获得价值千元的免费体检一次。而该行早一个星期发行的同类产品收益率为4.9%，起购金额也只需5万元。

普益财富数据显示，7月以来，降息对银行理财市场的负面影响逐渐显现。7月首周的理财产品平均预期收益率，较6月最后一周下降20个

基点，从4.61%下滑至4.41%。

除了延长锁定期限、提高起售门槛、抬高账面收益外，不少银行推出了现金类产品。据了解，现金类产品可以在购买后第二天就赎回，流动性类似货币基金。产品收益以7天、15天、30天分类，在不同的时段内赎回收益率不同。具体来看，上述股份制银行销售的现金类产品7天内收益率为0.35%，8至15天收益率为1.53%，15天至30天为3.9%，30天至60天为4.3%，60天以上则最高收益可达4.6%。

业内人士表示，在降息环境下如果

需要保证投资收益，可以从以下几个角度考虑。首先，在兼顾风险情况下可多考虑城商行、股份银行的产品。数据显示，国有大行7月首周产品的平均预期收益率为3.65%，城商行为4.59%，股份制银行为4.78%。其次，选择同一银行的当地发售产品，而不是面向全国的产品。由于发售区域不同，这两类产品的收益也有差异。此外，如果流动性要求不高，可以适当延长锁定期限来提高收益水平；如果对何时需要赎回资金不太确定，也可以选择现金类产品，兼顾投资收益和资金流动性的平衡。

强强携手重磅出击 全自动货基卡如箭在弦

记者近日从相关渠道获悉，工银瑞信与工商银行强强携手重磅出击，国内首张全自动智能货币基金卡——工银货币基金信用卡即将面世。此举也有望打通理财与消费的“任督二脉”，让货币基金“现金管理之王”的美誉更加名副其实。

从成熟市场经验看，货币市场基金相当于“第二支票”，可以用基金账户签发支票、支付消费账单等。但国内货币基金长期以来“养在深闺人未识”，其透支消费、转账结算等功能亟待挖掘。

知情人士透露，工银基金卡是一张准贷记卡，首次实现了可自动申赎货币基金、可通过自动赎回货币基金自动偿还贷记卡欠款等功能，通过设定卡内存款余额的自动申购上限和自动赎回下限，实现“货基申赎全自动”，使闲置资金自动申购成货币基金，使本来只能享受活期存款利息的钱获得货币基金的投资收益。同时，工银基金卡与牡丹信用卡绑定，能自动归还信用卡透支，不再担心透支罚息，真正实现了“用自己的钱理财，用银行的钱消费”，为客户带来财智非凡的使用感受，开启了货基全自动理财的3.0版本，让闲钱不断地“赚”起来，提升了闲置资金利用率。

此前市场类似货币基金支付功能的产品，基本上都是基金公司与小银行合作推出，而此番工银瑞信携手工行重磅推出的工银基金卡，依托国内最大信用卡发卡量、服务中国境内近三分之一的信用卡持卡人的工行，有望让货币基金真正走进千家万户。(鑫水)

建信基金：关注前期超跌股

国家统计局7月13日发布统计数据，今年上半年我国国内生产总值(GDP)同比增长7.8%，其中，一季度同比增长8.1%，二季度同比增长7.6%。

建信基金表示，二季度经济数据略超市场预期，从季调后环比来看，二季度经济数据相比一季度小幅回升了0.2个百分点至1.8%，经济环比有触底的迹象。

对于实体经济增速回落，建信基金表示，一方面固定资产投资回落速度放缓，这主要得益于制造业增速的企稳以及基建投资增速的平稳回升，而房地产投资增速仍在加速探底过程中；另一方面，出口增速企稳回升，主要是由于加工贸易受贬值因素以及去年低基数等影响呈现好转，美国经济的持续复苏也构成支撑，而进口增速受大宗商品价格持续下跌以及国内去库存等因素影响有所回落，顺差贡献相应上升；此外，在企业盈利仍在恶化的环境下，居民收入增速继续放缓，消费整体表现较为疲弱，社会消费品零售增速进一步小幅回落。

建信基金表示，伴随着存准率下调、降息的悲观预期，未来市场进一步下跌的空间不大，可关注前期超跌的周期股可能带来的投资机会。”建信基金表示。(孙晓霞)

海外基金经理谨慎布局 仍看好亚洲及新兴市场

证券时报记者 季斐斐

欧元区债务危机持续，各国经济数据并不理想，全球股市、大宗商品价格在今年第二季度普遍下跌，全球经济增速放缓越来越令人担忧。在此背景下，多位海外基金经理表示会慎重布局投资区域，但仍看好亚洲及新兴市场。

英国标准人寿投资的全球策略主管兼基金经理安德烈·史帕克表示，较关注新兴市场的债券收益，而目前欧洲等国的债券投资处于高位，如德国债券；在股票方面，美国股票相对估值较低，正是较好的投资机会。

美国北极星资本管理公司的伯纳德·霍恩表示，将选择投资于众多新兴市场、且估值较低的股票。

掌管38亿美元规模的TCW新兴市场收入基金的基金经理彭妮·弗利同样看好新兴市场的发展。她特别指出，银行业是接近日益扩大的新兴市场消费基础的最佳途径，因为这些银行可能加大对企业和消费者的信贷。

联合投资公司全球股市投资负责

人奥黛丽·卡普兰在第一季度将5.2亿美元联邦洲际基金中的中国资产比例提高到了9%，而此前对中国的投资完全是空白。她青睐的公司包括中国国际航空股份有限公司，她预计中国日益壮大的消费阶层将更多地飞往世界各地旅行。

无独有偶，对冲基金艾布拉姆斯资本管理的基金经理大卫·艾布拉姆斯在二季度也同时增持了航空股，但他增持的是美国WESCO飞机公司的股票。

富达国际投资的投资总监米霞·萨曼特表示，无论以目前的市场行情还是过往经验来看亚洲股票的估值，亚洲市场都十分具有吸引力。而富达基金中国消费动力及大众化基金的基金经理马磊认为，中国二次降息后，各项宽松措施将带动经济复苏。此外，他认为随着存款利率下调，加上保险产品的投资回报相对较好，购买保险产品的人士会增加，使国内保险公司的受惠。他表示，会为投资组合吸纳优秀的内房股和内险股，从持续宽松的货币政策中获利，但他看淡国内银行股，因为较高的贷款利率折扣，意味着当局开始撤销利率限制，或导致净息收窄及削弱盈利。

海富通基金：市场7月有望“翻身”

海富通基金近日发布双月投资策略报告指出，目前影响A股市场的主要因素已转移至政策放松预期与基本面持续下行之间的博弈上，认为7月市场有望“翻身”。

报告认为，作为观察政策的重要风向标之一，6月中国采购经理人指数(PMI)就业指数再次跌破临界值现超预期下滑，而持续下行的通胀为政策放松打开空间。与此同时，近一个月两次降息以及发改委加快项目审批，都表明政府“稳增长”的态度和决心。考虑到宏观经济环境背景，业绩和估值应成为目前考察个股的主要因素，现今投资着眼点可重点放在估值相对较低、业绩相对稳定的品种。

海富通基金预计二季度低迷的经济数据发布后决策层会适时加大“稳增长”力度，出台更多放松经济政策。(程俊琳)

经济衰退期 “债券为王”

6月居民消费价格指数(CPI)同比增长2.2%，创下近两年半的低点；当月生产者物价指数(PPD)同比下降2.1%，也创下31个月最低水平。虽说通胀回落为政府推出宽松政策留出了一定的空间，但也意味着实体经济需求确实不振。而6月采购经理人指数(PMI)此前降至50.2，这是中国经济增速放缓的一个迹象。

在经济衰退期，投资者应该采取什么样的投资策略？

很多投资者都知道“投资时钟”策略，这是美林证券将经济周期与资产和行业轮动联系起来的一种投资方法。它将经济周期分为四个阶段——衰退、复苏、过热和滞胀，每个阶段都对应着超过市场整体表现的某一特定资产类别——债券、股票、大宗商品和现金。当经济周期发生变化时，

投资者应对资产进行相应的调整。

根据“投资时钟”的策略，当经济处于衰退阶段，经济增长停滞，通胀率处于低谷，企业盈利微弱并且实际收益率下降；央行降息以刺激经济，进而导致收益率曲线急剧下行。此时的最佳选择是债券或债券型基金。据海通证券6月30日统计，今年上半年债券型基金的业绩在各类型基金中居首位，上涨5.79%，而同期华商基金旗下债券型基金平均收益率达到6.39%。

不过令投资者忧虑的是，近年来，债券型基金普遍存在高权益、高信用和高杠杆的投资特征。这样的投资风格在牛市时往往能显著增厚组合收益，但无形中加大了债券基金收益波动性，使债基风险收益特征远远偏离了债券市场本身。但随着近日中国证券业协会下发了《关于首次公开发行股票询价对象及

配售对象备案工作有关事项的通知》，投资者或许可以安心，因此通知明确了一级债券基金将不能再参与网下新股询价和配售。

有机构对此分析，监管层加强了对债券型基金回归“债性”的重视程度。从今年以来债券基金发展趋势看，纯债类基金发展提速，逐步受到市场重视和认可。未来债券型基金将向债券投资本源回归，债基也将更加凸显其在衰退期的稳定性和工具性。(华商)

美国经济复苏看纳斯达克

2008年雷曼兄弟倒闭标志着美国次贷危机引发的世界经济衰退全面爆发。然而，4年之后我们突然发现，新兴经济体的代表——金砖国家的发展速度开始放缓，欧洲经济陷入欧债危机不能自拔，危机原发地美国经济反而相对风景独好。

国际货币基金组织发布的美国经济形势年度评估报告指出，今明两年美国经济增速预计分别为2%和2.3%，远远高于欧盟0.5%的微弱数据。事实上，尽管制造业、出口和就业等经济数据疲软，美国经济复苏看似不温不火，但高科技企业依然“火力”十足，支撑着美国经济的复苏。

风光最劲的无疑是苹果公司，先是打赢了与三星手机的官司，三星tablet在美国禁售；又以6000万美元与深圳冠冠达成协议，以大大低于市场预期价格的代价取得iPad在中国内地

的商标权，同时，全世界的“果粉”都在猜测10月份iPhone将带来哪些惊喜，苹果股价也一路上扬，最新市值达到5402亿美元，现金储备更是超过1100亿美元。5年来，苹果公司的市值增加了376.9%。

除了苹果，纳斯达克100指数成分股里还包含微软、谷歌、甲骨文、英特尔、思科、亚马逊、百度这些高科技公司。纳斯达克100指数主要包含了信息技术、医疗保健和消费品三个行业，引领着美国科技创新，也代表了全世界“新经济”的发展方向。

彭博社数据显示，截至2012年5月31日，纳斯达克100指数近3年、近5年的年化收益率分别为18.89%和2.51%，而同期标普500指数年化收益率分别为12.23%和-4.48%。最近一年，在全球股市低迷的环境下，纳斯达克100指数上涨了5.74%。今年以来，纳

斯达克100指数上涨了16.45%，同期恒生国企微涨了0.61%，恒生指数涨幅为9.31%，纳指100成为表现最好的海外指数之一。

在国内A股走势低迷的形势下，与A股相关性低、涨势良好的纳斯达克100指数无疑是最佳的资产配置品种。广发纳斯达克100指数基金已于7月9日正式发售，追求全球资产配置、分散国内A股系统性风险的投资者可在中国银行、广发证券及广发基金网上直销进行认购。(水鱼)

广发基金 纳斯达克100指数 正在发售中

广发基金 纳斯达克100指数 正在发售中

广发基金 纳斯达克100指数 正在发售中

■ 心水基金之旗舰基金 | Value Fund |

汇添富价值精选基金精选个股均衡配置 业绩表现持续走好

高琛 李颖

汇添富价值精选基金注重对个股的前瞻性研究和布局，行业配置兼顾相对低估值和金融保险板块和成长性较好的大消费板块，重仓股大中小盘兼具，成立以来业绩持续性和风险调整后收益均表现突出。

该基金大部分时期对股市的参与较为充分，仓位保持在90%，仅在2010年中有过大幅的调仓，主要精力集中在个股选择和结构调整。该基金在选股策略上有一定的价值投资偏好。

该基金重仓持股兼顾大中小盘，持股集中度为中等。结构配置上，该基金大部分时期对相对低估值的金融保险行业保持20%左右的重配，其他股票资产较充分地分散投资于信息技术、批发零售、医药生物、食品饮料等成长性较好的大消费板块，在把握大结构相对稳定的基础上顺应市场变化做小幅波段调整。

从投资效果来看，汇添富价值

精选基金成立以来业绩表现持续走好，中长短期收益率均保持在同类股票基金上游。该基金于2009年初成立，凭借快速建仓较好地抓住了市场复苏的机会，随后在个股两极分化的2010年和市场低迷的2011年超配大消费和估值较低的金融行业，较好地实践了自上而下精选个股的风格，年度业绩表现均排名同类股票基金前1/3。2012年以来(截至7月12日)，该基金基本延续了前期配置格局，适当增持了地产和医药行业，取得了不错的效果，净值增长率为11.16%，短期表现排名同类股票型基金前20%。

基金经理陈晓翔有多行业研究员的积累，目前管理有汇添富价值精选和汇添富均衡增长股票基金，在权益类资产管理领域积累了丰富的实践经验，投资风格也较为稳定。陈晓翔后市看好银行、食品饮料、商业、信息服务等为代表的估值较低、业绩稳定增长的股票，将继续加强个股研究以获取持续的超额收益。

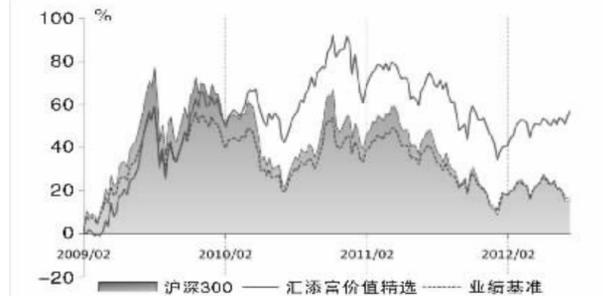
(作者系上海证券基金评价研究中心分析师)

汇添富价值精选基金基本信息表

基金名称: 汇添富价值精选519060	成立时间: 2009-01-23	数据截至: 2012-7-12			
基金经理: 陈晓翔	基金净值: 1.106元	累计收益率: 67.32%			
基金类型: 普通股票型基金	基金风格: 大盘成长型	管理费: 1.50%			
业绩基准: 沪深300指数收益率*80%+上证国债指数收益率*20%	仓位: 80%-90%				
综合评级	选股能力	择时能力	风险控制	(上半年)	
年化收益率(三年): 2.15%	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
收益波动率(三年): 23.35%	年化收益	11.16%	-21.52%	10.24%	61.61%
风险评价: 高	相对基准	7.07%	-1.85%	19.36%	4.77%
	相对同类	4.60%	3.26%	6.65%	3.98%

数据来源: 上海证券基金评价研究中心、Wind资讯 吴比较/制图

汇添富价值精选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

基金经理陈晓翔素描 扬长避短 优选个股



资料图

汇添富价值精选股票型基金于2009年1月23日成立，现任基金经理陈晓翔自该基金成立起便一直单独管理至今，持续管理时间为3年半。自成立以来(截至7月13日)，该基金累计回报达到57.49%，在142只主动股票型基金中位居第15名，年化回报达到13.75%，是汇添富基金公司旗下过去3年多来表现最突出的股票型基金。

回顾这几年的组合管理经验，陈晓翔表示他最大的感悟是“投资是一个不断摸索与学习的过程”，每天都会遇到新的问题和挑战。陈晓翔已经逐步形成了“淡化资产配置，行业相对均衡，着重自上而下选股”的投资风格。从内部的业绩归因分析看，过去3年多陈晓翔所管理的汇添富价值精选基金的业绩表现比较稳定，而超额收益几乎全部来自个股选择。

关于投资风格，陈晓翔表示自己属于稳健型的基金经理，“在仓位选择上，我会尽量减少频繁和剧烈的仓位波动；在行业配置上，我倾向相对均衡的行业配置，希望能

挑选出各个行业最好的个股来构建一个投资组合；在风格资产配置上，我希望组合资产能保持成长和价值相融合、顺势与逆向兼顾等”。

具体到选股上，陈晓翔认为一个好股票需要符合以下条件：盈利模式清晰，成长空间巨大，竞争优势显著，管理层优秀，治理结构好，估值合理或偏低等。要找到这样的公司，需要通过自上而下的行业研究与自下而上的个股研究，发现备选标的后通过专家访谈、实地调研、竞争对手评价、上下游交流等方式进行深入的研究。

对于下半年，陈晓翔认为国内外经济形势仍然严峻：欧债危机短期难以根治，欧洲的经济衰退将进一步加剧，美国经济虽然有所复苏但力度偏弱；国内制造业产能过剩严重，经济转型和调结构是一个循序渐进较为漫长的过程，在出口、投资同时放缓的情况下，投资者需要放低对经济增长的预期。

证券市场方面，陈晓翔认为A股市场整体估值水平处于历史低位，市场继续大跌的概率不大。随着中央政府预调微调政策的效果逐步显现，市场有望在三、四季度逐步企稳并出现一些反弹机会。在这个过程中，少数有核心竞争力和定价能力、具备持续较快增长潜力的个股仍有望获得较明显的超额收益。另外，由于投资者目前对周期性行业极度悲观，一旦经济下滑趋势得到缓解，部分优质的周期股也有望获得估值修复的机会。因此，下半年的工作重点是在继续通过自下而上选股，尤其是寻找可能在下一个经济周期中脱颖而出的优质企业，并通过中长期持股来获取长期较好的回报。(朱景锋)