

## 半年报透露投资密码 基金“打新”稳为先

证券时报记者 杜志鑫

今年以来,随着“打新”新政陆续出台,“打新”风险逐渐被各大基金公司所重视。根据基金半年报披露的情况看,基金在“打新”操作上逐渐趋稳,精选个券成为“打新”的主要思路,招商基金就是一例。据消息人士透露,今年以来,招商基金在“打新”方面风控尤为严格,强调“打新”之前要深入调研精选个券,招商基金今年以来“打新”净收益超过1亿元,整体盈利水平在12%以上。

以招商信用添利债券基金为例,其半年报披露的“因认购新发证券而于期末持有的流通受限证券”一项中,该基金共持有戴维医疗、怡球资源、亿利达、翠微股份、人民网5只新股,而截至8月20日,上述5只新股全部处于“浮盈”状态,涨幅最大的是人民网,上市以来的涨幅为90.30%。

招商信用添利债券基金半年报称:截至报告期末,本基金份额净值为1.086元,本报告期份额净值增长率为11.82%,同期业绩基准增长率为3.00%,基金业绩高于同期比较基准8.82%。超额收益主要来自于保持并增加了信用产品的配置,同时通过参与新股申购获得超额收益。”

业内人士指出,从今年的市场环境来看,尽管监管层出台一些限制性措施,“打新”风险在加大,但在目前的市场环境下,如果把握好,在控制风险的前提下精选个券,仍有盈利的可能。

## 收益稳健周转灵活 理财基金受关注

眼看还有一个月定期存款就到期了,可是由于进货急需钱,老周还是不得不把钱取了出来,原本可观的利息都化为了泡影,着实让人心疼。对于老周这种小本买卖的个体户,手上经常有3万到5万的储备资金以备不时之需,但是这笔钱却不知道放在哪里好——定期存款显然不能满足资金周转的灵活需求,而活期存款的微薄利息又让人心有不甘,加之央行连续降息,老周觉得银行存款已经不再自己的首选,最近比较受欢迎的理财基金引起了他的关注。

理财基金作为创新的固定收益类理财产品,有望在保有一定流动性的基础上,为投资者带来较为稳健的收益。例如,汇添富理财30天产品不仅具有一定的流动性,且在风险和收益上实现了较好的平衡,其运作模式可以有效规避流动性风险。汇添富理财30天产品在申购、赎回机制上较为灵活,只要基金打开申购后,投资者每个交易日均可自由购买,一个月投资运作期满后的到期日即可赎回。如果持有人不赎回,在一个运作期到期后,本息将自动滚入下一个投资期实现滚动投资。总体而言,汇添富理财30天对流动性的约束比较有限,只有一个自然月的封闭期限即可赎回。老周觉得30天的期限对自己来说不成问题,而且一年有12次赎回时机应该可以满足基本需求了。

那接下来就看收益是否令人满意了。因为理财基金透明度较高,投资者可以根据具体情况估算自己可能获得的大致收益。比如汇添富理财30天主要投资现金、通知存款、协议存款和大额存单、短期债券、债券回购、中期票据、资产支持证券、央行票据、短期融资券等固定收益产品,从而在保证安全性的基础上可以获得较为可观的收益。而且理财基金一定时期内的封闭设计能够有效减少产品申购对基金规模带来的冲击,从而降低收益波动。根据公开数据显示,截至7月13日,汇添富理财30天产品A、B两类份额的所有到期年化收益率均超过3.56%,明显高于目前降息后的一年期存款基准利率(3.0%) ,是降息后活期存款基准利率(0.35%)的十倍以上。

特别值得一提的是,今年股票市场持续低迷催生了整个债券市场的慢牛行情,央行连续两次降息更可能会推动债券市场继续走强。上半年参与各类债券基金的投资者,整体上都获得较好收益,下半年债券投资占比较高的理财基金依然有望获得不错的回报。

老周感觉找到了自己需要的理财产品,正准备申购之际,更是惊喜地发现汇添富理财30天产品无申购和赎回手续费,管理费也较股票基金和债券基金低很多。这下,老周终于放心地把钱交给理财基金打理了。

(汇添富基金 刘劲文 周丹)



# 艺术品基金另辟蹊径 溢价回购构筑安全垫

证券时报记者 陈春雨

艺术品基金作为近几年来国内艺术市场的新生事物,其目标指向高净值人群,但近一年来艺术品拍卖市场持续遇冷,同时,各地文交所相继整顿也直接影响了艺术品基金生存。不过,在目前市场偏冷的情况下,也有基金另辟蹊径,以“溢价回购”机制吸引投资者入场。

近日,深圳银创瑞财资产管理公司就发行了一只文化基金——深圳辰

艺记文化艺术基金。据该公司总经理林进介绍,这只基金主要投资于中国近现代绘画作品,计划募集规模5000万元,存续期5年。

该基金相关条款显示,基金到期时,尚有未售出艺术品的,按照该艺术品购入价格附加30%的溢价,由普通合伙人——新疆力利记投资有限公司进行回购,回购收入计入基金财产,向全体合伙人进行分配。

资料显示,新疆力利记与银创

瑞财均为北京力利记投资集团的全资子公司,该集团总资产约20亿元人民币,早年主要做私募股权投资,去年开始涉足艺术品市场,并设立了专门的艺术品投资公司,包括收藏顾问、投资交易、艺术品展示推广等。去年8月,红日药业曾以1.78亿元收购新疆力利记持有的康仁堂21.75%股权。

无独有偶,中信信托此前也发行了一款名为“龙藏1号”的艺术品投资基金,其设计的安全垫是:在信托

资金达不到5%的年化收益时,基金管理人龙藏公司将按照5%的年化收益要求回购信托资产中的实物资产;当基金管理人龙藏公司因故不能履行该项回购义务时,中国中科技投资担保集团将代其履行回购义务。

对于变幻莫测的艺术市场来说,这种“溢价回购”机制虽然并不能完全屏蔽投资风险,但在某种程度上保证了信托本金和基本收益。

而据林进透露,他希望改变艺术品基金高风险、高收益的刻板印象,

将辰艺记文化艺术基金做成固定收益类产品,预计最高年收益为15%。

对此,北京邦文当代艺术投资有限公司学术研部总监赵孝萱表示,2011年的艺术热潮催生了各种名目的艺术品基金,但艺术品基金不是单纯的金融理财产品,其最终获利的因素,不是金融能力与产品设计,而是真正能判断艺术品价格涨跌的能力,因此,判断一只艺术品基金是否具有投资价值,除安全因素外,基金操盘人艺术鉴赏能力更为重要。

## 两类资金围猎分级指基

证券时报记者 张哲

随着市场再次向下调整,看多和看空的两类资金开始利用指数分级基金这一创新型交易工具进行对赌博弈。与此对应的是,市场上几只交易活跃的分级基金出现稳健类A份额逆市上涨,杠杆类B份额表现抗跌且溢价率上升。

看空后市的资金开始盯上分级指数基金稳健类A份额。一个明显的迹象是,近期市场大跌,部分分级基金的稳健份额逆市上涨,成交量也出现翻倍式的上涨。例如,8月以来至8月20日,信诚500A累计上涨2.45%,同期上证综指下跌0.14%。

对此,信诚中证500指数分级、信诚沪深300指数分级基金经理吴雅

楠认为,一方面,目前部分分级指数基金稳健类A份额的折价大幅扩大,已具备一定的投资价值;另一方面,如果市场继续下跌并触发向下到点折算,部分分级基金的稳健份额将获利较大。

据吴雅楠介绍,分级基金向下到点折算条款的吸引力在于,为了使得净值归一,每4份杠杆份额合并成1份;为保持配比比例不变,每4份稳健份额也要合并。由于稳健份额的净值始终大于1元,所以合并后多出3元多的本金及利息部分,将以母基金的形式折算给投资者,可以从二级市场赎回。

以信诚500分级基金为例,假设投资者现在以0.87元的价格购入100份信诚中证500A,则到点折算

时可以获得25份信诚A和77.9份信诚500,如果信诚A的折价率保持不变,则可以在二级市场上按0.84的价格卖出,基础份额则可以赎回,在不考虑赎回费的情形下收益率可高达13.67%,即使考虑赎回费和交易费用,套利空间也在13%以上。

因此,对于看空后市的投资者而言,分级指数基金A类份额的折算套利收益非常可观。不过,其风险也很清晰:市场出现触底反弹而不能触及折算。据测算,若要达到折算条件,信诚500B净值需跌到0.25元,相当于母基金跌到0.562元,按8月20日信诚500B净值和其隐含杠杆率,相应标的指数需再跌17.8%,即中证500指数跌到2700点左右。从这一点上来说,分级指数基金A份额可以

作为一个“看跌期权”进行投资。

事实上,随着市场下跌,部分风险偏好较高的投资者已经开始抄底。数据显示,三季度以来,信诚500B等5只杠杆基金场内份额激增逾40亿份。在场内流通份额不断增加的同时,杠杆类份额的溢价率也在持续攀升。

吴雅楠表示,这体现了分级基金作为交易型工具的魅力,即一个基金通过不同份额,满足不同投资者的需求。看跌后市的投资者可以适时选择稳健类A份额这一看跌期权,看多后市的投资者可以投资杠杆类B份额博取放大的反弹收益,而希望获取市场中性绝对收益的投资者,则可以利用两个份额的价格变动,进行折溢价套利操作。”吴雅楠表示,近期分级指数基金整体折溢价空间波动较大。

## 理性看待相对收益和绝对收益

一众朋友聚会,谈及基金投资,某女生对公募基金极不认可:“不能为投资人挣钱,价值何在?”某男生则认为:博取市场反弹收益,指数基金还是不错的工具。两人的观点相去甚远,不免有一番切磋和交锋。

无论如何,公募基金产品的相对收益特征是确定的。但是,从公募基金的服务对象——投资人来看,其需求也是基本确定的,那就是绝对收益。对于大部分投资人来说,其脑海中并不存在相对收益的概念。然而,需要绝对收益的投资人直接使用相对收益产品,可能造成严重的伤害:2008年和2011年即是惨痛的例子:大量投资人怀揣着赚钱的梦想而来,结果却在基础市场不断走低的背景下蒙受大量损失,公募基金行业的声誉受到影响,作为生存根基的行业公信力被动摇。

如何避免这样的情形?仔细考虑,不外乎两种途径,一种是通过适当的机制,将公募基金产品转化为绝对收益工具,以直接匹配投资人的需求;另一种是投资人通过持续不断的学习,学会使用相对收益产品。

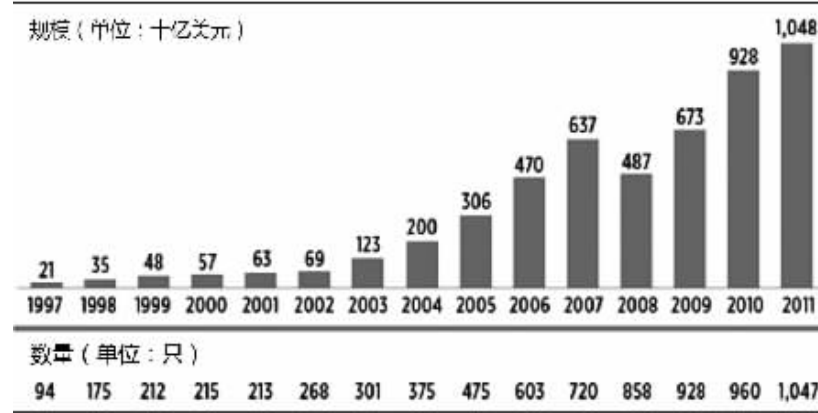
第二种方案即让普通投资人把握

市场的节奏并使用好相对收益产品,几乎是不可能完成的任务。即使是专业的投资人,穷其一生的精力,也未必能把握好市场的波动和方向。因此,最现实的做法是第一种方案。

事实上,投资人选择专业的投资顾问,并通过投资顾问的服务将相对收益转化为绝对收益,这也是美国市场的通行做法。美国投资公司协会(ICI)2012年报告(Fact Book)显示,在退休账号以外购买共同基金的投资人中,45%的投资人只通过专业的投资顾问购买基金,35%的投资人会结合投资顾问、基金公司等多种渠道购买基金,完全不使用投资顾问的投资人仅占12%。

在国内,传统的投资顾问角色主要由银行的客户经理担任。在引入财富管理模式的背景下,近年证券公司和基金公司的客户经理也开始为基金投资人提供顾问服务。在运行机制上,正在快速发展的专业基金销售机构,与美国的投资顾问模式最接近。专业基金销售机构目前的收费主要是专业基金销售机构目前的收费主要是四折的申购费用(以股票为例,约0.6%)加一定比例的尾随佣金;而在美国,调查显示,投资者支付的投资

美国基金市场FOF规模和数量增长迅速



资料来源:2012 ICI Fact Book, 中信证券研究部 张洁/制图

顾问费每年在1%-1.5%。

除了使用专业的投资顾问服务之外,投资人还可以通过购买FOF(基金中的基金)中的绝对收益产品,一站式地实现理财目标。从海外市场来看,FOF发展迅速,例如巴西基金业规模是中国的3倍多,其中45%的基金为FOF。在美国,FOF规模从1997的210亿美元升至2011年末的1.048万亿美元,其间在2008年受金融危机影响规模缩水明显,但之后几

年规模继续一路攀升。

总之,欲将追求相对收益的公募基金产品变成投资人所需要的绝对收益工具,专业的投资顾问不可缺少。投资顾问的角色既可由独立的第三方机构承担,也可以由银行、证券公司、基金管理公司等财富管理机构来扮演。不借助专业的投资顾问,而由普通投资人直接使用相对收益产品,潜在风险较大,不是一种好的机制安排。(中信证券研究部金融产品组)

## 德邦优化配置股票型基金:优化配置 德助天下

### 公司简介

德邦基金管理有限公司 (Debon Fund Management Co., LTD) 成立于2012年初,注册资金1.2亿元人民币,是中国证监会审核批准成立的第70家基金公司。总部位于上海,公司股东分别为德邦证券有限责任公司、西子联合控股有限公司、浙江省土产产进出口集团有限公司,其中德邦证券持股49%,西子控股和浙江土产集团分别持股31%和20%。公司以修身、齐家、立业、助天下为己任,倡导坦诚沟通、学习创新、规范透明、创造价值、分享发展的文化,秉持长期的价值投资理念,坚守严谨的风险控制底线,致力于增加客户财富,提升员工专业水准,体现股东价值最大化,成为专业的、富有创新精神、最受尊敬的资产管理公司之一。

### 基金概况

基金代码: 770001  
投资目标: 本基金为股票型证券

投资基金,依靠对宏观经济周期的判断,结合数量化投资模型,优化配置基金资产于各类风险资产,精选个股与个券,通过积极的组合管理投资策略,力求实现基金资产超越业绩比较基准的长期稳定增值。

**投资范围:** 本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具,包括国内依法发行上市的股票(包括中小板、创业板及其他经中国证监会核准上市的公司股票)、债券、货币市场工具、权证、资产支持证券以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。

本基金投资组合中股票投资比例为基金资产的60%-95%,权证

投资比例不得超过基金资产净值的3%,并计入股票投资比例;债券及其他短期金融工具投资比例为基金资产的0-40%;现金或者到期日在一年以内的政府债券投资比例合计不低于基金资产净值的5%。

**基金管理人:** 德邦基金管理有限公司 (网址: www.dbfund.com.cn 客服电话: 4008217788)

**基金托管人:** 交通银行股份有限公司 (网址: www.bankcomm.com 客服电话: 95559)

### 拟任基金经理白仲光

白仲光先生曾任长盛基金管理有限公司研究员、高级金融工程师、金

融工程部及量化投资部总监、公司投资决策委员会成员,2006年至2011年担任长盛中证100指数证券投资基金经理,具有10年以上证券研究投资管理经验。

### 【产品特色】

#### 择时:价值初显 布局良机

自2011年底起,利好的财政与货币政策持续推出,政策效应不断积累,资金面有望进一步宽松。

估值接近历史大底,趋向价值回归,市场潜力与投资量能有待进一步释放。

#### 运筹:精选标的 多维研究

行业周期精选: 本基金在均衡配

置的前提下,根据经济周期的不同阶段,选择景气度较高的行业群进行提前布局。

**多维研究:** 对行业群进行多维比较分析,定位最具投资价值的行业标的,力求获得超额收益。

#### 利器:“量”剑出鞘 顺势而动

**国际主流交易工具:** 量化投资已成为国际资本市场上的主流交易工具。据统计,美国资本市场上的量化投资已占到73%以上。

**德邦多因子量化配置模型:** 本基金团队在广泛应用的“多因子阿尔法模型”基础上,根据中国资本市场的实际情况开发出更具针对性和实用性的“德邦多因子量化配置模型”,并依据A股市场变化做出动态均衡决策。

#### 借势:股东优势 专业信赖

德邦基金依托股东雄厚背景,秉承专业实力,将在中国资本市场上开疆拓土,致力于将本基金打造为公司与股东的金牌名片。(CIS)