

# 长熊中见一米阳光 过去五年债基平均收益率21.96%

理财专家认为,基金投资不能忽视债基配置价值

证券时报记者 朱景锋

过去五年上证指数从高峰滑落逾四千元,偏股基金投资者遭受巨大损失,五年亏损幅度超过37%,但过去五年,那些有意无意间购买了债券基金的投资者却发现,和股票基金大幅亏损不同,债券基金在过去五年平均实现了20%以上的收益率,虽然年化收益有限,但从资产配置角度来说,足以令人欣喜。

基金理财专家认为,债券基金收益稳定,其中的二级债基和可转债基金还可以充分分债两个市场的收益,是投资者资产配置不可或缺的重要工具。

## 熊市中的一米阳光

将债基比作股票熊市中的一米阳光再合适不过。据天相投顾统计显示,从2007年10月16日到今年10月16日五年时间,上证指数下跌超过四千元,可谓史上最漫长熊市,期间股票方向基金几乎全军覆没,平均亏损幅度超过37%,最大亏损超过70%,可以说,大部分投资者对偏股基金经历了从热捧到失落的过程。大幅亏损已经成为过去五年基金最主要的标签。

但在牛市高点冷静买入极度边缘化的债基的投资者无疑是幸运的,他们不仅成功躲过股市暴跌带来的损失,而且还能实现资产保值增值。据天相投顾统计显示,过去五年时间里,32只债券型基金平均收益率达21.96%,其中有5只收益率超过30%,中信双利以34.57%的收益率超过去年最赚钱债基,万家债券、工银强债A、普天债券A、易方达稳健收益B等4只基金收益率也都超过三成,分别达31.89%、30.76%、30.41%和30.1%。

此外,大成债A/B、国泰债券A、易方达稳健收益A、工银强债B、招商债券A、富国天利、大成债C、普天债券B、诺安债券、华夏债A/B等10只基金收益率在25%到30%之间,成为债基中的佼佼者。

当然,债基中也有表现不如人意的,

如跟踪中信标普全债指数的长盛债券五年仅赚2.81%,此外,受股市亏损拖累,投资股市比例较高的南方宝元和融华债券分别只取得5.36%和6.2%的收益率。虽然没能赚太多钱,但至少没造成损失,这在过去五年显得弥足珍贵。

实际上,过去五年间,除了2011年股债双杀之外,其余年份债券基金均能获得正收益,这也意味着,无论投资者何时入市,持有较长一段时间之后均能获得一定的正收益。

## 债基配置价值不可忽略

虽然债基过去五年表现抢眼,但遗憾的是,由于2007年牛市高点绝大部分投资者追逐的是偏股基金,债基被忽视,没能做好资产配置,这也是基民过去五年大幅亏损的主要原因。

理财专家认为,债基具有固定收益的特征,预期风险和收益均较低,是普通投资者进行资产配置的基础类别。

由于债券市场容量极大,而且是比较专业的领域,普通投资者往往很难像投资股市那样投资债市,因此,债券基金就成为普通投资者分享债市收益的主要途径。近年来,债券基金类别出现极大丰富,封闭式债基、定期开放债基、分级债基、短期理财债基等产品的出现,大大丰富了投资者的选择空间。

在债基投资过程中,投资者可以有意识地在债基细分类别中做一切切换,如对于相对看好股市但又不愿冒太大风险的投资者,可以配置那些二级债基,二级债基可将部分资产投资于股票市场,具有进可攻、退可守的特点,比较适合股市相对低点介入;更激进的投资者可以投资于杠杆债基,当然这需要更多的分析和技巧;而对于较长期的债基投资者来说,具有较高折价的封闭债基也是不错选择,投资者购买这类债基持有到期,不仅可以分享债市投资收益,还可以获得折价率消失带来的超额收益。对于流动性需求比较频繁的投资者,短期理财债基是较好选择。

过去五年(2007.10.16-2012.10.16)债券基金收益率表现(%)					
基金简称	收益率	基金简称	收益率	基金简称	收益率
中信双利	34.57	大成债C	26.83	银河收益	16.86
万家债券	31.89	普天债券B	26.47	融通债券A/B	15.92
工银强债A	30.76	诺安债券	25.9	嘉实超短债	15.89
普天债券A	30.41	华夏债A/B	25.36	博时债券B	15.58
易方达稳健收益B	30.1	招商债券B	24.84	嘉实债券	15.39
大成债A/B	29.51	南方多利C	24.66	招商增利	14.95
国泰债券A	28.31	华夏债C	23.43	宝康债券	14.47
易方达稳健收益A	28.21	华泰增利A	21.91	融华债券	6.2
工银强债B	28.1	银信添利B	19.93	南方宝元	5.36
招商债券A	27.64	博时债券A	17.49	长盛债券	2.81
富国天利	26.87	泰信债券	16.9		

朱景锋/制表 张常春/制图

## 如何选择A股市场指数基金

中信证券研究部金融产品组

A股市场指数基金近年发展迅速,数量上从2007年的17只扩展到2012年(截至6月底)的172只,占比从2008年底的5%增加至15%。面对如此众多的指数型产品,如何挑选尤为重要。

### 关注标的指数

指数基金的核心在于跟踪的标的指数。不同指数覆盖的市场范围不同。上证深证系列指数仅覆盖沪深交易所的股票,而中证系列指数则可跨市场覆盖。对于成分指数类需了解其成分股特征,如上证50、中证100由最具影响力的大市值公司组成;沪深300、中证200则反映大盘蓝筹企业状况,但其平均规模小于前者;中证500则注重小市值公司的整体状况。主题类投资可以是跨地域、跨行业、跨品种的融合,近年受到更多关注,发展更为迅速。

### 基金费率

指数基金的优势之一就是费用低廉,费用主要包括管理费、托管费等固定运营成本,及申购赎回费等。

国内主动型股票基金的平均管理费率为1.50%,托管费为0.25%;而指数基金平均管理费率为0.70%,托管费平均为0.14%。在指数基金中,指数增强型产品需要更多的人为干预从而费用相对较高,平均管理费率为1.0%,而被动指数型产品平均管理费率为0.66%。部分被动指数型基金管理费也高达1.0%,其跟踪的多为策略指数。

从中购费(分档最高水平)看,少数产品为1.50%,大部分指数基金都为1.20%,平均水平1.27%,低于主动股票型基金的1.50%。在赎回费率方面,指数基金则无明显优势。考虑到ETF一级市场的申购门槛较高,对普通投资者而言,最方便的是在二

级市场购买,费率与股票投资接近。

### 指数的加权方式

上证/深圳/中证指数系列大多采用派许加权综合价格指数公式计算,即以成分股的调整股本数为权重进行加权计算。市值加权指数的不足之处在于:当股票价格上涨,市值规模增大的时候,股票在市值加权指数中的权重将会变大,反之亦然。

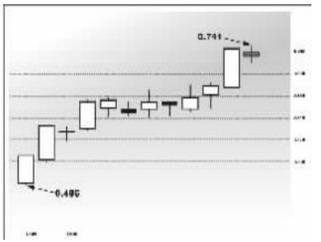
为切断样本权重与其股价之间的关联,上证和深证的策略指数采取了其他的一些计算指数的方式,如等权指数、高/低贝塔指数、基本面加权等。

### 关注跟踪误差及信息比率

跟踪误差衡量的是跟踪偏离度的波动性,控制跟踪误差是指数基金的基本目标之一,也是其产品设计的根本出发点。选择跟踪误差较小的指数基金,更能实现获得指数收益率的目标。

基金特写 | Fund Feature |

## 国泰进取12个交易日涨48%



张常春/制图

证券时报记者 刘明

自9月27日以来,短短12个交易日,国泰进取市价涨幅高达48.07%,并创出0.741元的年内新高。期间出现3个涨停,涨幅在同期2470只A股中排

名第四,超过同期99.8%的股票的涨幅。国泰进取究竟为何方神圣,何以在此期间涨幅如此巨大?

国泰进取是国泰估值优势分级基金的杠杆份额,这两年一直是个冷门品种,默默无闻地在一个角落,并不太受市场关注。然而,野百合也有春天,冷门品种冷久了也迎来了爆发。

今年9月6日可作为国泰进取今年的一个分界点。9月5日,国泰进取市价创出上市以来的最低价0.442元,当日微跌0.22%,成交额仅为317万元,9月6日开始出现上涨,成交额尚未放量,9月7日则封上涨停,成交额放大至1298万元。此后便上演大幅震荡上涨,成交额明显放大的状况。

据统计,国泰进取今年以来,9月6日之前的165个交易日日内跌幅高达

33.68%,成交额为7.5亿元,日均成交额为455亿元。9月6日以来的27个交易日,涨幅高达61.92%,成交额高达8.7亿元,日均成交额为3222万元,为此前的7倍。而9月27日以来更是短短12个交易日大涨48.07%。

作为一个相对早期的封闭品种,国泰估值优势是一只封闭3年的主动股票型基金,这与目前主流的活跃的打开申赎的分级指基大为不同。其同类品种国投瑞银瑞福分级与长盛同庆都已于今年到期转型,国泰估值优势已成此类品种的独苗。国泰估值优势成立于2010年2月,将于明年2月到期转为上市开放式基金(LOF)。据了解,由于主动管理的因素,透明度不高,同时本身规模也不大(场内份额目前为3.57亿份),国泰进取的活跃度一直并不高。

在还有不到半年即将到期转型的背景下,国泰进取再度活跃与其高杠杆分不开。在9月7日、9月26日触及1999点后的两次反弹中,市场将国泰进取这一品种挖掘了出来。9月5日,国泰进取的净值杠杆为4.08倍,到9月26日,净值杠杆达到4.32倍。

市场人士表示,国泰进取近期的市场表现,与部分资金期望通过其高杠杆博取反弹收益有关,但随着市价的炒高,国泰进取目前的溢价率已经高达71%,后市若是市场达不到反弹预期,国泰进取有回落风险。以目前市价来看,在到期前国泰估值优势净值需涨19%方可平抑国泰进取的溢价率。从国泰进取近期的公开交易信息来看,交易席位均为券商营业部席位,不排除游资炒作可能。

理财故事 | Finance Story |

## 一位小散的南山转债投资经历

证券时报记者 刘明

深圳投资者小林最近在南山铝业可转债(简称“南山转债”)的投资上进行了一次不太成功的操作。南山转债上市涨10%的话,基本不亏钱,但按当前股价估计有点难。”小林告诉证券时报记者。

小林是一位低风险偏好的投资新手,喜欢做一些确定性较高但又有关不错收益的投资,经常关注分级基金A类份额、可转债、分级基金套利等投资机会。10月12日公告发行申购的南山转债自然逃不过小林的“慧眼”。

小林大致看了下,发行60亿元,6年期。票息率条款为,第一年3.5%、第二年3.5%、第三年4%、第四年4%、第五年4%、第六年4%。到期按每张108元赎回(含最后一期利息),转股价为6.92元。小林一看觉得票息率很高,并且转股价较前一天收盘价6.84元溢价不到2%,觉得较当前市面上的转债都有优势,是个不错的品种。

小林预计南山转债上市后肯定会有不错表现,预计至少有10%以上涨幅。基于这种判断,小林决心一定买到这个转债,由于申购的中签率较低,为确保买到,只能通过买入正股获得配售权,配股后立马将正股卖出。南山铝业配股的股权登记日为10月15日,申购日为10月16日。发布公告之后有两个交易日10月12日、10月15日可以买入正股获得配股权,每股可配售转债面

值为3.102元。

南山转债发行公告当日,小林便匆匆在二级市场买入南山铝业2万股,买入成本价6.84元,可配售转债面值6.2万元。小林预计几个交易日内,买入卖出南山铝业股价不变,等大约两周后南山转债上市卖出,可获5%以上收益。

理想很丰满,现实却总是很骨感。小林的这笔原本想赚钱的操作,随着他更深入地研究判断,以及在10月16日南山铝业大跌的情况下割肉出局。

在后续跟更专业人士交流及学习券商研报后,小林发行原先预计南山转债上市10%以上的涨幅不太容易实现。南山转债的票息率确实创出历史纪录,溢价率也不高。但由于南山转债的转股价6.92元已远低于目前8.11元的每股净资产,这意味着南山转债下调转股价的可能性几乎不存在,再加上回售条款不佳,依据目前正股价格,多位专业人士与券商给出的上市价格基本在102元~106元之间。

同时10月16日配债当天,南山转债开盘即跌4%以上,小林当天以6.50元的价格卖出南山铝业正股,在正股上面亏近5%,这需要转债上市后涨10%以上方可弥补损失。

总结这次的操作,小林表示,小散做投资还是要更加细致一点,多学习多钻研很重要,这次就当是交点学费。当然他还是希望近期南山铝业正股能涨起来,这样本月底月初南山转债上市时会有更好表现。

理财观察 | Observation |

## 提前还房贷不如投分级基金低风险份额



证券时报记者 杨磊

对于有房贷的家庭来说,当有一批闲置资金时,总是在投资和提前还房贷间犹豫不决,基金市场有一类产品可

以大概率长期跑赢银行贷款利率,值得替代提前偿还房贷。这类产品正是分级基金的低风险份额,特别是有关高折价的指数分级基金的低风险份额。

分析是否提前偿还房贷,首先要看自己的贷款利率水平是多少,如果是二套房贷款,利率较高,最低利率为1.1倍基准利率,约为7.2%。投资想稳定获取高于这一收益率的产品有些困难,但绝大多数房贷利率是低于基准利率的。

目前,5年期以上贷款利率为6.55%,不同人员房贷利率不同,最低是基准利率7折后的4.585%,目前新增房贷利率大多为8.5折或9折,也就是5.57%或5.9%,这就意味着,大多数投资者只要能够获得6%以上的长期投资回报,就能抵消房贷利率。

目前指数分级基金低风险份额的约定收益率大多为基准利率加3%到4%,以目前利率来看大约为6%到7%,也有少部分产品采用固定利率水平,7%左右。在正常情况下,投资者平价买入这些低风险份额每年可以获得6%到7%的投资回报,而绝大多数分级基金低风险份额目前是折价交易,投资者每年分红所获得收益率更高。

例如,银华稳进目前折价11.6%,约定收益率对应为6%,投资者折价买入该基金,不考虑未来折价率变化,每年固定可获得6.79%的投资收益率,扣除一些交易成本,也可以获得6.5%左右的收益率。

投资分级基金低风险份额,投资者必须有两年以上长期投资的打算,因为从短期投资来看,分级基金低风险份额投资收

益具有不确定性,折价率变化幅度比较大,短期内可能带来一定的高收益,也可能由于折价上升而收益率不及预期。

因此,为了抵御房贷利率和单个产品折价率变动的风险,投资者有必要通过多个分级基金低风险份额的组合长期投资,获取更稳定的投资回报,例如同时分散投资在3到5只同类产品。

此外,投资者还需要选择成交较为活跃的品种,以截至今年10月19日的折价率来看,一周成交超过1000万的分级基金低风险份额一共有8只产品,成交最活跃的四品种是银华稳进、申万进取、双禧A和信诚500A。

由于这些产品的约定收益是随利率而变化,未来如果银行加息,分级基金低风险份额的约定收益率也会相应提高,依然可以战胜房贷利率。

华商基金全新网站正式上线  
网址: http://www.hsfund.com

定投汇添富 生活喜洋洋  
服务热线: 400-888-9918 网址: www.99fund.com