

四大研究机构认为

# 维稳行情可期 11月基金投资可加大进攻性

证券时报记者 朱景锋

“十八大”召开在即，经济基本面改善信息增多，股市上周也以四连阳给出积极反应。包括海通证券、华宝证券、国金证券和好笑基金等在内的四家研究机构认为，11月股市维稳行情值得期待，基金投资者可适当加大基金组合的进攻性，增配权益类基金品种。

## 股市基本面逐步改善

海通证券认为，无论是公布的9月份的宏观经济指标还是10月份的PMI数据指标均显示短期经济企稳的迹象出现，经济基本面改善的信息日趋增多，11月份重大会议的召开对政策预期主导更加强烈，但是经济真正的触底还需要更多的数据去确认。

国金证券认为，未来四季度的经济数据仍有可能出现结构性企稳的特征，朦胧的曙光将对市场形成利好支撑，叠加政策维稳以及流动性在走过紧平衡后拐点隐现，在此背景下结构性行情依然可期。

华宝证券认为11月市场将保持弱势震荡格局，继续延续下行风险不大的趋势。三季度披露完毕，今年经济最差的时候已经过去。11月行情最重要的因素在于即将召开的“十八大”，“十八大”后相继出现的政策长期会对经济增长产生利好，但前提是这些政策能高效落实，华宝证券认为，11月维稳行情仍在，政策预期或会给民生改善、经济转型等板块带来小幅反弹，但整体仍处于弱势震荡格局。

## 加大基金组合进攻性

海通证券建议标配权益类基金的配置比例，以主动管理的基金为主，增加QDII基金的配置比例，QDII基金以被动管理的基金为主。固定收益类基金方面增加债券基金的配置比例，降低货币型基金的配置比例。积极型投资者可以配置80%的权益类基金，其中70%的国内主动型股票混合型基金、10%的QDII基金，20%的债券型基金；稳健型投资者可以配置55%的权益类基金。其中配

国金证券组合推荐					
固定收益基金相对收益组合			权益类防御型组合		
基金名称	基金类型	权重	基金名称	基金类型	权重
鹏华增利	债券-普通债券型	25%	兴全社会	股票型	20%
南方多利	债券-新股申购型	25%	新华行业	股票型	20%
嘉实超短债	债券-完全债券型	25%	富国天源	混合-积极配置型	20%
易方达增强回报	债券-新股申购型	25%	中银增利	债券-新股申购型	20%
			建信增利	债券-新股申购型	20%

翟超/制图

置45%国内主动型股票混合型基金，10%的QDII基金，45%的债券型基金；保守型投资者可以配置25%的权益类基金，其中25%的主动型股票混合型基金、50%的债券型基金、25%的货币市场基金。

国金证券建议，在市场估值仍有向上支撑的背景下，投资者可采取适度积极的策略，小幅提升组合风险水平或搭配操作风格更积极的品种，把握市场阶段性收益。与此同时，经济企稳的基础并不牢固，在组合后续的调整上和基金品种的选择上均更强调灵活性，以提高对市场环境变化的适应性。

好买基金认为，11月风险承受能力较强的投资者可以考虑增配仓位灵活、配置平衡的混合型基金，在防御的同时增加一定的进攻性。在QDII策略上，由于看好美国经济复苏，好买基金建议投资者长期重点配置美国权益类产品，同时保持对新兴市场的关注。

华宝证券建议11月配置于成长型基金及一定比例的债券基金组合，能够取得较好的投资回报。华宝证券重点推荐的开放式基金为国富深化价值、嘉实增长、景顺长城能源基建和工银瑞信信用添利A。

## 固定收益类投资两大攻略

中信证券研究部金融产品组

公募基金的产品创新大量增加，主要有两个原因。一方面，行业发展整体较为低迷，需要产品创新以提高吸引力。另一方面则与金融大环境的变化有关。因经济体中的资金需求大量通过其他渠道如银行的理财产品、信托、债券市场等得到满足，也因此刺激了基金业的产品创新，尤其是固定收益类品种。

固定收益类品种的发展还得益于“近水楼台”的效应，由于其风险收益特征与投资人所熟悉的存款类工具较为类似，尤其是理财基金的特征与银行理财产品非常接近，同时又有较低的投资门槛和渠道支持，因此在募集资金时比较顺利。

在新的环境下，如何选择合适的产品？以下主要针对固定收益类产品提供两个思路。第一，在关注理财基金的同时，关注传统的货币市场基

金。相比理财基金，货币基金的收益率并不低，同时又有较好的流动性。

除了收益不低，货币基金又有较好的流动性。理财基金都有一定的运作期限，从7天、14天、30天、60天到90天不等，在此期间无法提前赎回，而多数货币市场基金的赎回资金可以在1至2天内到账，近期更是有部分基金公司实现了T+0赎回资金到账，进一步向现金化靠拢。

第二，信用类债券资产具有较高的配置吸引力。对于风险承受能力较强的投资人，除了权益类品种，信用类债券具有较高的配置吸引力。主要原因有两个。首先，信用类产品可以基本满足抗通胀的需要。很多债券品种拥有5%-7%的收益率已经可以基本满足此需要。而从大环境看，信用类品种正面临大扩容，相关的投资机会在未来还可能大量增加。其次，从公司治理的角度，投资于债券更有利于投资人的利益保护。

## 岁末年初资金面稳中趋紧 闲钱可关注货基脉冲行情

证券时报记者 朱景锋

进入11月，距离年底越来越近，虽然上周央行天量逆回购操作使资金利率走稳，但由于年底银行揽储等压力，以及短期货币政策保持稳定，资金在年底趋紧成大概率事件，货币市场基金将明显受益，此时闲散资金可重点关注货币基金的阶段性投资机会。

近几个月来，央行不断通过滚动逆回购操作而非调整存准率来调节货币市场，上周公开市场操作再度加码，上周二央行进行了2900亿元7天逆回购和1050亿元28天逆回购交易，利率分别为3.35%和3.6%，由于逆回购操作对货币市场流动性的调节效果显著，当央行上周二投放3950亿元资金后，货币市场的供需状况明显好转，资金利率也从上周一的高点迅速回落。

某货币基金经理认为，第四季度对货币基金而言仍然是个较好的投资季度，由于央行主要采取逆回购措施来维持市场流动性，整体流动性稳中有紧，因此可投资品种收益率保持较高的收益率。

国金证券认为，四季度在央行偏谨慎的货币政策立场下，随着年末资金需求旺盛，基金公司拼规模、基金

经理主动拉长久期等诸多因素的发酵，货币基金收益或较前期回升。当然，长期来看，货币基金高收益向合理水平回归趋势不改，不过作为现金管理工具，货币市场基金强调的是为投资者提供短期闲置资金的投资渠道，而不是过分追求短期高收益，对于手中暂时有闲置资金的投资者而言，可以作为活期存款的升级替代品种。

记者统计发现，在每年的年末货币基金收益都会有所上扬，2010年12月，货币基金7日年化收益率从月初的不足1.85%稳步上扬到月底的2.68%，而且该上升势头一直持续到2011年的2月底才告结束，当月底货币基金平均年化收益率超过了4%。去年四季度和今年年初货币政策持续收紧，货币基金收益大幅上扬，平均7日年化收益率从9月底的3.60%稳步攀升到今年2月底5.21%，短期收益可观。虽然今年以来货币基金整体收益率呈下降趋势，但传统的岁末资金大战依然会掀起几多波澜。

据天相投研统计显示，近期货币市场基金平均7日年化收益率一直在3.5%之下波动，但个别品种表现突出，少数货币基金最近7日年化收益率突破6%，一些长期进行货币基金理财的投资者已经提前布局货基的岁末行情。

## 债市投资进入“纯真年代”

今年以来，由于股市持续低迷，使得在公募基金市场上，固定收益类产品得到了快速发展。值得注意的是，在三季度以来股债双轮，市场乍暖还寒之际，债券投资近期掀起了一股“纯真”之风——基本不投资股票二级市场的纯债基金，以往一直是债券基金中的边缘品种，近期却出现了爆发式增长。

为何当前投资债市的热潮，会如此讲求“纯真”？原因在于，在过去这轮较长时间的股票熊市中，不仅是股票方向的基金，就连部分债券基金同样很受伤，令部分债券基金并没有体现出其低风险特点来。

今年三季度，不仅主动股票型和混合型基金成为亏损重灾区，分别亏损295.69亿元、248.87亿元，就连债券型基金也亏损了12.25亿元。广发基金理财专家介绍，债券基金目前在市场上数量上占主流的品种是一级债基和二级债基，它们与纯债基金的主要区别是可以投资于新股和二级市场股票。而纯债基金专注债券基金的本行，风险收益特征更为明确。

对于前两类债券基金而言，一味追求高收益品种，潜在风险必然扩大，也导致其作为低风险产品的可能有比较好的市场表现。

定位并不明确，因此部分产品在市场调整中出现亏损也是事出有因。同时，它还要债券基金经理同时具备股票、债券两大类资产的投资能力，且能在不同市场环境及时做出合理安排，这是很大的考验。

相较而言，Wind数据显示，纯债基金自2005年以来每年都实现了正收益，2005-2011年，年均复合收益率为6.9%，具有收益稳健的特征。

广发纯债拟任基金经理任爽认为，长期来看，在国内利率市场化的过程中，信用债的发行量不断扩大，使得债券基金的投资机会和范围迅速扩大。从中长期来看，经济正处于筑底阶段，资产配置中建议应以债券为主。

建仓策略方面，任爽认为，由于年末资金面较为紧张，该基金将把握建仓时机，力争高收益。首先是存款业务在年底可以取得较高的收益；其次是机构在年底会进行一定幅度的减杠杆行为，较多的信用债供给很可能使得信用债收益率有一定幅度的抬升。

(广发基金)

**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 2011年度货币市场金牛基金  
广发基金 2011年债券投资金牛基金公司

020-33292111 400-888-9918 991111

**广发基金** 客服热线: 95-120-20 总部广州  
www.gfunds.com.cn

基金特写 | Fund Feature |

# 杠杆偏股基金抢眼 后续表现看大盘

点评:

**国泰进取:** 即将于明年2月到期，到期时溢价率有归0的趋势，目前该基金溢价率高达97.89%，如果未来股市没有大幅上涨，该基金价格有很大的下跌风险，该基金已开始降低股票仓位。

**银华锐进:** 上周单位净值大涨10.09%，交易价格上涨6.16%，明显小于净值涨幅，该基金母基金跟踪深100指数，是弹性比较大的指数，未来如果市场有继续上涨潜力，银华锐进受益幅度将比较大。

**诺安进取:** 是一只母基金跟踪中证创业板成长指数的杠杆基金，该指数由中小板和创业板中流通盘较大的股票组成，投资杠杆比较高，但诺安进取规模较小，成交不够活跃。

证券时报记者 杨磊

上周随着股市的震荡上涨，杠杆偏股基金的整体表现领先，多只产品的周涨幅超过5%，成为上周交易型基金市场热点。

行情数据显示，6只杠杆偏股基金的上周价格上涨幅度超过5%，包括4只杠杆指数基金和2只杠杆主动股票基金。即将于明年2月到期的国泰进取上周价格暴涨15.03%，是所有杠杆偏股基金中上周价格表现最好的，其次是诺安进取和银华锐进，上周价格上涨幅度分别为7.31%和6.16%。

为何杠杆偏股基金上周能有如此突出的市场表现？主要原因在于上周市场表现强势明显，特别是上周四和周五两天市场上涨比较明显。从全周来看，上

证指数的周涨幅达到2.46%，沪深300指数和深证综指的上涨幅度分别为2.62%和2.65%。

上周杠杆偏股基金异动中，表现最好的国泰进取即将于明年2月到期，到期时溢价率有归0的趋势，目前该基金溢价率高达97.89%，如果未来股市没有大幅上涨，该基金价格有很大的下跌风险，并且由于即将到期，该基金已经开始降低股票仓位。

诺安进取是一只母基金跟踪中证创业板成长指数的杠杆基金，该指数由中小板和创业板中流通盘较大的股票组成，投资杠杆比较高，但诺安进取规模较小，成交不够活跃。银华锐进上周的单位净值大涨了10.09%，交易价格上涨了6.16%，明显小于净值的上涨幅度，该基金的母基金跟踪深100指数，是弹

性比较大的指数，未来如果市场有继续上涨潜力，那么银华锐进受益幅度将比较大。

此外，上周申万进取、信诚500B和合润B三只杠杆偏股基金有5%到6%之间的价格上涨幅度，其中申万进取和信诚500B的单位净值比较低，杠杆份额的实际杠杆水平比较高，未来将明显放大市场的涨跌幅度。

合润B的母基金是主动投资基金，主要投资在电子、金融、医药和房地产四大行业，这四个行业的净值占比都超过10%，因此在上周房地产股大涨中，合润B受益明显。投资合润B的投资者将重点关注这四大行业的市场表现，如果未来这些行业能够有比较好的市场表现，带有2倍以上杠杆的合润B很可能有比较好的市场表现。

理财观察 | Observation |

## 转债+保本，有戏



证券时报记者 刘明

近日与私募人士陈生聊天，谈起当前的转债市场，陈生感慨要是能发个期限与当前多数转债匹配的封闭运作的转债基金就好了，首先只要持有到期，持

有这些转债至少不会亏钱；其次，在持有期限内（未来三五年），如果股市出现反弹的话，那么转债也能分享股市反弹的收益。

在当前低迷与不确定的股市环境中，陈生的想法应该为一些追求低风险但又希望有相对高收益、有长期投资思路的投资者提供了一个不错的投资思路。具有股债双重属性的可转债，向来被认为“进可攻、退可守”，在股市不好时，可获得相对确定的债券收益，在股市环境向好时，转债中所有的期权价值又显现出来。

当然，具体转债“进可攻、退可守”的特性也要看当前价格条件下转债所蕴含的价值。一般来说，转债主要需关注三个方面，转债到期收益率、转

股溢价率以及到期期限。

转债到期收益率反映在当前价格下买入转债，作为转债持有到期能获得年化收益率，这也是转债持有到期不会亏本的保证。在转债不出现违约的情况下，只有在当前转债价格过高导致转债到期收益率为负的情况下，转债持有到期才有可能亏钱。转股溢价率表明现在转债的正股价格还要上涨多少达到转股价，这也是转债所含期权价值体现的前提。到期期限一般为期权存在的时间，转债一般在发行后六个月内进入转入期，转股期权即进入可实施期。

由于目前发行可转债的多为规模较大的上市公司，转债出现违约的可能性非常小。陈生所说的转债保本基金，只要所投资转债的转债到期收益率为正，

就可做到保本。

另据数据显示，目前市场上21只可转债中，到期期限为1个月至6年不等，纯债到期收益率为正的有18只，且其中8只的到期收益率在4%以上。转股溢价率方面，高的如即将到期的唐钢转债高达249.7%，低的如工行转债已低至-0.5%，这意味着若工商银行、工行转债上周五的市价保持不变，买入工行转债转股为工商银行卖出即可获利，工行转债期权价值可得到体现。

陈生表示，对于偏保守的投资者，安全边际高；对于相对看好后市的投资者，则可购买转股溢价率相对较低的转债，转债的股性相对较高，当然这类转债的转债到期收益率可能相对较低。

## 勿以利小轻债基

汇添富基金 刘劭文

所谓“三十年河东三十年河西”，随着证券市场日渐成熟，很难再见到股票市场出现2005-2008年间暴涨暴跌的类似情形，而债券市场却一路高歌猛进。

受益于上半年债券牛市，债券基金业绩表现出众，收益率超过股基。银河证券数据显示，截至9月12日，今年长期、中短期标准债基收益率分别为3.42%、4.03%；一级、二级普通债基平均收益率分别为5.43%和4.84%。而一些绩优基金如汇添富信用债基金，由于产品设计和运作优势，成为同类中的佼佼者。

可见，在高收益资产遇到“弹性”向下的情况时，债券基金已成为精明投资者的首选理财产品。而且，在宏观经济下降和CPI比较低的位置

上，债券市场至少是一个中期牛市。

所以，投资者一定要抓住机遇，调整自己的投资策略，借助债券基金分羹债券市场的走牛行情。

基金投资理财，风险评估先行。“勿以利小轻债基”，何况，如今正是债券基金持续发展的好时机。需要注意的是，选择债基时应该挑选收益长期维持在较高水平并且能够达到稳健收益的基金。比如汇添富信用债基金收益率长期增长稳定，截至目前今年以来收益率达到了6.1%，是值得投资者重点关注的投资佳品。

**定投汇添富 生活喜洋洋**

热钱 400-888-9918 网址 www.99fund.com