

资产配置决定成败

嘉实投资者回报研究中心

在连续下跌了两年之后,2012年股市终于翻红,但过程却一波三折:全年12个月中,有7个月下跌,5个月上涨,呈现出“涨-跌-涨”的形态。相对于股市的大幅波动,债市表现相对平稳,中债总指数全年上涨2.51%。在市场这样表现的背后,有哪些特点值得投资者总结?

首先,随着经济周期不同阶段的切换,资产类别之间的热点转换特点明显,对投资而言,再次印证了“资产配置决定成败”。伴随着2012年经济形势的变化,股票类资产和债券类资产之间的强弱切换也清晰明显,在这一过程中,单纯押宝在股票、债券等某一类资产上都很难获得持久的收益。

其次,“黑天鹅”事件频发,投资者未来需要更为分散化的投资组合。从通化金马的毒胶囊到健康元的地沟油,从酒鬼酒塑化剂风波到康美药业伪造假账,涉及医药、食品、饮料等多个行业和板块,引发了市场多次恐慌。如果将投资组合过于集中在少数股票或者行业板块上,踩雷的概率也将大大增加,通过组合的方式配置资产分散风险。

再次,应关注债券类资产的配置和风险防范。2013年,中国经济温和复苏的步伐会进一步加快,各类企业的融资需求也将继续释放,而债市也将承担其中不小的比例。债市的扩容也伴随着市场的复杂性和风险性的增加,这一点在2012年已经初露端倪。类似山东海龙的短融兑付危机应当如何防范和应对?做好债券类资产的配置和风险控制,是投资者在2013年面临的新挑战。



多元配置追求高收益

莫兆奇

全球市场的紧张气氛已较12个月前有所纾缓,2013年环球经济有望继续改善,但步伐仍将较为缓慢。在这种情况下,环球多元化收益仍是关键的投资主题。有赖各主要央行的进一步量化宽松措施,利率将维持低位。环球投资者将继续寻找其它收益来源,有望在股票、房地产投资信托、高收益债券及新兴市场债券等较高风险资产带来支持。

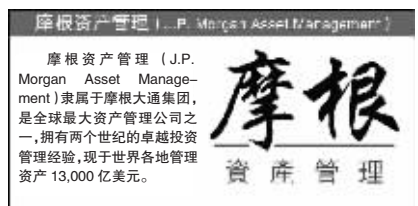
在宏观经济方面,美国的减债潮及房地产市场改善相对较有成果,经济复苏的基因而较为稳固。预计消费及投资将在今年反弹,有望抵消近期财政悬崖问题所带来的不利影响。在欧洲,经济活动依然疲弱,但由于银根宽松、紧缩措施减弱,以及核心国家出口行业的外部环境改善,区内经济有望在年中恢复温和增长。德国投资信心指标近期反弹,可能正是初步迹象。考虑到共识预期的本地生产总值增长仍然低迷,未来欧洲的经济增长或能为市场带来惊喜。

在货币政策方面,美联储将量化宽松措施与失业率及通胀挂钩的做法,意味着当局将继续积极放宽银根。欧洲央行的直接货币交易计划有望继续遏抑可能导致欧元区解体的极端风险。至于日本,亦可能转向更加进取的货币政策立场。

这些政策料将令全球利率维持低位。在这种环境下,亚洲投资者将大部分财产存于银行储蓄的理财方式显得过于保守,需要改善收益来源。

环球多元化收益策略透过在组合中加入另类收益来源,有机会为投资者争取较高的收益率。不仅如此,由于组合包含多元资产类别,各资产之间的相关系数可能较低甚至为负数,这项策略亦能帮助投资者分散潜在风险。

(作者系摩根资产管理执行董事)



四大类基金淘宝 与“大象”共舞

杠杆指基、ETF、蓝筹股基金、老封基是投资者可选择的受益大蓝筹行情的基金品种

证券时报记者 杨磊

近期大盘蓝筹股表现突出,特别是上周,代表大盘蓝筹股的中证100指数的周涨幅高达7.64%,为两年多以来该指数的最大周上涨幅度。在“大象起舞”的市场环境下,基金投资者应该怎么选择基金,分享这些大盘蓝筹股票的上涨机会?

从基金分类来看,大盘蓝筹指数分级基金的杠杆份额是受益幅度最大的,其次是大盘蓝筹交易型开放式指数基金(ETF)和指数基金,蓝筹股基金和重仓蓝筹股的老封闭式基金也是投资者可选择的重要受益大盘蓝筹行情的基金投资品种。

三方面选择 杠杆指数基金

从中证100指数的表现来看,2010年10月的第二周曾经大涨过8.49%,随后就没再出现单周上涨7%以上的情形,上周中证100指数的上涨幅度为两年多来的最高周上涨幅度。

杠杆指数基金由于投资杠杆,在股市上涨中的受益幅度超过一般指数基金,但在选择这类基金的时候还要特别注意关注母基金跟踪指数的蓝筹成分有多高、成交活跃度、折溢价水平等方面的因素。

目前杠杆指数基金跟踪的指数品种繁多,但真正大盘蓝筹成分很足的并不多。上证50指数、中证100指数、中证等权90指数是典型的大盘股指数,但前者没有跟踪的杠杆指数基金,后两个指数分别有国联安双禧B和银华鑫利跟踪。

其次是深证成指、深100指数和沪深300指数的大盘蓝筹股的成分也比较高,但比上证50等指数的大蓝筹成分弱一些。跟踪这些指数的杠杆指数基金有瑞福进取、银华锐进、申万进取、信诚300B、浙商进取、广发100B、华安300B等品种。其它如中小板系列指数、中证500、深证300、创业板等指数所投资的大盘蓝筹股比例非常少。

投资杠杆指数基金分享大盘蓝

筹股收益,还要看基金成交量和折溢价情况,后上市的一批杠杆指数基金日成交量不足200万元,流动性不足;近期高溢价的杠杆指数的溢价率明显收窄,影响持有这些基金的投资收益率,因此建议关注那些溢价率低于3%或折价的杠杆基金。

指数基金需甄别 ETF仓位高受益大

在指数基金方面,跟踪大盘蓝筹股的指数基金类型和指数选择非常丰富,涉及的指数基金类型有ETF、普通指数基金和ETF联接基金,其中ETF由于股票最高仓位可达到100%,比其它指数基金受益幅度更大一些,但这类产品只能在交易所交易,银行渠道投资者只能选择普通指数基金或ETF联接基金。

在目前有基金跟踪的指数体系中,上证50指数、中证100指数、超大盘指数、央企50指数、中证90指数、上证红利指数、中证红利指数等指数属于大盘股成分很高的指数。

其它一些包含大盘蓝筹股,且占比很高的指数,例如上证180指数、深证成指、深100指数、沪深300指数等,这些指数的成分股中大部分是大盘蓝筹股票,但也包含了一些中盘股票,在大象起舞的市场上也明显受益。其它类型的指数受益程度比较低,投资者需要对指数进行仔细甄别。

部分蓝筹股基金 比指数基金弹性足

除了杠杆指数基金和指数基金以外,蓝筹股基金也是投资者的重要选择之一,部分基金实际股票配置主要集中在蓝筹股票上,甚至有部分蓝筹基金实际受益大盘蓝筹股的幅度比一般指数基金还要大。

目前A股市场的大盘蓝筹股主要集中在金融保险行业,因此选蓝筹基金必须首先看基金在金融保险行业配置比例。一位基金分析师表示,金融保险行业几乎没有小盘上市股票,就连中盘股票都不多,从基金重仓持有

金融保险股的比例就可以看出基金的蓝筹成分有多大。

天相统计显示,在主动股票型基金中,有4只基金在2012年年底投资金融保险行业占比超过了40%,博时行业轮动投资的占比最高,达到了基金资产净值的47.7%,另外3只基金分别为光大中小盘、长城品牌和东吴行业,持有比例在41%到46%之间。这些蓝筹股票持有金融保险股的比例已经超过了大部分指数基金的投资比例。此外,还有接近20只主动偏股基金持有金融保险股票占比超过30%。

据悉,长城品牌除了大比例投资大盘金融保险股以外,十大重仓股中还有中国神华、中国南车、中国北车、保利地产、金地集团等大盘蓝筹股票。业内专家分析,长城品牌的投资组合其实比沪深300等指数还要偏重于大盘蓝筹股票,一旦大盘蓝筹股大幅上涨,该基金的弹性比一般指数基金更大一些。

除了看基金投资的行业之外,投资者还可以从十大重仓股来分析基金的蓝筹股投资情况,那些投资大盘蓝筹股比例较高的投资品种值得关注。

老封基折价 分享蓝筹投资机会

折价的老封闭式基金也是投资者分享蓝筹投资机会的重要品种之一。

老封闭式基金距离到期日越来越近,2014年为老封闭式基金到期数量和规模最多的一年,投资重仓蓝筹股的老封闭式基金不仅可以分享蓝筹股上涨的机会,还可以随着到期时间的临近,分享折价率逐渐收窄为零带来的收益。

甄别一只老封闭式基金是否属于蓝筹股基金,和甄别普通基金是否属于蓝筹股基金一样,需要从投资行业和重仓个股来分析。

天相统计显示,2012年年底持有金融保险行业比例最高的两只老封闭式基金是基金景宏和基金裕隆,分别持有了29.18%和29.06%的金融保险行业股票。一旦大盘蓝筹股票继续大幅上涨,收益幅度将比较大。



资料图

老封基强势崛起 换手率放大一倍

证券时报记者 刘明

上周A股市场五连阳,上证指数大涨5.57%。在基础市场走强的背景下,传统封基也强势崛起,上周平均净值增长率达3.77%,平均市价周上涨幅度为5.25%,折价率较前周收窄,由11.57%下降至10.36%。

上周传统封基中最引人关注的莫过于即将到期转型的基金开元。因召开基金到期转型的持有人大会,该基金自12月5日起停牌,在停牌近两个月后,于1月30日复牌交易,复牌首日放量涨停,周四、周五仍连续放量上涨,3个交易日合计上涨12.68%。

此外,基金久嘉、基金科瑞、基金通乾市价周涨幅也较大,分别上涨10.35%、7.52%、6.74%;基金丰和、基金景宏、基金汉兴等7只基金涨幅也超过5%。不过,这些基金中,除基金景宏之外,其它的单位净值涨幅都不超过5%。

华泰证券金融产品研究中心总

经理王群航认为,传统封基过去强势总是表现在抗跌的过程中,上周市价涨幅超过净值涨幅,十分难得,根本原因还是在于基础市场行情的强势。

从周换手率指标来看,上周传统封基的换手率为3.01%,较以前放大一倍多。王群航认为,这表明可能有资金在加仓这一品种,因为这一场内基金中最古老的板块通常较少被资金关注。

市价涨幅超过净值涨幅的直接原因就是传统封基的折价率在下降。24只传统封基的折价率由前周的11.57%下降至上周末的10.36%。基金开元的折价率由11.04%降至4.38%,基金久嘉、基金科瑞、基金通乾折价率也都有所收窄。

此外,造成这些基金折价率收窄的另一个重要原因是到期日的日渐临近。基金开元今年3月27日到期,4月27日到期的基金兴华已于上周停牌,基金安信、基金裕阳也将在今年6、7月到期。

股市高点定投 扭亏为盈的启示

证券时报记者 朱景峰

近期证券时报记者及周围的朋友忽然发现,自己一直亏损的定投开始盈利了,而这些定投不少是从股市阶段高点开始的,但依然战胜了股市波动,取得盈利,对基金投资有诸多可供借鉴的经验。

记者是从2011年6月中旬开始定投的,当时上证指数2642点,比目前大盘点位高出200多点,但上周开始,这单定投扭亏为盈,同期大盘仍下跌8.44%。

在大盘仍处于相对低点时,在股市高点开始的定投依然会取得盈利,为何会出现这样的情况?这不能不说是定投的优势所在,记者所做的是定期定额投资,即无论股市点位高低,每个月固定时间都会买入基金,相比一次性投资而言,这在很大程度上平滑了投资成本,起到对股市中长期波动的熨平作用,特别

适合在股市处于估值中枢上方开展,因为在相对高位,股市下跌概率超过上涨概率,一次性投资面临较大风险,而分批买入是较好选择。记者也做了对比,如果当初进行的是一次性买入,一直持有到上周五,仍将亏损5.72%,同样一只基金,不同的投资方式,出现不同的投资结果。

另外,非常重要的一点是,在股市下跌凶猛阶段,面对较大的账面亏损,仍要坚持投资,不能因过往投资亏损而“断供”,因为越是下跌,入市成本越低。而那些选择智能定投的投资者,则更可以在股市下跌过程中逐步加大扣款额以尽可能摊薄成本。

当然,定投基金标的选择也是十分重要的,因为定投是一项中长期投资活动,在选择基金方面,一定要参考基金过往业绩和基金经理过往业绩表现,找到长跑能手而非短期业绩突出者进行投资。

11只可转债基金年内收益超10%

攻守兼备 一季度关注可转债基金

证券时报记者 方丽

股市强劲反弹,也带来了可转债基金的春天。数据显示,可转债基金和重仓可转债的债券基金净值大幅上升,成为各类型基金中的领涨品种。理财专家表示,可转债市场整体估值处于中性偏低位置,到期收益率为正,绝对价格和转股溢价率不高的品种仍具配置价值,可选择可转债基金或者重仓可转债的债券基金,进可攻退可守。

可转债基金 年内最高涨幅超11%

Wind资讯数据显示,截至2月1日,今年以来上证转债涨幅达8.33%,超越同期沪指1.72个百分点。重仓可转债的基金均表现较好。银河转债数据显示,截至2月1日,今年以来所有债券型基金中(A/B/C分开算),收益率超过10%的基金达到15只,其中11只可为可转债基金。可转换债券基金A类和B/C类今年以来平均收益更是高达9.69%、10.57%。具体来看,长信可转债债券表现突出,A类和C类今年以来净值增长幅度已经分别达到11.50%、11.44%,博时转债增强债券、华安可转债债券、汇添富可转债债券等产品净值增长率都超过10%。

配置可转债程度高的债券基金也表现较好。数据显示,银华永泰积极债券基金去年底持有可转债市值占基金资产净值比例高达94.6%,也较好把握了1月份的行情,今年净值涨幅超过10%。招商安瑞进取

可转债基金情况一览					
基金简称	成立日期	份额净值(元)	今年净值增长率	成立以来累计净值增长率	去年底持有可转债比例(%)
国信转债增强债券(C类)	2012/05/29	1.164	10.23%	16.40%	114.42
建信转债增强债券(A类)	2012/05/29	1.167	10.30%	16.70%	114.42
长信可转债债券(C类)	2012/03/30	1.116	11.44%	16.97%	141.26
长信可转债债券(A类)	2012/03/30	1.17	11.50%	17.43%	141.26
南方可转债债券	2011/12/09	1.14	9.67%	14.50%	102.09
大成可转债增强债券	2011/11/30	1.08	8.32%	9.72%	82.29
中债转债增强债券(B类)	2011/06/29	1.18	9.39%	18.60%	115.76
中债转债增强债券(A类)	2011/06/29	1.19	9.43%	19.50%	115.76
华安可转债债券(B类)	2011/06/22	1.14	10.96%	14.40%	87.49
华安可转债债券(A类)	2011/06/22	1.15	11.20%	15.20%	87.49
汇添富可转债债券(C类)	2011/06/17	1.08	10.23%	8.80%	90.50
汇添富可转债债券(A类)	2011/06/17	1.09	10.27%	9.50%	90.50
华宝兴业可转债	2011/04/27	1.03	9.33%	3.91%	109.48
富国可转债债券	2010/12/08	0.95	7.80%	-3.20%	89.02
博时转债增强债券(A类)	2010/11/24	1.06	11.11%	8.00%	110.58
博时转债增强债券(C类)	2010/11/24	1.05	11.19%	5.30%	110.58

数据来源:银河证券及公开资料 方丽/制图

表现也较好,同样是去年四季度持有可转债比例较高,达到77.41%。

转债配置比例 决定债基业绩

即使对比全部偏股型基金,可转债基金表现也不逊色。数据显示,目前偏股类基金净值超过10%的产品也只占全部产品的5%左右,可转债基金平均收益率也好于混合型基金和股票型基金、指数型产品,仅仅弱于分级股票基金中的进取份额的平均收益。

普通债券型产品明显弱于可转债基金,业绩差异非常大。银河数据显示,普通债券基金一级债券基金A类和B/C类平均收益仅分别为

2.28%、2.44%,即使是二级债基,A类和B/C类的平均收益分别为2.96%和2.95%。

分析人士表示,受股市大幅走高影响,转债配置比例已成为决定债券型基金业绩的关键因素。基金2012年四季报显示,混合型一级债基和二级债基在2012年年末持有转债的市值占基金净值比例平均为25.82%。而去年四季度7只可转债基金对可转债的配置比例占基金净值的100%以上,其中最高的是长信可转债债券A,配置比例高达141.27%。

可转债基金能取得如此高的收益,一是重点投资的可转债走势强劲,二是进行了一定程度的放大投资。”对于2013年转债市场分析人士表示。