

## 行业基金风水轮转 配置比例定收成

证券时报记者 方丽

今年以来,医药、新兴产业等行业基金表现突出,排名靠前,但挂钩金融地产等行业的基金则表现较弱。行业基金往往“成也萧何败也萧何”,投资者应看准行业前景等多角度进行配置。

### 不同行业收益差距大

目前市面上行业基金主要分为消费、医药、新兴产业、银行地产、能源等板块,其中消费和新兴产业基金最多,占比接近七成。医药和新兴产业基金表现较好,能源基金业绩垫底。

数据显示,医疗行业是表现最好的一类行业基金。银河数据显示,截至5月9日,除今年成立的华夏上证医药卫生ETF外,其余4只产品的净值增长率均超过20%,表现最好的是融通医疗保健行业基金,今年以来收益达26.19%,汇添富医药保健股票、易方达医药保健行业股票收益也超过25%。新兴产业行业基金也表现较好,平均净值增长率达到15.406%,要高于今年以来全部基金平均8.89%的业绩。其中,中邮战略新兴产业股票表现最好,获得32%以上的收益。

消费主题行业基金是目前最多的

一类行业基金,整体获得8.89%的收益。而业绩最好的是2012年4月24日成立的农银汇理消费主题股票,今年以来的收益达到23.45%,银华消费股票分级瑞祥(B级)、大摩消费领航混合、中海消费主题精选股票等表现也较好,净值增长超过18%。但也有些产品表现不佳,20多只产品增长率低于5%,表现最差的收益仅2%左右。不过,11只产品成立以来收益为负数,还有不少产品亏损超过11%,占比达到四成多。

相比起这些基金较好表现,资源主题行业基金则大部分遭遇滑铁卢,整体亏损0.07%。有9只行业基金今年以来亏损幅度超过10%,最高的达到30%,为银华中证内地资源指数分级鑫瑞(B),此外,银华中证内地资源主题指数分级、民生加银中证内地资源主题指数、博时上证自然资源ETF等净值下跌幅度都较大。

此外,整个金融、地产行业基金也表现较弱。国投瑞银沪深300金融地产指数今年收益仅0.46%,国泰上证180金融ETF也只盈利1.30%。

### 行业集中度决定业绩

行业基金业绩不仅取决于行业整

体表现,也和基金配置比例有关。证券时报记者发现,目前有些行业基金以“行业”之名行“主题”之实,并非真正意义上的行业基金。

行业基金在契约中对特定行业的定义较为宽泛,与投资者所期望配置的行业不一定相同。如银河消费驱动契约中规定,基金将不低于80%的配置投资于受消费驱动的上市公司,具体涵盖了中证行业中的可选消费、主要消费、医疗卫生、金融地产及信息技术。如长城消费增值在其招募说明书中定义的消费产品及消费服务相关行业,基本上涉及了证监会划分的22个行业中的19个,与投资者一般所认为的消费行业有所差异。

有些行业基金在实际配置上有所偏离主业。如华宝兴业宝康消费品重仓行业配置中除食品饮料等消费品外,历史上多次重仓机械设备、房地产、交通运输、采掘业等行业。此外,还有部分基金也有所偏离。

目前大部分行业基金的行业配置并不鲜明,只有少数行业基金比较专注。例如,相当数量的消费类基金配置了机械设备、金属非金属、金融保险等周期行业为前三大重仓行业。

不过,东航金融分析师李茜曾分

析表示,为显示行业基金的风格鲜明程度以及行业集中度,用风格行业占股票投资市值的比例除以行业投资个数得到行业集中度。易方达医疗保健、汇添富医药保健、汇丰晋信科技先锋、广发制造业精选、易方达资源行业、华安科技动力这些行业基金行业集中度高,行业投资风格鲜明。

行业指数型产品或者采取指数化投资方式管理的行业基金,行业集中度较高,适合看准这一行业的投资者,而一些行业配置飘忽的基金,投资者可将这类产品等同普通偏股型基金。

### 长短期配置方式不一

投资行业基金,不仅要看行业前景,也需要和自己投资需求相匹配。

海通证券姜静表示,行业基金既可以长期投资,也可以短期投资,其对投资者判断力的要求高于一般基金,适合那些对某些行业特别了解的投资者。从长期投资收益的角度来看,建议选择一些成长性较好的行业基金,新能源、新材料、节能环保、生物医药、信息和网络制造等战略新兴产业以及消费类行业具有良好的成长潜力。

■机构点基 Fund Point

## 偏股封闭式基金有逆袭机会

郑慧

伴随股票市场新一轮行情启动及产品封闭期将至的时点,颇受冷落的偏股封闭式基金可能在暮年发挥余热,给投资人创造额外的惊喜。

为什么偏股封闭式基金有可能逆袭?有两个主要理由。其一,长期来看,偏股封闭式基金净值收益率战胜基准。截至2013年4月30日,其最近10年年化净值收益率为13.32%,远超同期基准6.28%的水平(基准是80%×沪深300+20%×中债总指数)。其二,2006年后,此类基金价格表现长期战胜净值,将来伴随折价收敛,价格表现较大可能性超越净值。2006年至今,现存基金年化价格收益率为29.74%,明显战胜同期净值17.83%的表现;期间7个自然年度中,除2010年后,其余年度价格表现均超越净值,历史表现良好。此外,此类基金到期日将近,目前折价较低且有收敛之势,未来基金价格趋势有较大可能追随净值甚至表现略超净值。综上所述理由,偏股封闭式基金在二级市场可以获取相对基准的超额收益。结合当前市场环境,5月以来中长期投资信心得到恢复,股指企稳回升,一旦短期内股市明显反弹,偏股封闭式基金有望提供良好的相对收益。而上周的偏股封闭式基金价格走势也体现了投资者的良好预期。

我们认为,当前时点,如果行情启动,今年或明年到期的大盘蓝筹类品种可能有较好表现。今年以来,成长股

特别是创业板是上涨主力军,但在估值高企背景下,风险也在不断累积。相对而言,大盘蓝筹股的低估值优势明显。因此,投资者可关注偏低估值蓝筹风格如重点投资金融地产基金,适当控制重仓创业板等中小股票的基金品种。此外,伴随到期接近,基金有折价收敛的规律,目前,2014年12月31日以前到期的基金平均折价率为8.74%,到期前折价率会相对稳步下行,此期间内价格表现一般不会弱于净值。综合上述分析,今年或明年到期的大盘蓝筹风格基金值得重点关注。此外,投资者也可适当关注临近到期的部分品种因折价收敛带来的短期投资机会。比如,今年已有3只基金到期;另有2只将在今年到期,其中,华安安信已停牌,博时裕阳的最新折价率为5.51%,折价收敛空间较为明显。2014年至2017年,仍有20只基金面临到期,在基金到期前均有停牌期,如若在停牌前已持有基金,且停牌期间净值表现良好,复牌后投资者可能享受净值上涨和折价收敛带来的双重收益。以今年到期的产品为例,南方开元、建信优势,停牌前至到期日净值分别上涨15.47%、0.86%,复牌后价格对应上涨16.52%、1.65%。但也有特例,华夏兴华复牌后的价格表现略低于净值,主要因前期折价过低。建议投资者可关注短期内将退市且有明显折价的品种。

(作者单位:中信证券研究部金融产品组)

■理财观察 Smart Money

## 灵活应用行业基金把握投资机会



证券时报记者 杨磊

经历了过去两三年大发展后,行

业基金已逐渐成为主流基金类型,不同类型行业基金的阶段表现差异非常大,近期5只行业ETF也在上交所集中上市,投资者可选择的行业基金越来越多。

投资者需要把握住行业基金投资规律,灵活应用好行业基金这个投资工具,把握股市中的行业投资机会。

行业基金的核心在于所投资的行业,行业的好坏决定了行业基金投资的收益,由于投资范围比较窄,所以需要投资者有更多主动选择的成分,投资者需要对股市有大致的判断。

例如,2012年12月以来股市反弹到今年春节前,大盘蓝筹股表现较

好,从行业上来看,金融行业基金、资源行业基金都有很好的表现;今年前两个月医药行业基金表现最好,但今年春节后,新兴产业基金取代了金融等行业基金,成为了表现最好的行业基金,其中包括招商TMT等行业基金今年以来投资收益率超过30%。

由于行业基金的投资品种风险收益相似度较高,这类基金的波动比较大,因此投资者当决定要投资某一行业基金时,需要了解股市行情后再进行投资,最好是了解到当日该行业的股市行情后,在当日下午临近3点收市时购买,特别是一些新兴行业相关的基金,单日涨跌幅度有可能超过3%。

偏好中短期投资且具有良好判断力的投资者,可以根据投资时钟方法对行业基金进行风格轮动的投资,在合适的时机选择合适的行业基金,沿着经济发展周期中不同行业的变化来投资。

不过,2010年以来中国经济的周期性不很明显,此前选择投资行业所依据的投资时钟不是很灵敏,因此投资者需要结合经济发展的行业状态进行投资。

投资者需要灵活投资,当今年以来新兴行业基金已取得非常大的超额收益率时,投资者不妨转投部分资金到蓝筹股集中的行业,例如金融地产行业。

## 招商保证金快线: 亿万股民的现金管理工具新选择

方丽

据中国证券业协会统计,截至2012年底,全国114家证券公司的客户交易结算资金余额6002.71亿元,托管证券市值13.76万亿元,受托管理资金本金总额1.89万亿元。超过6000亿的证券保证金,目前大部分都只能享受活期存款收益。

今日起开始募集的招商保证金快线基金,为广大股票投资者提供一个非常好的保证金管理工具,有望从根本上改变保证金闲钱只能享受活期收益的历史。

### 玩转保证金1: 开市交易,闭市理财

据中登公司数据统计,截至2012年12月31日,沪深股票账户数合计为1.7亿户,剔除休眠账户后有效账户为1.4亿户。在A股有效账户中,沪深两市合计约1/3账户在近两年内参与了二级市场交易。参与交易的A股有效账户中,七成期末持有证券,三成期末未持有任何证券。未参与交易的账户中,七成期末未持有任何证券。由此可见,在超过6000亿证券保证金余额中,相当数量的证券保证金目前处于“闲置”状态。

据统计,由于周六周日不开市,加上节假日的休市,沪深股市每年非交易日多达120多天。对于这些闲置资金和闲置时间,股市投资者如果调配

得当,充分利用保证金理财实现资金的“全年无休”,可以获得更好收益。

保证金货币基金诞生之前,市场可以作为保证金管理工具的理财产品主要有传统货币基金、质押式国债回购交易、券商推出的现金管理工具三大类。其中,大多数传统货币基金的申购和赎回都不收费,最低1000元即可参与,货币基金采用的是T+1或者T+2赎回机制。质押式国债回购交易中,交收规则是T日进行融券交易,到期交易日资金到账,资金当日可用于买股票,最低参与资金是10万元。券商推出的现金管理工具的性质与质押式国债回购交易类似,只是投资者不直接去参与债券回购交易,而是将资金交与证券公司,由证券公司集合投资者的资金去做质押式国债回购交易,最低参与资金是5万元。

以传统货币基金为例,据银河证券数据统计,截至5月3日,市场上A类货币基金过去一年的平均净值增长率为3.52%,B类货币基金过去一年的平均净值增长率为3.69%,而同期活期存款的年利率仅为0.35%。

### 玩转保证金2: 申赎免费、实时可用

与传统货币基金、质押式国债回购交易、券商推出的现金管理工具三大类现金管理工具相比,招商基金本次推出的招商保证金快线更具工具性优势,可谓专门为股民量身定做的现

金管理工具。

作为深交所首批场内货币市场基金,招商保证金快线最大的特点就在于赎回当天资金实时可用,真正实现货币基金T+0交易。投资者可直接通过其深交所证券账户操作,在不看好股市或账户有闲钱的时候,一键申购招商保证金快线基金即完成保证金转换为货币基金;在想买入股票的时候,一键赎回招商保证金快线基金即可,资金实时可用,不耽误买入股票时机,便利性直通活期存款。

除了便利性能够与活期存款相媲美之外,招商保证金快线在投资门槛和交易费用方面,也能够与活期存款一较高下,实现0门槛、0费用。众所周知,传统货币基金申购、赎回的门槛为1000元,银行理财产品和券商现金宝产品的投资门槛为5万元,质押式国债回购交易的门槛是10万元,招商保证金快线虽然也是1000元起认购,但1元起即可申赎,且无认购、申购、赎回费用和业务交易佣金,这意味着投资者账户中只要有1元钱的闲置保证金都可以申购该基金享受更高收益,能够更加精确地管理资产,实现投资理财效率的最大化。

### 玩转保证金3: 选稳团队、选好产品

在便利性、投资门槛、交易费用直通活期存款的同时,招商保证金快线在投资收益方面,有望改变保证金闲

钱只能享受活期收益的历史。招商保证金快线的投资对象包括通知存款、短期融资券、1年以内(含1年)的银行定期存款和大额存单、期限在1年以内(含1年)的中央银行票据等低风险、高流动性的资产。

从本质上来说,招商保证金快线基金也是一只货币基金,属于固定收益产品范畴。招商保证金快线由招商固定收益金牌团队掌舵,该团队精英荟萃,固定收益管理经验丰富。

目前,招商基金固定收益团队整体管理公募规模超过350亿,位于市场前列,团队采取合作化投研模式,实行团队负责制而非基金经理负责制。银河证券数据统计,截至5月3日,招商基金旗下招商安达保本、招商安盈保本、招商安泰债券A、招商安泰债券B、招商产业债券、招商安瑞进取债券、招商信用添利债券7只固定收益产品今年以来的净值增长率位居同类前五,整体投研能力在同行中遥遥领先。

招商保证金快线拟任基金经理胡慧颖,现任招商现金增值货币、招商产业债券及招商信用增强的基金经理,管理业绩表现突出。银河证券数据统计显示,截至5月3日,招商现金增值货币B过去一年净值增长率为3.76%;招商现金增值货币A过去一年净值增长率为3.51%。

胡慧颖认为,二季度货币政策将保持中性。债券市场的牛市行情并未走完,后期仍有交易性机会可以期待。(CIS)

## 万家创A上周大涨25% 价格回落将是大概率事件

证券时报记者 刘明

分级基金交投清淡,小量资金即推得部分产品大涨。约定收益类份额万家创A便是典型一例,上周该基金大涨25.15%,成交额仅为47.91万元。上周五收盘后溢价率高达45.91%,回落风险较大。作为分级基金A类份额,由于波动性较小,平时即少受市场关注,在A类份额中比较“低调”的万家创A更是如此。万家创A是万家中证创业成长指数分级基金的A类份额,约定收益率为一年定存利率+3.5%。

万家创A于去年10月12日上市,除上市初几日内交投较为活跃外,此后交易总体清淡,日均成交额仅为十几万元。在上市后沉寂半年后,万家创A上周市场表现开始抢眼。上周一到周五,万家创A的涨幅

分别为-1.17%、1.7%、6.51%、8.54%、7.72%,上周的周涨幅为25.15%;但成交额仍然较小,分别为2.34万元、5.74万元、27.04万元、4.83万元、7.92万元,合计成交额为47.91万元。

截至上周五,万家创A的收盘价为1.493元,单位净值为1.0232元,溢价率高达45.91%。万家中证创业成长指数分级基金的A、B份额比例为1:1,万家创B上周五的收盘价为1.072元,单位净值为1.2072元,折价率为11.2%。综合来看,万家中证创业成长指数分级场内溢价率为15%。

由于场内场外资金申赎转换,母基金高溢价率将引发资金转入场内分拆为A、B份额卖出。基金分析人士表示,场外资金的涌入将会致使场内A、B份额整体价格下跌。目前来看,高溢价的万家创A大跌是大概率事件。

## 外汇占款对M2贡献将变小

嘉实投资者回报研究中心

据Wind资讯数据显示,从2000年1月到2013年3月,中国广义货币M2月均同比增速高达17.16%,这也造成了M2从2000年初的12万亿元扩张到现在的104万亿元,增长了7.7倍!回报中心研究发现,自中国2001年12月加入世界贸易组织WTO以来,外汇占款余额同M2之间的相关系数高达98%!

从理论上说,外汇占款属于基础货币供应的一个重要组成部分,与央行的公开市场操作和财政性存款一起决定了基础货币的供应,并在乘数效应的作用下生成广义货币M2,因此外汇占款对M2有着直接的影响。在基础货币的供应中,公开市场操作由央行控制,财政性存款则由财政部根据财政收支的情况掌握节奏。货币传导

中的货币乘数主要取决于央行制定的存款准备金率和信贷政策,故而受央行的影响制约较大。相比之下,外汇占款的变化相对被动而且影响它的因素更为复杂,包括对外贸易差额、外商直接投资和QFII(合格境外机构投资者)投资三个方面。

外汇占款是以上三个因素的合力作用结果,其存量变化可分为两个阶段。从2002年1月到2011年9月的近十年中,除2007年12月外,外汇占款余额每个月都在增加,单边趋势明显。而从2011年10月到2013年3月的18个月中,外汇占款的波动幅度不断增大,月末余额有7次出现下降。未来,由于影响外汇占款的三大因素发生变化,外汇占款波动的趋势将会常态化。可以预见,随着外汇占款对基础货币贡献的减少,广义货币M2增速减缓的可能性正在加大。