

寻找经济转型期白马基金

证券时报记者 朱景锋

过去三年半以来,一大批代表经济结构转型的新兴产业和个股脱颖而出,成为市场炙手可热的明星。不少基金经理摒弃了传统经济中的投资思路,顺应新经济的步伐,对A股市场存在的结构性机会做出有效布局,从而成为经济转型期持续领先的白马基金。在新经济时代,这些基金或许对投资者更具有借鉴意义。

59只基金逆境胜出

据天相投顾统计显示,从2010年到今年6月底三年半时间,上证指数和沪深300指数分别累计下跌39.61%和38.46%,中小板指数跌幅也达到20.87%,而2010年6月1日推出的创业板指数截至今年6月底则上涨1.17%,同期表现大幅超越其他主要指数,代表新经济的创业板指数的强劲表现成为过去三年来市场的重要特征之一。

在大盘大幅下跌的情况下,偏股基金也未能幸免,整体出现下跌,但跌幅远小于大盘。据天相投顾统计显示,2010年之前成立的331只主动型偏股基金过去三年半时间单位净值平均下跌12.89%,跌幅仅相当于沪深300指数的33.52%,显示出基金的整体抗跌性。

其中有59只基金逆势取得正收益,大幅战胜市场,特别是有21只基金区间收益率超过10%,表现最好的广发核心精选基金过去三年半收益率达到30.23%,排名全市场第一,农银行业和银河行业分别以29.11%和25%的涨幅排名第二和第三名,景顺

增长、广发聚瑞、华夏策略、华夏精选、泰达红利等基金区间收益率也都超过20%,成为新经济的胜出者。

此外,嘉实优质、景顺增长二号、景顺优选、嘉实增长、国投稳健、中银收益等基金收益率也都超过16%,同样表现不俗。与这些绩优基金形成鲜明对比的是,有两成基金区间跌幅超过25%,特别是有7只基金跌幅超过40%,表现最差的基金单位净值下跌了44.67%,远超大盘。

白马基金前瞻性布局新经济是关键

白马基金的最大特征是能把握住结构性市场的投资机会,同时在单边熊市里没有显著跑输同业,长期来看,这些基金的收益自然能取得领先。以广发核心精选基金为例,该基金在2010年、2012年和今年上半年的结构性市场中分别取得16.13%、20.12%和27.73%的正回报,分别排名偏股基金第44名、第8名和第11名,可以说该基金充分把握了结构市场的投资机会,同时,该基金在2011年的单边熊市中下跌26.91%,跌幅虽然超过大盘,但相比偏股基金平均23.73%的跌幅,并不算特别落后。因此,结构市充分把握机会,熊市尽可能规避风险成就了广发核心的长跑冠军地位。

排名只是表象,实际上,对经济调控和转型的前瞻性把握才是广发核心能战胜调控熊市的最关键因素,早在2009年的年报中,广发核心基金经理便认为,2010年看不到大的系统性机会,将本着以个股为重原则,把侧重点放到不受调控影响,长期具有发展空间的内需型行业,精选能够独立于

过去三年半白马基金一览				
名称	2010年至2013年6月底累计收益率	2011年收益率(%)	2012年收益率(%)	2013年上半年收益率(%)
广发核心	30.23	-26.91	20.12	27.73
农银成长	29.11	-22.4	14.12	23.69
银河行业	25	-20.5	3.03	17.44
景顺增长	22.37	-19.21	2.65	32.43
广发聚瑞	22.35	-18.43	11.75	19.13
华夏策略	21.58	-14.25	3.38	5.91
华夏精选	20.56	-17.1	5.89	10.55
泰达红利	20.48	-15.63	3.22	15.95
嘉实优质	19.83	-20.63	12.19	9.2
景顺增长贰号	19.53	-19.47	1.24	32.25
景顺优选	17.34	-19.82	14.29	29.45
嘉实增长	16.76	-18.72	5.55	8.98
国投稳健	16.41	-12.73	14.25	2.06
中银收益	16.33	-22.06	16.02	14.48
中银中国	14.54	-18.64	11.47	11.87
银河银泰	12.12	-15.4	3.83	7.71
合丰成长	12.09	-27.17	8.9	15.53
银河成长	11.87	-18.92	14.86	10.15
添富价值	11.12	-21.69	18.79	8.31
富国天源	10.55	-15.56	4.37	6.24
天治创新	10.52	-36.55	10.52	27.22

朱景锋/制表 张常春/制图

周期的个股。同时对周期性行业将根据情况进行波段性操作。回过头看,这一投资思路正是顺应了过去A股发展的主线,内需和新兴产业个股表现突出,周期股只存在阶段性表现机会。和广发核心精选类似,农银成长表现出同样的业绩特征,该基金在2010年、2012年和今年上半年分别取得17.87%、14.12%和23.69%的正回

报,分别排名第36名、第36名和第26名,其在2011年单位净值下跌22.4%,好于行业平均,这使得该基金长期业绩十分突出。该基金的基金经理在2009年年报中也表示,产业结构调整是大势所趋,科技、节能减排等新兴产业和消费品行业是未来成长的主要动力,本基金将重点关注这些未来的成长性行业”。

行业ETF竞相推出 投资机会多点开花

证券时报记者 刘明

随着各种行业系列交易型开放式指数基金(ETF)的推出,各类投资者的投资需求越来越容易得到满足。

各大公司争相推出行业ETF

今年2月,华夏基金推出首批5只上证行业系列ETF,涵盖金融地产、医药卫生、主要消费、原材料和能源等五大行业。此后,汇添富、易方达等基金公司也先后上报行业ETF,汇添富基金的中证行业ETF将于今日起发售,涵盖金融地产、医药卫生、主要消费和能源四大行业。

易方达基金上报的行业ETF为沪深300系列,已于6月18日获批,涵盖银行、非银金融、地产、主要消费等七大行业;嘉实基金、大成基金、广发基金分别于6月8日、6月18日、6月24日上报行业ETF,并都获受理。嘉实、广发上报的为中证系列行业ETF,分别有5只、6只,大成上报的为沪深300指数系列,涵盖3只。

除华夏基金首推的行业ETF是选择单一市场,后来基金公司推出的行业ETF均为跨市场产品。汇添富基金认为,行业代表性是评价行业ETF优劣的核心标准。中证行业指数系列ETF,横跨沪深两市,具有更全的市场覆盖度和更高的行业代表性。

汇添富基金表示,消费、医药行业有近一半市值在深圳市场,而能源、金融行业ETF则主要集中于上海市场,因而跨市场行业ETF比单一市场ETF具有更好的代表性。

从行业范围来看,行业ETF覆盖的主要行业为金融、地产、主要消费、医药卫生、能源、原材料等各行业,有的行业ETF将金融地产合一,有的则将金融细分至银行与非银金融。

比较而言,易方达与大成的沪深300指数行业系列与股指期货对接,易方达基金旗下行业ETF有7只,数量最多,覆盖范围最广,并且最为细分;易方达将金融行业细分为银行与非银金融,并且还涵盖有色金属金融行业。嘉实与广发则可将消费纳入行业ETF之中。

长投轮动皆相宜

对于投资行业ETF,申银万国、国信证券、民生证券等多家券商研究人士都表示,

行业ETF既可用于低成本有效跟踪单一行业市场,也可用于投资者把握市场行业板块的轮动,同样也适合于在行业与大盘、个股之间套利的人群。

首先,投资者可以方便地投资特定的行业与板块。比如投资者若看好医药生物行业的长期前景及投资价值,医药生物ETF即可提供方便、高效的投资工具。投资者也可利用几个行业来构建自己的投资组合。

北京一位基金产品设计人士表示,行业ETF对于普通投资者,就是介于普通股票和全市场宽指基之间的品种。对股票的行业有些自己的看法,但对个股又缺乏了解的,可以投资行业系列ETF。

其次,对市场风格变化把握较好的投资者,可以利用行业ETF进行行业轮动投资。如投资者在投资医药股获利后,认为市场风格将转到金融板块,可以最快的速度买入金融ETF。

再次,为专业投资者运用多策略提供方便的投资工具。如以行业ETF为工具,可以与大盘或个股进行套利,如易方达7只行业ETF分别跟踪沪深300、有色金属、主要消费、银行、非银金融等7个行业指数,可以直接与股指期货及其衍生品构建多种交易策略。

行业市场表现的差异在华夏基金旗下行业ETF上已有明显体现,同样是今年3月28日成立、5月8日上市交易,医药行业ETF目前的市价为1.072元,而材料行业ETF的市价仅为0.816元。

证券时报记者 刘明

银华基金日前推出转债分级基金,其高杠杆以及未来可能的高弹性受到业界与市场的关注。

银华基金近日发布银华中证转债指数增强分级基金(简称银华转债分级)招募文件,是首次专门以可转债作为投资标的分级基金。

招募书显示,银华转债分级主要投资于固定收益类金融工具,该基金投资于固收工具的比

各大公司行业ETF情况一览		
基金公司	行业ETF	最新情况
华夏	中证医药卫生ETF	5月8日上市
	上证主要消费ETF	
	中证金融地产ETF	
	中证原材料ETF	
	上证金融ETF	
汇添富	中证医药卫生ETF	7月15日申报
	中证主要消费ETF	
	中证金融地产ETF	
	中证资源ETF	
	沪深300医药卫生ETF	
易方达	沪深300主要消费ETF	6月18日预计
	沪深300银行ETF	
	沪深300非银金融ETF	
	沪深300地产ETF	
	沪深300金融ETF	
嘉实	沪深300有色金属ETF	8月8日上报
	中证医药卫生ETF	
	中证主要消费ETF	
	中证金融地产ETF	
	中证资源ETF	
大成	沪深300医药卫生ETF	6月18日申报
	沪深300金融ETF	
	沪深300金融地产ETF	
	中证主要消费ETF	
	中证金融地产ETF	
广发	中证金融金融地产ETF	8月24日上报
	中证金融沪深ETF	
	中证金融主要消费ETF	
	中证金融地产ETF	
	中证金融材料ETF	

刘明/制表 张常春/制图

首只转债分级高杠杆高弹性

例不低于资产的80%,其中投资于中证转债指数的成分券及其备选成分券的比例不低于非现金资产的80%。

招募书显示,银华转债分级的A、B份额比例设置为7:3,即按照债券型分级的初始杠杆倍数进行设置,B的初始杠杆为3.33倍。A、B合并募集分别上市,A类份额每年的约定收益为一年定存基准利率+3%,每年定期折算一次。此外,当B类份额净值涨到1.5元或跌到0.45元时进行向上

与向下的不定期折算。

齐鲁证券基金分析师马刚表示,与普通债券分级基金相比,转债分级的弹性大,受股市影响大,风险收益甚至可与股票相当。加上初始有3.33倍高杠杆,未来将该基金杠杆份额将具有很大弹性,弹性或将超越目前多数普通股票分级基金。

另有资深分级基金研究者表示,该产品作为偏股性的分级产品,以债券分级的身份突破了股票分级2倍的初始杠杆,高杠杆高弹性值得关注。

■机构点基|Fund Point|

信用债正面临降级冲击



王晶

目前,国内债市的存量规模约为28万亿,主要托管在银行间市场,比例约为98%,交易所市场占比很小。品种方面,以国债、央票、政策性金融债为代表的无风险债券约占65%的份额,剩下35%为企业发行的信用债券,目前存量约为10万亿。

以沪深交易所上市的信用债为例,这些作为普通大众投资者触手可及的债券投资品种,今年6月至今,全价跌幅超过8%的债券就有10只,跌幅超过5%的有88只,跌幅超过3%的高达135只,几乎占交易所现存1400余只信用债的一成。我们不禁要问,是什么原因让这些债券的跌幅如此巨大,以至于完全与指数所反映的市场整体趋势相背离?当前国内信用债市场正在经历痛苦的价值重估过程,其直接导火索,就是6月份与资金面紧张同时发生的大量企业信用等级被降低。

今年二季度是国内债券市场有史以来企业评级被降(含展望为)数量最多的季度,共计达62家次,仅比2012年全年少15家次。对市场冲击更大的是,今年二季度62起降级事件中,有39起都集中发生在6月份,这对于当时本已资金匮乏的债券持有者而言无疑是雪上加霜,恐慌性的抛售不可避免。

(作者系金元证券固定收益部副总经理)

但个人认为这还不是问题的全貌,此次大规模的信用降级背后或许还蕴含着更深层次的变化。因为如果单就企业运营的宏观环境而言,去年二季度的经济下滑也非常剧烈,出口增速一度跌至0附近,工业增加值增速跌至8.9%,国内生产总值(GDP)增速降至7.4%,困难程度绝不亚于现在,但2012年下半年降级数量也不超过53家次。而且,如果降级原因纯粹来自企业经营基本面,那么出于对市场有效性的考虑,这种负面影响应该会有一些在债券价格上提前体现并予以消化才对,而不是突发发生大规模的短期暴跌。

通过进一步核查6月份的39份降级报告出处可以发现,其中有15份报告均出自同一家评级公司,占比近四成,而该评级公司2012年全年的降级次数也不过7次。反差如此之大,表明国内债券市场的评级尺度可能正在骤然收紧,其导致的最终结果是,以往投资者对信用债的定价体系将要面临重估。这种重估风险对于那些质地优良,信用等级毫无争议的公司而言微乎其微,但对于那些行业波动性大,缺乏区域、技术或背景优势的企业而言,原先的评级可能会遭受市场的严重质疑,并最终导致债券价格暴跌,翻看近期跌幅居前的债券概莫能外。

对于此次信用债所面临的质地冲击,个人认为,其方向自然是好的,但其操作过程是否合理却有待商榷。毫无疑问,国内债券市场还处于初级发展阶段,规模仅为我国GDP的0.5倍,而作为成熟市场的美国,这一比例为2.5,所以包括投资者定价能力、外部信用评级等诸多方面都有待发展和完善。但这一进程应该是建立在市场信息充分流动,市场预期逐渐形成的基础之上,而不是一个又一个突如其来的事件冲击,这对于市场信心构建以及未来发展都至关重要。

(作者系金元证券固定收益部副总经理)

■新基点评|New Fund|

行业ETF只适合专业把握能力较强投资者

证券时报记者 朱景锋

本周共有9只新基金和1只封转开基金开始发行,加上其他尚未结束募集的25只新基金,本周在售新基金总数达到35只,密集程度逼近年内新高(最高时单周有40只新基金在售)。

从基金类型看,10只自本周起售的新基金种类较为丰富,不少带有创新概念。值得投资者关注的是,汇添富、工银瑞信和华夏推出的新品只适合某些特定投资者,购买前需要了解清楚再做决定产品适合自己。

1、汇添富4只行业ETF分别跟踪中证主要消费、中证医药卫生、中证金融地产和中证能源等指数。这类行业ETF只适合对资本市场较为熟悉,对行业轮动把握能力较强的熟练投资者。

2、工银瑞信月薪定期支付基金是继博时基金之后第二只发售的带有定期支付概念的债券基金,从产品本身的投向来说,其可以从二级市场买卖股票和打新,股票投资比例上限为20%,是一只典型的二级债基,是非分级债基中风险较高的类别。从定期支付

机制来说,该基金定期支付的频率为月,初始默认的年度支付比率为6%。该基金给予投资者自由参与和退出定期支付规则的权利,流动性不存在问题,比较适合风险承受能力不高,同时每月存在一定的现金支付的投资者。

3、工银瑞信金融地产行业股票基金是一只主要投资金融和房地产行业的主动型基金,相对而言,风险较高,同时由于该基金存在投资单一行业的风险,适合于对金融地产等行业具有一定研究和波段把握能力的熟练投资者投资,缺乏经验的投资者应该谨慎。

4、华夏永福养老理财混合基金带有养老理财概念,本质上是一只追求绝对回报的保守配置基金,其股票配置比例为0到30%、债券等固定收益资产不低于基金资产的70%,投资风险要小于绝大多数混合型基金,但高于一般二级债基。不过,该基金在投资中引入保本基金运作机制,凸显出追求绝对回报的投资理念和目标。总体而言,该基金比较适合风险承受能力中低的投资者购买。

本周在售新基金一览		
基金简称	发售期限	类型
博时中证医药卫生配置混合型(基金代码:015711)	7月15日至7月31日	混合型-灵活配置
振华信用四季红债券型基金	7月15日至8月2日	债券型
银华中证转债指数增强分级基金	7月15日至8月21日	债券型-分级基金
工银瑞信月薪定期支付债券型	7月15日至8月9日	债券型
汇添富中证主要消费ETF	7月15日至8月16日	股票型ETF
汇添富中证医药卫生ETF	7月15日至8月16日	股票型ETF
汇添富中证金融地产ETF	7月15日至8月16日	股票型ETF
汇添富中证能源ETF	7月15日至8月16日	股票型ETF
工银瑞信金融地产行业股票基金	7月17日至8月7日	股票型
华夏永福养老理财混合型	7月18日至8月9日	混合型-保守配置

朱景锋/制表 张常春/制图