

华泰柏瑞汪晖：沪深300指数已到投资区域

2月13日晚间证监会网站公布了受理华泰柏瑞、嘉实两家公司的沪深300ETF申请。15日，证监会主席郭树清在有关会议上指出，我国仍处于工业化、城市化的高峰时期，沪深300动态市盈率为11.2倍，显示出罕见的投资价值。如此看来，沪深300是否已到投资区域？

记者日前采访了华泰柏瑞投资总监汪晖。他认为，从宏观基本面的角度看，2012年应该是筑底的一年；从市场风格角度看，小盘股仍面临较大的估值压力，但一些有核心竞争优势的成长企业已值得长期看好。

汪晖指出，目前沪深300的PE(TTM)估值大约是11倍，比2008年的时候更低，例如，2008年11月沪深300的PE(TTM)约为15倍。但值得注意的是，小盘股整体上的估值风险还没有完全消除。那些真正有核心竞争力的成长企业仍然保持了较快的增长，包括今年以来沪深300指数的良好表现也正体现了部分机构投资者先行观点。

汪晖认为，在目前的市场环境下，他将坚持投资于食品饮料、医药生物等消费相关领域中有核心竞争力的企业，并认为市场的下调正是买入的机会。

(程俊琳)

诺安张乐赛：信用债产品具备吸引力

去年四季度以来，利率产品的收益率已经出现明显下行，诺安货币基金经理张乐赛表示，2012年，随着利率产品的收益率下降，票面利率相对较高的信用产品会更具吸引力。

张乐赛表示，2012年通胀和经济增速将双双回落，基本面对利好债市走势。年初的节日因素纵然会影响CPI回落的步伐，但不会改变通胀进入下行通道的大趋势，通胀将不再是2012年宏观经济的主要矛盾。而货币政策的基调也将稳中转松，虽然政策放松的节奏不及升准和加息频繁，但是2012年的资金面情况将得到明显缓解，流动性压力较2011年明显减弱，回购利率中枢将出现整体下移。

张乐赛认为，2012年上半年债券市场的机会略大于风险。由于利率产品的收益率去年四季度以来已经出现了明显下行，透支了大部分利好预期，而随着收益率的回落，利率产品的投资价值也在不断减弱，票面利率相对较高的信用产品则会更具具备吸引力。但鉴于在经济增速下滑的阶段，市场对短期内经济走势和企业盈利还存在担忧，中低评级的和民企类的券种以及城投类债券走势仍不太乐观。

(徐子君)

全面强化客户服务 基金公司各显神通

去年股市低迷，持有人大面积亏损，基金公司表示今年要积极改善客户体验与加强客户互动。

国泰基金相关人士表示，他们会一直坚持不懈地与客户有感情互动。他认为，一个持有国泰基金几年以上的客户是非常难得和珍贵的，是国泰基金的VIP客户。

对于与客户的交流，汇丰晋信强调对客户的投资者教育以及衍生服务，开展各类投资学习课程，正确引导投资者在不同的市场情况下选择不同类型的基金；在每季度推出主打基金，优化客户的投资组合。汇丰晋信还定期举办投资者与基金经理的见面会，使投资者与基金公司更好地交流，也增强了投资者对公司的信任。

除投资者教育外，基金公司还邀请基金持有人一同走进上市公司进行交流，如广发基金的“心桥之旅”和鹏华基金的“投资可以更美的”活动。据了解，广发基金自2009年以来开展了百场“心桥之旅”活动，在基金公司与投资者之间架起了一座沟通的桥梁，改善了客户体验。该公司今年还将与银行一起向客户推介资产配置、赢定投等投资建议，让投资者全面感受广发基金的售后服务。

此外，互联网也是基金公司宣传和互动的主要工具，例如，国联安基金公司为此还对公司网站进行升级改造；不少基金公司通过微博和奖品吸引更多的投资者注意，如汇添富基金公司通过“逆向投资有奖竞猜”答题赢话费的微博活动，宣传正在发行的汇添富逆向投资基金；上投摩根的微博活动更是准备了5份1250元的货币基金大红包。

(李斐雯)



股票分级基金低风险份额投资价值值得关注

年化收益率普超8%

证券时报记者 刘明

在当前市场震荡、走势仍不确定的情况下，股票分级基金低风险份额(A类份额)折价率依然高企，以当前的市场价来计算，低风险份额的年化收益率大多超过8%，投资价值值得关注。

申万收益折价率高达26%

Wind资讯显示，目前已上市并永续存在的股票型A类份额基金有11只，其中信诚300A上市仅一个交易日。这11只基金中，截至2月17日，8只基金的折价率超过15%，申万收益折价率为26.17%，折价率最高。

据了解，永续存在的股票分级基金的A类份额成立后上市交易，除非基金持有人大会终止运作，并无约定到期终止日。A类份额都有一个约定的年化收益率，为这些份额提供了一定的收益保证，并有定期折算机制兑现约定收益——即在折算为母基金后通过赎回兑现，定期折算一般为一年一次，双禧A为三年折算一次。

资料显示，约定收益率一般为一年定期存款利率+固定数，如银华稳健的约定年化收益率为一年定存利率+3%，定期存款利率根据变化适时调整。由于目前A类份额均处于折

价状态，因而根据市价买入的A类份额的年化收益率将高于约定的年化收益率。

8只基金年化收益率超8%

按照2月17日的市价买入A类份额，并以约定年化收益率进行计算，目前有8只基金的年化收益率超过8%，其中申万收益的年化收益率高达8.72%，为收益率最高的基金，银华金瑞、泰达稳健、建信稳健、银华金利等的约定收益率也较高。

以申万收益为例，2月17日的收盘价为0.745元，该基金目前的约定收益率为6.5%，当投资者以0.745元买入一份申万收益后，一年可获得1元*6.5%的约定收益，年化收益率高达8.72%。而银华金瑞、泰达稳健、建信稳健、银华金利等的年化收益率分别为8.34%、8.33%、8.32%、8.24%。

不过，与其他A类份额不同，申万收益的高年化收益率暗含了一条下跌条款，即申万进取单位净值跌至0.1元时，申万收益将与申万进取同涨同跌，而银华金瑞等份额在相对应的B类份额跌至一定程度时会重新折算，从而有效保证了A类份额的约定收益。

与其举棋不定 不妨“潜伏”货基

2011年市场意外出现“股债双杀”，股市在去年12月中旬回到上证综指十年前点位，债市经过10月大反弹后暂时难有作为，只有货币基金不但实现了全年正收益，去年四季度以来还一直维持较高收益率。部分绩优货币基金去年10月以来的7日年化收益率基本保持在4%~5%左右，可谓表现抢眼。

础上保持相对稳定的较好收益率。2012上半年资金面虽有放松仍趋向适度从紧，这将会带动资金利率维持在较高水平，而银行存款、回购等资金类产品是货币基金当前投资的重要资产。

在当前流动性出现小幅宽松和降息预期较强烈的情况下，债券市场前景相对看好，走强的可能性概率较高。不过部分机构投资者对2012年的债市仍持谨慎乐观的态度，因为一年期以上债券的收益率是和通胀预期挂钩的，而随着政策的放松，通胀预期在未来较长时间内可能会有反复，短期内政府大规模增加货币供给的可能性也会受到制约。

股市则面临外围发达经济体基本面不稳定、国内经济的外需和投资增长不确定的现状。随着中国经济增速放缓，楼市持续表现低迷，经济转型之路还面临许多困难和挑战，加之海外的欧债危机仍悬而未决，2012年国内股市仍然存在着较大的不确定性。

由此看来，与股市、债市相比，2012上半年货币市场优势理论上更确定一些。对后市“举棋不定”的投

股票分级基金低风险份额年化收益率情况一览						
基金简称	成立日期	上市日期	折溢价率	2月17日收盘价(元)	约定年化收益率	折价后年化收益率
申万收益	2010-10-22	2010-11-08	26.16%	0.745	6.50%	8.72%
银华金瑞	2011-12-08	2011-12-21	16.85%	0.839	7.00%	8.34%
泰达稳健	2011-12-01	2011-12-22	16.75%	0.84	7.00%	8.33%
建信稳健	2011-05-06	2011-06-08	16.65%	0.841	7.00%	8.32%
信诚500A	2011-02-11	2011-03-14	18.78%	0.813	6.70%	8.24%
银华金瑞	2011-03-17	2011-04-08	15.76%	0.85	7.00%	8.24%
银华稳进	2010-05-07	2010-06-07	20.14%	0.805	6.50%	8.07%
同瑞A	2011-12-06	2012-01-12	13.28%	0.875	7.00%	8.00%
银华瑞吉	2011-09-28	2011-10-21	6.34%	0.946	7.50%	7.93%
信诚300A	2012-02-01	2012-02-17	9.97%	0.903	6.50%	7.20%
双禧A	2010-04-16	2010-06-18	16.91%	0.919	5.75%	6.26%

数据来源：Wind 资讯 刘明/制表 张洁/制图

虽然股票分级基金A类份额现在投资时每年可获得较高的约定收益率，但其二级市场的价格却可能遭遇

纽约帝国大厦正式提交IPO申请

鹏华投资再添新“菜”

证券时报记者 朱景峰

近日，纽约帝国大厦资产持有者——帝国大厦物业信托公司正式提交首轮公开募股(IPO)申请，预计出售至多10亿美元的A类流通股。对于鹏华基金旗下的鹏华美国房地产基金而言，这意味着其投资范围将再添新军，而中国的投资者也将可以借道鹏华美国房地产基金，间接获得亿万富翁们竞相争夺的、标志性摩天大楼的一部分权益，分享其成长收益。

据了解，鹏华美国房地产基金是国内首只美国REITs投资基金，主要投资于美国上市交易的REITs、投资于REITs的ETF以及房地产行业上市公司。其中，REITs即房地产信托凭证，是一种以发行受益凭证的方式汇集公众资金，由专门投资机构进行房地产投资并经营管理，同时将投资综合收益的绝大部分(通常高于90%)分配给投资者的产品。

对于国内投资者而言，鹏华美国房地产基金可谓一条投资海外房地产的新渠道。借道该基金，投资者即可以间接投资如帝国大厦之类的美国物业，分享因租金收入和资产增值带来的收益。

此外，值得一提的是，鹏华美国房地产基金本身并不直接持有房地产，也不投资于抵押型REITs，避免了持有物业造成的持有成本，

投资者可以根据资金需求进行申购赎回，保持资金良好的流动性。

银河数据显示，自去年11月成立以来，鹏华美国房地产基金的净值稳步上升，截至2月8日，基金累计净值增长率达到0.6%。事实上，受益于海外市场的回暖，今年以来QDII基金的表现风生水起，展现出强劲反弹之势，市场上51只QDII基金全部实现正收益，成功上演“龙抬头”行情。

业内人士表示，今年以来QDII基金整体表现较好的原因主要有：一是美国经济复苏超预期，二是市场对欧洲央行注资的效果比较满意。目前来看，QDII基金的强势表现或可延续，现在仍是投资QDII基金的一个不错时机。

■链接 | Link |

REITs的优点

在美国，REITs正逐渐成为投资者参与房地产投资的主流工具。美国相关法律规定REITs应税收益的90%以上必须分红，且对于满足条件的REITs免征企业所得税和资本利得税。因此REITs的分红率远高于其他投资产品。

此外，房地产投资具有收益高、抗通胀、与股市的相关性较低等特点，而通过REITs投资房地产则有流动性性强、风险分散和信息高度透明等优点。

债券牛市信用债独秀 广发聚财春耕正当时

龙年伊始，债券市场高等级信用债券的上涨让投资者对2012年的债券市场充满了期待。近日，银河证券发布研究报告指出，债市“慢牛”格局尚未改变，信用债轮动等结构性机会值得关注，并建议投资者重点关注2月13日首发的广发聚财信用债券基金。

经济、政策环境利好中期债市

目前，在出口、消费、投资短时间内都无明显向好的背景下，经济增速或仍将维持一段时间的惯性下滑。价格指数方面，在新涨价因素和翘尾因素双降的情况下，预计通胀高峰已过去，中短期内价格指数将继续位于回落趋势中。

从去年12月投资、出口增速变化看，预计未来经济增速仍将呈回调态势，但趋稳的迹象将渐趋明显。

银河证券因此认为，经济的放缓和CPI的维稳，使得货币当局采取持续紧缩的货币政策几无可能，而目前货币政策也确实转向稳健，利率风险大为降低，同时资金面预计也将更为宽松。整体来看，当前经济、政策环境均利好中期债市。

信用债配置价值突出

债券市场的慢牛行情逐渐明晰，哪种债券产品投资价值更加突出呢？

银河证券认为，在经历了去年底利率债的领涨之后，信用风险开

始逐渐被市场认识，而信用类债券无论是从绝对估值还是相对估值角度上看均更具优势。除此之外，虽然短期内经济出现大幅反弹概率不大，然而其下滑的速度亦有所收敛，企业经营状况有望逐步得到改善。经济的向好虽然利空利率债，然而在初期对信用债却会有一定程度的提振。

另外，银河证券表示，在经历了数月的反弹之后，投资者避险情绪有所下降，城投债出现如去年集中性信用事件的可能性不大，信用债投资热情逐步升温。从更长时间来看，上半年通胀向下趋势依旧清晰，债市“慢牛”格局尚未改变，信用债轮动等结构性机会更值

得关注。”

近期，随同利率产品的基准利率下降，利率品种前期涨幅较大，而信用债则没怎么涨，所以信用债这部分目前也是债券基金投资的一个重点。

广发聚财春耕正当时

承接债市的良好势头，广发基金在2012年2月13日将推出旗下第一只信用债基金——广发聚财信用债券型投资基金。该基金主要投资于固定收益类金融工具，所投资的信用债范围广泛，对固定收益类资产的投资比例不低于基金资产的80%，其中，对信用债券的投资比例不低于固定收益类资产的80%。

从历史业绩上看，运作中的广发

增强债券和广发聚利债券封闭均有优秀的业绩表现。据银河证券基金研究中心统计，广发增强债券过去一年、过去二年净值增长率均列同类基金第一位，并获五星评级定。另一只债基广发聚利封闭虽运作时间较短，但该基金今年以来及过去三个月分别获得2.01%和5.02%的收益率，均列同类基金收益排名第一，截至2月10日，累计净值增长率达6.5%。

银河证券在报告中指出，目前债市属于“慢牛”行情，高等级与中低评级债可能出现转换。无论是从宏观环境、行业环境还是广发基金业绩背景来看，均表现出对广发聚财有利的机会，建议投资者可重点关注该基金的投资配置。

(杨磊)(CIS)