

## 受宠的“三低”理财基金

身边有许多刚工作不久的朋友常抱怨不知道拿钱怎么办才好。并非是他们的闲钱太多无病呻吟，而是因为刚入职场，积蓄不多，市场提供给他们的选择又太少。

不过，近期有一类创新的“三低”理财产品十分火爆，因为它迎合了普通投资者对于低门槛、低费用、低风险理财产品的需要。例如汇添富理财30天基金自5月2日开始募集以来，仅6天就募集到244.41亿元，创下低风险基金首募新高。

细数理财市场上的各类产品，除了收益较低的活期存款和流动性略差的定期存款，其他多数产品都设置了较高的门槛。如银行理财产品最低限额通常在5万元以上，甚至有以100万元为起点的；个人通知存款的最低起存、支取金额均为5万元。这些高门槛的理财产品，明显将许多追求较低风险、稳定收益同时又具备一定流动性的中小投资者拒之门外。而理财基金1000元起的低门槛，的确给人以强烈的亲民感，是所有投资者都可以轻松参与的一个理财平台。

汇添富理财30天产品不投资股票，专注固定收益，属于风险较低的投资产品；它采用摊余成本估值法，其单位净值始终为1元，根据基金每期结转收益，基金份额相应增加，致力于为投资者创造较低风险下的稳健投资收益。

研究表明，基金投资者对交易费用表现出一定的敏感度，几个百分点或千分点的费率看似不高，但在投资数额较大或交易频繁的情况下仍是一笔不可小觑的费用。理财基金充分考虑到投资者的利益和诉求，完全免除申赎费用。以汇添富理财30天产品为例，其认、申购和赎回费用均为零，投资者可实现零成本进出，这将刺激投资者的参与热情。事实上，对于基金公司而言，由于无申购赎回费，管理费也很低，考虑成本因素后，百亿理财基金的利润贡献远远低于同等规模的股票基金甚至债券基金。但作为针对性极强的创新产品，理财基金的出现意味着基金产品设计理念开始真正转向以客户需求为导向。

需求是市场的先导，因为需求的存在，相关产品才能应运而生。类似汇添富理财30天产品的诞生，对于偏好低门槛、低费用、低风险的普通投资者来说，无疑是一大福音。

汇添富基金 刘劲文 孟楚）



## 与众不同的“一对多”

从1998年我国第一只证券投资基金管理成立以来，短短14年里，中国的财富管理服务蓬勃发展起来，仅公募基金行业提供的基金产品已经突破1000只。然而，我们的财富管理行业总体上还处于幼年时期，不仅远未能满足市场的需要，而且自身仍存在种种不足。中国证监会主席郭树清日前表示：我们需要一个强大的财富管理行业。”

海外成熟市场的财富管理行业已经进入多元投资管理时代，而中国基金行业经过10多年的发展之后，不论是产品的差异性还是投资工具的多样性等方面差距还较为明显。不过，近年来，公募基金行业向现代财富管理机构的转型方面开始了诸多尝试，比较典型的例子是近年来基金业多客户特定资产管理业务的开展。

中国基金业的多客户特定资产管理业务，俗称专户“一对多”业务。相对公募基金而言，专户“一对多”业务具有不同的业务特征。公募基金是标准化的大众理财产品，专户“一对多”业务定位为私募性质，具有客户群体明确、销售渠道集中、定制化产品设计、费率相对灵活等特点。

借力于基金管理公司所形成的良好管理能力及品牌效应，专户“一对多”业务能够较快地为广大中高端投资者所接受，进而推动我国财富管理机构向纵深方向发展。

随着近年来基金行业资产规模的缩水，基金管理公司的盈利质量呈下滑态势。基金“一对多”提取业绩报酬的业务模式使得该业务成为基金管理公司未来新的利润增长点。由于其与公募基金的目标客户定位不同，因此能够实现资源整合以及提供差异化服务，为基金管理公司构建多元化的盈利模式打下了较好基础。（华商）

## 交易型基金投资策略系列之八——

## LOF:开启开放式基金场内交易模式

证券时报记者 刘明

普通开放式基金也能在交易所内进行买卖！没错，这就是上市型开放式基金（LOF）开启的场内交易模式，也是LOF最大的优势所在。

LOF属于中国基金所独有的一大创新，这一创新为投资者买卖开放式基金提供了更加便捷的通道，交易费用也更加低廉。不过，目前LOF的成交还不太活跃，流动性不足，这是LOF发展过程中亟待解决的问题。

## 上市交易并非封基的专利

自2002年最后一只传统封基成立并上市之后，基金彻底步入了开放式基金时代。开放式基金有效解决了传统封基的折价情况，却没有封基那样便捷高效的上市交易方式。

2004年底，第一只LOF——南方积极配置的诞生开启了开放式基金的场内交易模式。从此，开放式基金不仅能通过银行渠道进行申购赎回，还可在交易所内像股票一样买卖。2005年，中银中国精选、博时主题行业、广发小盘成长等12只LOF先后成立；2006年至2008年，LOF的发展稍有放缓，3年间共有15只LOF成立。

2009年开始，LOF迎来了快速发展的时期。2009年、2010年、2011年分别有10只、15只、19只LOF成立。今年以来，已有6只LOF成立。数据显示，截至今年6月8日，已有78只LOF成立，其中74只已上市交易，另有4只待上市。

LOF已成为目前交易型基金中数量最多，同时也是投资策略上涵盖范围最广的基金品种。LOF涵盖有股票型基金、混合型基金、指数型基金、债券型基金以及合格境内机构投资者（QDII）基金等。

股票型基金与指数型基金是LOF的主流品种，QDII基金也在不断增多。LOF中股票型基金有27只，混合型基金11只，这两类偏股型基金产品中，不少为传统封基到期转型而来。指数型基金23只，跟踪指数涵盖沪深300指数、中证500指数、深证100指数等。QDII数量也有14只，均为2010年以后成立，投资方向以新兴市场与大宗商品为主。债券型基金3只，分别为富国天丰强化收益、中欧增强回报和南方中证50债，其中前两者为普通封闭基金到期转为LOF。

LOF的发展，不仅为投资者提供了低成本、高效的场内交易方式，也减少了基金的申购赎回，有利于基金规模的稳定与投资运作。不过，LOF的这些优势都得通过场内交易来实现，然而目前LOF场内交投普遍不太活跃，这成为了LOF发展过程中亟待解决的难题。

## LOF的三大优势

作为普通开放式基金的场内交易品种，LOF存在哪些优势，又该如何投资？上海证券基金分析师刘亦千与招商证券基金分析师贾戎莉认为，投资LOF有以下几大优势。

首先是交易成本低廉。低成本是LOF的最大优势，目前偏股型基金的申购费率一般为1.5%，赎回率为0.5%，进行一次申赎交易成本为2%；指数型基金一般为1.7%，债券型基金一般为0.9%。而LOF场内交易佣金交易与股票交易佣金相同，在一些券商交易一次甚至低于0.1%，双向交易一次0.2%即可。

其次，场内交易的效率较场外

大大提高。普通开放式基金申购赎回一次，可能要七个工日才能完成。T日进行申购的话，也要T+2日基金份额才能到账。T+2日到账后方可进行赎回，赎回金额T+3日才从基金公司划出，需要经过托管行、代销商划转，最迟T+7日才能收到赎回款。而T日买入的LOF份额，T+1日即可卖出，当天资金可进行其他交易，T+2日可提取现金。场内交易模式大大提高了资金的使用效率。

第三，可以把握盘中价格波动的机会进行交易。普通开放式基金只能以收盘后基金的单位净值进行申购赎回，而LOF场内交易盘中即会跟着市场同向波动。这为投资者提供了盘中低买高卖的交易机会。

贾戎莉表示，由于LOF场内交易的优势，对于一般的投资者，在场内买卖LOF比较划算，建仓费用低廉，尤其是一些喜好通过基金进行波段操作的投资者。另外，由于LOF具有场内市场价格与单位净值两个价格，这两个价格可能会出现偏差，这为投资者提供了套利的机会。

当场内价格高于单位净值一定幅度时，可通过申购转到场内交易卖出套利；当场内价格低于单位净值一定幅度时，可通过场内买入转出进行赎回套利。当然，其前提就是场内外价差超过交易成本，并且能把握时差形成的市场波动。

## 交投活跃度亟待提高

虽然LOF有着交易费用低廉、高效的优势，还可进行场内外套利，但交易活跃度不高，这使得交易优势大打折扣。

Wind资讯数据显示，已上市的74只LOF中，今年以来日均成交额超过20万元的仅有20只左右，占

## 活跃LOF情况一览

基金简称	上市日期	今年以来日均成交额(万元)	基金类型
嘉实300	2005-10-17	2918.83	指数型
富国天丰	2008-12-08	411.72	债券型
国投产业	2012-01-16	134.25	混合型
国投金融	2010-06-08	84.52	指数型
南方500	2009-11-11	75.13	指数型
博时卓越	2011-06-30	69.39	股票型
博时主题	2005-02-22	60.48	股票型
广发小盘	2005-04-29	46.81	股票型
广发500	2010-01-08	44.88	指数型
嘉实H股	2010-10-28	43.78	QDII
中欧强债	2011-02-18	41.46	债券型
鹏华价值	2006-09-18	31.57	股票型
华安S300	2011-10-18	30.28	指数型
兴全绿色	2011-07-07	29.31	股票型
兴全趋势	2006-01-19	28.11	混合型
天治核心	2007-07-30	24.69	股票型
华夏蓝筹	2007-05-28	23.22	混合型
富国天惠	2006-02-16	20.03	混合型
大摩资源	2007-07-05	19.98	混合型
国投资源	2011-08-29	19.69	指数型

注：数据基准日为6月8日

数据来源：Wind资讯 刘明/制表 张洁/制图

证券基金研究中心总经理王群航认为，LOF作为基金产品，还是一个股票投资组合，不少投资者是作为相对长期投资来持有，交易频率不高；其次，现在LOF本身的规模不大，场内流通的份额也不多；加上开放式基金的发展是先场外再场内，大多数开放式基金的投资者还是习惯于场外的申购赎回。（全系列完）

对于LOF活跃度低，华泰联合

## 链接 | Link

## LOF与ETF的差异

证券时报记者 刘明

上市型开放式基金（LOF）与交易型开放式指数基金（ETF）是开放式基金上市交易的两种类型，两者都既可以申购赎回，可以在场内进行交易，也都存在场内外的套利机会。然而，LOF与ETF却有着很大的不同。

首先，申购赎回的方式不同。

LOF的申购赎回与普通开放式基金一样，都是以现金按照单位净值进行申购，赎回按照所拥有的份额进行赎回。ETF则是通过一篮子股票组合进行申购赎回，申购ETF使用一篮子股票组合，赎回ETF也是获得一篮子股票组合。

其次，两者投资的策略不同。

ETF都是指数基金，而LOF涵盖的范围更广，投资类型更为

丰富，不仅有指数基金，还有主动投资的偏股型基金、债券型基金等。不过，同样是指数基金，ETF的跟踪误差一般会比LOF小，跟踪效果更好。

第三，申赎所需金额不同。

ETF的申购赎回需要较大的金额，申购赎回的最小单位份额往往需要几十万甚至几百万份，而申购LOF时1000元即可。因而，ETF的申购赎回操作以及衍生的场内外套利更适合大资金的投资者，而普通投资者也可参与LOF的申赎与套利。

第四，申购赎回的效率不同。

ETF的申购效率更高，当天使用一篮子股票申购ETF，当天就可卖出ETF；当天赎回ETF获得一篮子股票，也可当天卖出股票获得现金。而LOF场内份额转到场外赎回或是场外份额转到场内交易则需要几个工作日。

## 震荡市利器：混合型基金可攻可守

证券时报记者 方丽

今年A股市场“震荡”的味道浓厚，基金大类资产配置和精选个股的能力受到了考验。相比于股票型基金的“生推进攻”和债券型基金的“擅长防守”，混合型基金“可攻可守”的特点在这样的市场情况下得到了发挥的良机。

山西证券指出，混合型基金的一大优点就是进可攻、退可守，基金规模普遍偏小，操作比较灵活，适合于震荡市，建议投资者近期可重点关注。国金证券也表示，建议投资者重点关注善于把握震荡市场环境结构行情的基金，适当搭配灵活且具备弹性的品种。

目前，市场上正在发行的混合型

基金并不多见。一般混合型基金债券的投资比例为20%至70%，股票投资比例则在30%至80%，有足够的空间灵活把握震荡市场中的轮动机会。

值得注意的是，选混合型基金时要重点考察基金经理的择时和择股能力，最好有丰富的市场经验。如安信策略精选灵活配置基金拟任基金经理陈振宇，是基金行业内少见的拥有18年证券从业经验的资深投资人，他多年的经验积淀有助于该基金精选个股，把握震荡市场中较为确定的个股机会。

山西证券指出，混合型基金的一大优点就是进可攻、退可守，基金规模普遍偏小，操作比较灵活，适合于震荡市，建议投资者近期可重点关注。国金证券也表示，建议投资者重点关注善于把握震荡市场环境结构行情的基金，适当搭配灵活且具备弹性的品种。

目前，市场上正在发行的混合型

基金并不多见。一般混合型基金债券的投资比例为20%至70%，股票投资比例则在30%至80%，有足够的空间灵活把握震荡市场中的轮动机会。

值得注意的是，选混合型基金时要重点考察基金经理的择时和择股能力，最好有丰富的市场经验。如安信策略精选灵活配置基金拟任基金经理陈振宇，是基金行业内少见的拥有18年证券从业经验的资深投资人，他多年的经验积淀有助于该基金精选个股，把握震荡市场中较为确定的个股机会。

山西证券指出，混合型基金的一大优点就是进可攻、退可守，基金规模普遍偏小，操作比较灵活，适合于震荡市，建议投资者近期可重点关注。国金证券也表示，建议投资者重点关注善于把握震荡市场环境结构行情的基金，适当搭配灵活且具备弹性的品种。

山西证券指出，混合型基金的一大优点就是进可攻、退可守，基金规模普遍偏小，操作比较灵活，适合于震荡市，建议投资者近期可重点关注。国金证券也表示，建议投资者重点关注善于把握震荡市场环境结构行情的基金，适当搭配灵活且具备弹性的品种。

风格是震荡市还是出现明显趋势。前者决定是否购买股票型基金，后者决定是选择主动型还是被动型基金。他认为，目前股指处于低位，累积风险已经逐步释放，在政策逐渐放松的情况下，偏股型基金会有一定机会，同时预测市场将延续震荡格局，在市场没有出现明显上涨趋势时，具备选股能力的主动型基金优于被动的指数型基金。

基于这样的原则，林将在近期赎回了一只中小盘ETF基金。他认为，创业板开市近3年来，第一批上市的公司即将面临大非解禁，在大股东减

持和估值相对较高的双重压力下，他不看好中小盘个股，后市更倾向配置一些大盘蓝筹较多的偏股型基金，尤其是历史上曾在大盘蓝筹中取得较好业绩的基金。此外，山西央行宣布降息后，市场面对利好不涨反跌，说明市场资金信心较弱，一些稳定、仓位较低的偏股型基金或有不错表现。

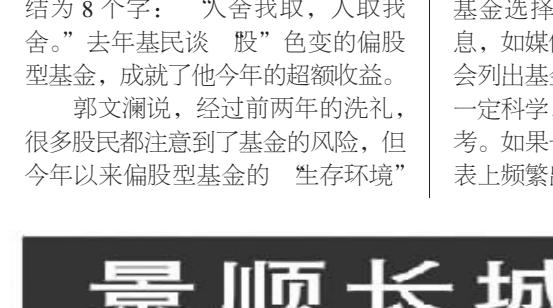
景顺长城相关人士认为，随着基金产品不断增加，业绩分化是大势所趋，投资者在选择偏股型基金投资时，要格外留意基金的仓位和重点配置行业，选择那些擅长根据市场变化灵活调整的基金。

## 稳健当先 积极关注灵活品种

整体来看，世界经济复苏步维艰，金融市场波动主要来自于“坏经济”与“好政策”之间的博弈，我们认为经济的趋势短期难以扭转，但政策对经济的博弈力量尚未见顶，市场仍有可为，如2012年6月8日降息致使预期进一步宽松持续存在，货币政策仍有空间。

就基金组合的构建而言，我们仍建议保持相对稳健的策略，建议

就基金组合的构建而言，我们仍建议保持相对稳健的策略，建议



400-8888-606  
www.invescogreatwall.com

景顺长城  
Invesco Great Wall



国金证券 张剑辉/点评