

## ■全景扫描

## 一周开基

## 投资深市的基金表现抢眼

上周,以股票为主要投资方向的基金净值全面回升。按照中国银河证券基金三级分类标准,纳入统计口径的188只标准股票型基金净值增长率平均上涨4.47%,72只偏股型基金平均上涨4.05%,57只灵活配置型基金平均上涨3.89%,42只标准指数型基金平均上涨4.34%。

上周,近期跌幅较大的中小盘股票领先反弹,市场呈现出深强沪弱的特点,所以,以深市股票为主要投资方向的基金业绩表现较好,特别是跟踪深市指数的基金,如易方达深证100ETF、南方深成ETF和融通深证100指数净值分别上涨6.52%、6.37%和6.15%,位居指数基金涨幅前列。重仓沪市大盘蓝筹股的基金业绩表现一般。

今年以来基金业绩表现大致分为两个阶段,以四月中旬为分界点,此前,市场分化显著,部分基金依靠行业配置和个股选择获取超额收益;而后随着市场快速下跌,不同行业板块均遭重挫,合理控制仓位和回避前期抗跌品种成为战胜市场的主要手段。目前市场正处于震荡筑底过程,可以预见有部分踏准市场节奏并提前布局的基金已经为下一阶段获得良好收益打下基础。(银河证券 李兰)

## 一周封基

## 封基相对价值再现

26只老封闭式基金上周净值平均上涨3.97%,价格平均上涨3.02%,平均折价率持续回升到14.05%。在上周的反弹行情中,老封基的净值涨幅较为均匀,基本都在4%上下,但价格分化比较显著,涨幅最高的融通通乾上涨7.60%,而最低的华夏兴和微涨1.03%。最近几周,老封基表现持续弱于大盘,随着折价率的缓慢攀升,其相对投资价值逐步显现。

创新封基方面,杠杆封基国泰估值进取、国投瑞银瑞福进取和长盛同庆B上周净值分别上涨9.29%、7.29%和6.94%,位居涨幅榜前三。但就价格而言,除了处于折价状态的同庆B跟随净值上涨外,溢价的瑞福进取小幅下跌,国泰估值进取小涨1.73%,重新回归折价状态。封闭债基银华信用债券上周上市交易,小幅溢价。在封闭债基可选范围扩大的背景下,富国天丰债券的溢价率大幅回落。(银河证券 李兰)

## 一周ETF

## 3只ETF大幅净赎回

上周中小板股票领涨,市场出现较大幅度的反弹。上证50ETF、上证180ETF和深证100ETF与股指期货套利关联度较大的3只ETF分别净赎回4.68亿份、8.22亿份和8亿份。

上证50ETF上周申购6.3亿份,赎回10.98亿份,净赎回4.68亿份,周成交额为43.93亿元。上证180ETF申购14.64亿份,赎回22.86亿份,净赎回8.22亿份,周成交额为20.53亿元。180治理ETF、超大盘ETF、上证180价值ETF、中盘ETF、红利ETF分别净赎回0.77亿份、0.77亿份、0.05亿份、0.264亿份和0.125亿份,央企50ETF净申购0.19亿份。

深交所方面,深证100ETF期末规模减少8亿份至61.98亿份,周成交额为23.02亿元。中小板ETF期末规模增至6.83亿份,周成交额为6.21亿元。深成ETF期末规模为46.27亿份,周成交额为1.69亿元。(本报记者 余皓)



## ■金牛评委特约专栏

## 以交易型基金为工具 把握反弹机会



□招商证券 王丹妮

在宏观政策方向没有改变前,市场难有趋势性上升机会,目前市场进入筑底阶段。尽管市场趋势性机会不大,但出现阶段性反弹的可能性还是存在,所以,我们建议投资者可以交易型基金为工具,把握时机获取市场反弹带来的短期收益。

交易型基金是指那些在交易

所挂牌上市的基金,包括ETF、封闭式基金和LOF基金等。交易型基金最显著的特征,就是投资者可以使用股票账户在证券市场上买卖基金份额。由于可以在证券市场上灵活买卖,交易型基金比标准开放式基金交易更加便利,适合进行短期操作。

ETF是理想的波段操作工具。通常情况下,ETF都是追踪特定指数业绩表现,投资于指数成分股,所以,投资一只ETF就相当于投资一篮子股票,可以有效分散风险。ETF属被动投资,投资组合透明,不易受到人为操纵,走势紧跟市场指数,容易掌握绩效。

作为指数现货,ETF是理想的指数波段操作工具,投资者在二级市场上可以像买卖股票一样买卖ETF标的指数,进行短线操作。同时,目前我国证券市场上买卖ETF免收印花税,大大节约了交易成本。在ETF标的的选择上,技术指标上应选择交易量较大的ETF,指数品

种上可关注上证50ETF、上证180ETF和深圳中小板ETF。

ETF具有内嵌的一二级市场套利机制。由于ETF同时在一二级市场进行交易,二级市场价格受到市场供求关系的影响,从而可能偏离基金净值。当供给大于需求时,ETF的交易价格会降低,折价交易的可能性较大;反之,则可能会产生溢价。由于ETF产品内嵌套利机制,当价格偏离净值达到一定程度时会引发套利行为,套利行为的结果是价格向净值靠拢。一般来说,市场震荡较大时ETF套利机会增加,机构投资者可以积极参与,获取套利收益。

类似于ETF、LOF基金也可在两个市场进行交易,也具有内嵌的套利机制,因而理论上也同样具有二级市场交易的便利性和一二级市场之间的套利机会。但需要指出的是,LOF不一定采用指数基金的被动投资模式,且申购和赎回需要以现金进行,因而交易效率要逊于ETF。

封闭式基金也是较好的波段操作工具。如前所述,封闭式基金可以在二级市场上灵活买卖,因此也适合短期波段操作。但由于传统的封闭式基金套利机会滞后,通常会存在一定程度的折价,这导致封闭式基金价格同时受到折价率波动和单位净值波动两个因素的影响,增加了波段操作的难度。此外,封闭式基金通常都是主动投资,组合透明度低。而封闭式基金盘子小,也容易受到资金的冲击,产生交易风险。

自从封闭式基金中含杠杆的结构化产品上市后,也被市场用于波段操作。市场反弹时,理论上杠杆大于1的基金价格涨幅更大;相应地,市场向不利方向变动时,杠杆基金下跌更快。

需要指出的是,当前结构化基金的杠杆随市场区间的变动而改变。投资者可以列出当前各结构化产品的杠杆值和分区,配合下半年市场区间的预期,可选择合适的结构化封闭式基金进行短期操作。

## ■操盘攻略

## 平衡配置 分批买入

□海通证券基金研究中心  
娄静 杨俭秋

我们认为市场总体弱势的格局难以发生根本性改变,但7月份A股可能脱离窄幅震荡格局,指数大幅下行的空间有限,并有可能在震荡中走出一小波阶段性反弹行情。首先,估值有一定的安全边际。其次,7月份一级市场的融资量很可能继续增加,但农行IPO的压力已部分前移。第三,货币政策趋紧的预期下降,减轻了市场对资金面紧缩的预期。第四,2010年上半年上市公司半年报的公布,业绩优良的公司会率先露面。第五,两大民生行业即房地产与医药行业,政府已先后出手推出治理政策,在市场引起的反响颇大,预计7月份可能会出现一个相对的静观期。

不过,一些不确定性因素对7月份市场的影响也至关重要。如当前的水灾等自然灾害影响程度、欧盟7月间对银行压力的测试、债券危机是否还可能进一步演化、G20会议后国际形势的变化等。而且需要指出的是,这里说的只是阶段性的反弹而不是反转,市场要发生趋势性的改变必须依赖紧缩政策的放松或再微调,在此之前,以金融地产为代表的大盘蓝筹股以及其他周期类板块难有系统性的显著机会,但会相对抗跌。

基于此,我们对投资者在基金的大类资产配置上有如下建议:积

极型投资者可以配置80%的权益类基金(偏积极型品种),稳健型投资者可以配置50%的权益类基金(偏积极型品种),保守型投资者可以配置20%的权益基金(偏平衡型品种)。详见下图。

## 股混型开放式基金:定投淡化择时 选人优于选股

基于我们的策略判断,7月市场指数大幅下行空间有限,并有可能在震荡中走出一小波阶段性反弹行情,但反弹幅度受制于不确定性因素,我们建议有一定风险承受能力的投资者采用定投方式分批买入,风险承受能力较差的投资者可以进行右侧交易,等待市场反弹信号明确。在基金经理频繁变更的市场中,对基金品种的选择应该注重从基金经理角度出发,挖掘擅长在震荡市投资的基金。在风格搭配上,建议投资者选择攻守兼备的基金,不要将资产过多配置在单一风格的基金上。

## 传统封闭式基金:折价不具吸引力 业绩是选基关键

从目前来看,由于传统封闭式基金明年分红预期较小,而且到期年化收益率均处于历史低位,尚不具备很大的吸引力,我们仍然坚持传统封闭式基金折价率不具吸引力的判断,封闭式基金整体不具有独立行情,业绩是选择传统封闭式基金的重要因素。

## 杠杆型基金:高风险基金交易机会临近 低风险基金有稳定收益

杠杆型基金中的高风险基金在大幅下跌的市场风险巨大,但随着市场反弹的临近,这类基金的交易性机会也逐步显现,擅长短线的投资者可以密切关注。杠杆型基金的交易性机会取决于两个方面,一是本身的杠杆比例,二是股票仓位。综合来看,目前银华锐进的理论杠杆相对最大,但目前该基金还处于建仓期;长盛同庆B综合上述两个因素

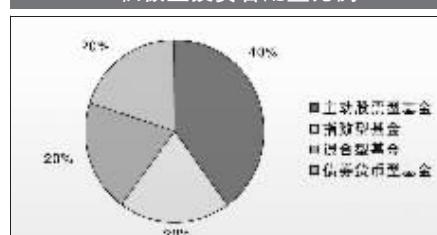
来看进攻性较强。另外,杠杆型基金的低风险基金具有稳定的收益,其中双禧100A年化收益为4.74%,与银行理财产品相比具有一定优势,适合风险承受能力较低的投资者。

## 债券货币型基金:可以继续持有收益稳中有降

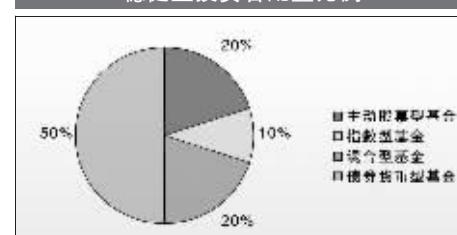
下半年利率上调的压力将较上半年有所缓解,对债券市场会产生一定的积极影响,因而短期我们认为债券型基金仍然可以持有,但由于新股申购收益下降以及信用债大幅上涨难以再现,债基整体收益将稳中有降。由于部分银行的恶性吸存,使得货币基金在半年节点遭受机构的大量赎回。但这并非由货币基金本身业绩所能决定,且随着资金面的缓解,这种情况短期内应该不会再出现。我们认为,对于兼顾资金安全及流动性的投资者而言,货币基金仍是目前较有效的现金管理工具。

基金类型	推荐基金	基金经理	点评
股票混合型 开放式基金	华商盛世成长	庄涛、孙建波	优秀基金经理,选股能力强
	嘉实主题精选	邹唯	业绩突出,擅长震荡市场
	兴业社会责任	傅鹏博	公司整体投资业绩稳定优良
	国投瑞银景气行业	袁野	短期仓位调整合理
	诺安灵活配置	林健标、夏俊杰	风格搭配均衡
	中银中国精选	孙庆瑞、吴城	操作风格比较稳健,行业配置均衡
	大摩资源优选	何滨	短期业绩优秀,高风险高收益
封闭式基金	银华富裕主题	王华	主题投资能力强,选股能力突出
债券型基金	基金通乾	刘泽兵	金牛基金,业绩好
货币型基金	富国天丰	饶刚、钟智伦	上半年业绩全市场第一
	华富收益B	曾刚	公司固定收益投资能力长期优秀
货币型基金	万家货币	邹昱	现金管理工具

## 积极型投资者配置比例



## 稳健型投资者配置比例



## 保守型投资者配置比例

