

低风险基金凸显配置价值

□ 海通证券研究所 倪韵婷 娄静



目前市场估值已经处于历史低位,指数大幅下行的空间较有限,因而风险承受能力相对较高的投资者可以采用定投或者分批买入方式逐步增加股票型基金投资比例,但由于政策结构性紧缩预期改善的时间难以把握,市场短期可能仍处于反复筑底的过程中,弱势格局暂时难以根本性改变。在这种市场下,低风险基金具有良好的配置价值,特别是对于风险承受能力不高的投资者来说,我们建议其在配置股票型基金的同时,适当配置中低风险类的基金产品,获取收益也控制风险。

国联安双禧100A

国联安双禧100A、双禧100B分别是国联安双禧中证100指数分级基金中的低风险以及高风险杠杠子基金,两只基金均为封闭式基金,2010年6月18日起在二级市场交易。

◆产品特征

持有到期年化收益具备吸引力:根据招募说明书,国联安双禧100A每年的约定基准收益为一年期银行定期存款年利率上浮3.5%,按照当前一年期银行定期存款年利率2.25%,双禧100A的基准收益为5.75%,目前的利率处于相对较低位置,类似于浮息债的特性使得双禧100A的年基准收益率仍有上升空间。但低风险杠杠基金由于约定基准收益较高,风险较小,在二级市场上多为溢价交易,因而投资者实际购买的年收益会略小于基准收益。根据2010年7月6日的收盘价计算,双禧100A为目前已上市交易的四只低风险杠杠基金中到期年化收益率最高的,超过4.5%的到期年化收益率相比目前市场上2.65%左右的三年期国债收益率以及3%左右的固定收益理财产品无疑具备较高吸引力。

中低风险评级:根据海通风险评级,双禧100A属于中低风险,由于双禧100采用1:1拆分比例,因而只有当母基金净值跌去50%左右时双禧100A才存在本金损失的可能,而双禧100作为指数基金,其标的指数中证100属于大盘蓝筹指数,目前估值已经处于历史低位,我们认为下跌的空间已不大,因而母基金净值跌去五成以上的概率不高,投资双禧100A损失本金的风险甚微。

交投较为活跃:双禧100A为四只低风险杠杠基金中相对换手率最高的,也从侧面反应了投资者对于该基金的投资热情较高。

国泰估值优先

国泰估值优先属于股票型杠杠基金中的低风险子基金,该基金交易方式为封闭式基金,2010年3月11日起在二级市场上交易。目前国泰估值优先在二级市场上属于溢价交易。

◆产品特征

基准收益相对较高:国泰估值优先的约定基准年收益为5.7%,高于同属股票型杠杠基金的同庆A的约定基准收益。

虽然目前国泰估值优先在二级市场上属于溢价交易,但由于基准收益相对较高,因而如果不触发违约线,投资者目前购买,持有到期的年化收益率仍将高达4.3%左右。 (唯一劣势是加息可能使得收益吸引力下降)

安全壁垒较高:作为杠杠基金中的低风险基金,根据招募说明书规定,当三年约定期满后母基金净值跌幅只要小于41.4%,国泰估值优先即可获得约定的基准年收益,从该基金2月成立以来来看,大盘下跌19.6%,而母基金净值只减少8%,

我们认为,国泰估值优先的母基金为主动型基金,在下跌市场中可以主动减仓以减少损失,投资安全壁垒较高。

收益上不封顶:除去约定的基准收益,国泰估值优先还存在获得超额收益的可能,即当市场大幅上涨,母基金净值超过1.6元时,国泰估值优先可额外获得超过1.6元净值中15%的收益,上不封顶的收益使得国泰估值优先的投资者在大牛市时可以分享到超额收益。

因而我们认为该基金提供了投资者一条下跌市中存在一定安全壁垒、上涨市中又能分享牛市盛宴的途径。

兴业可转债

兴业可转债基金是国内首只转债基金,也是目前市场上唯一一只转债基金,可转债兼具股性和债性,是风险承受能力中等又想获得牛市收益的投资者较理想的投资工具。

◆产品特征

历经牛熊业绩突出:兴业可转债基金成立于2004年5月11日,历经市场牛熊,从兴业可转债历史表现来看,五年整体收益为299.88%,位居上市满五年的混合型基金中的前30%,三年整体收益位居119只混合型基金中的第4位,表现极为优异。兴业可转债基金在牛熊市各阶段的表现同样非常突出:在熊市中,由于可转债债性较强,能较好抵御市场风险,因而兴业可转债在2008年市场大跌时相比大盘获得了多达四成的超额收益;在牛市中,可转债又兼顾股性,亦能跟随市场获得涨幅。

转债市场选择面拓宽:之前由于可转债市场较小,兴业可转债已经停止大额申购一年多,今年以来,新上市的中行转债以及未来将上市的工商银行和中国石化转债使得可转债的市场规模获得了爆发性增长,可转债市场的扩容使得兴业可转债基金的投资选择面拓宽。我们认为随着大盘股转债成为可转债市场的主流,兴业可转债基金的收益区间可能会有所缩窄,整体收益更为稳健。

公司股票管理能力良好:兴业可转债可以投资30%以内的股票,因此股票对于整只基金的收益也起着较为重要的作用。根据海通评级,兴业全球基金管理公司属于五星级管理公司,该公司旗下的兴业趋势以及兴业全球两只股票混合型基金均被评为海通的五星级基金,显示了公司具有较好的市场判断能力以及较优的投资能力,有助于提高兴业可转债基金收益。

富国天丰

富国天丰强化收益基金是一只具有打新股特点的债券基金,其投资目标为通过投资固定收益产品,在追求本金长期安全的基础上,力争基金资产的持续增值。

◆产品特征

兼顾风险与优异业绩:富国天丰基金作为债券型基金,属于中低风险,同时该基金成立一年半以来,业绩表现优异。

2008年年底至2009年6月30日,富国天丰净值增长17.09%,位于债券型基金的前三位,而在近一年和近半年来,该基金均为近70只债券基金中业绩表现最优的,近半年在大盘下跌26.8%的情况下,富国天丰同期获得了9.19%的净值增长率。

我们认为,富国天丰基金是追求收益又不愿承担过高风险投资者的不错选择。

选债能力优异:根据年报以及季报的披露,富国天丰基金企业债配置比例维持在九成左右的高位,因而该基金优良的业绩来源于其突出的选债能力。

事实上,富国旗下另一只债券基金富国天利三年来整体业绩同样优异,因而我们认为富国基金投研团队具备较优的选债能力,较为突出的选债能力是债券基金业绩的保证。

封闭式交易方式:富国天丰强化收益基金的交易方式为封闭式,因而相比一般开放式需要留部分现金应对申购赎回,该基金可以将更大比例的现金投资于信用债上,适度回购放大收益。

此外,作为在二级市场上交易的债券型基金,富国天丰相比一般债券型基金的流动性更优,申购赎回也更为容易。

推荐基金基本资料一览

产品名称	交易方式	海通分类	海通风险评级	基金设立日期	基金经理	基金公司	2010二季度末总份额(亿份)	单位净值
国联安双禧100A	封闭式	杠杠-融出型	中低	2010-4-16	黄欣 冯天戈	国联安	2.63	1.01
国泰估值优先	封闭式	杠杠-融出型	中低	2010-2-10	程洲 余荣权	国泰	4.22	0.92
兴业可转债	开放式	混合-偏债配置型	中	2004-5-11	杨云	兴业全球	25.1	1.12
富国天丰	封闭式	债券-纯债型	中低	2008-10-24	饶刚 钟智伦	富国	19.98	1.06



金牛基金追踪

嘉实增长混合型基金是嘉实基金管理有限公司旗下第3只开放式混合型基金,该基金设立于2003年7月,截至2010年上半年末该基金的资产规模为42.86亿元,份额为10.26亿份。

推荐理由

推荐理由:嘉实增长基金始终坚持“重点投资于具有高速增长潜力的中小企业上市公司,分享其高速增长阶段成果”的投资理念,设立以来为投资者取得了持续稳定的回报。

凭借较好的选股能力以及长期以来良好的业绩表现,嘉实增长基金在2009年度金牛基金评奖中被评为“三年期开放式混合型持续优胜金牛基金”。

历史业绩:嘉实增长基金设立于2003年,经历了牛熊市的转换,截至2010年7月8日,其设立以来净值增长460.67%,超越同期上证指数400.01个百分点,在同期18只混合型基金中排

名第1。最近三年 (截至2010年7月8日)净值增长率为20.16%,在115只混合型基金中排名第12。今年以来 (截至2010年7月8日)在股票市场整体大幅回调的大背景下,嘉实增长基金凭借良好的选股能力,净值仅下跌3.35%,超越上证指数22.95个百分点,在158只混合型基金中排名第6。

投资风格:操作风格稳健、注重精选个股。稳健的投资风格和良好的选股能力是嘉实增长基金业绩表现突出的主要原因。2007年以来,该基金股票仓位基本保持稳定,除2008年三季度仓位大幅下降至58%以外,其余时间基本维持在70%左右的水平,

投资风格比较稳健,较少进行择时操作。2010年一季度嘉实增长基金仓位水平为69.45%,因而在近期股票市场大幅下挫时表现相对抗跌。另外,嘉实增长基金选股能力突出,一季报公布的前十大重仓股中绝大多数在随后都有超越上证指数的表现,对基金的业绩起到了支撑作用。总的来说,在当前震荡调整的市场环境中,基金经理的选股能力尤为重要,嘉实增长基金通过精选成长型个股,取得了较好的操作效果。

基金经理管理经验:嘉实增长基金的现任基金经理邵建,曾在国泰君安证券从事证券研究和投资工作,

2003年7月进入嘉实基金管理公司,目前还同时管理着嘉实策略基金,投资管理经验丰富。

投资建议:嘉实增长基金属于混合型基金中的积极配置型品种,适合具有一定风险承受能力,注重长期投资收益的投资者。

风险提示:嘉实增长基金的股票仓位上限为75%,因此该基金在投资时仍会面临着较高的系统性风险,不适合风险承受能力较弱的投资者。(天相投资顾问有限公司 闻群 张慧)

责编:姚 婧
美编:韩景丰