



本报资料图片

场内基金普涨 传统封基走势分化

□ 银河证券基金研究中心 李薇

ETF周涨幅最大

从创新上市基金、传统封闭式基金、LOF基金、ETF基金四个分类基金来看，得益于市场的普遍性上涨，ETF基金涨幅最大，周平均价格涨4.61个百分点。受益于中小盘风格公司表现强劲，易方达深证100ETF、华夏中小板ETF、南方深成指ETF交易价格周涨幅均超过了6%，分别达到了6.73%、6.52%、6.49%。而央企50ETF、上证50ETF、超大盘ETF等鲜明大盘风格ETF周价格表现均在4%以下，相对周价格表现较低。

创新上市基金涨幅最小，周平均价格上涨2.46个百分点。由于分级基金对风险与收益配比更为鲜明的细分，一方面提高了基金的适用

范围，但另一方面，也使得价格的扩散更为显著。上周以富国天丰为代表的低风险基金品种出现了一定程度的价格滞涨，富国天丰周交易价格下降了0.73%。瑞和远见、银华锐进、国联安双禧B、长盛同庆B、大成优选等高风险类型创新品种价格表现较好；与此同时，同庆A、估值优先的周价格涨幅均未达1%。目前，场内创新型基金溢价交易的频率和数量都有所上升。但是，估值水平仍然是影响后期价格表现的重要因素，上周，前期表现强劲的国泰估值进取的价格涨幅仅为1.73%，明显落后于其它同类产品。

传统封闭式基金近期以来交易价格出现一定的回调，这也是投资者对折价率不断缩窄累积的合理反映，暗示了传统封闭式基金市场投资者分化趋势的加强。基金通乾、泰和、汉兴、普丰上周价格涨幅均在4%以上，

而随着部分品种价格的上涨，折价率在10%以内的基金数量不断扩大。

战略性增持的时机

近期中小盘股与大盘股的估值溢价仍处于历史高位附近，中小盘股的估值风险尚未完全释放。以主流机构为代表的市场情绪仍然显示了较为谨慎的态度，这也暗示了今年以来大幅震荡的市场格局仍可能继续。

对于投资期限较长的基金投资者而言，市场震荡格局中有更多的逢低战略性建仓机会，采取定投等多种灵活方式，战略性增持具有估值优势基金品种是较佳的策略选择。传统封闭式基金整体折价率水平与市场安全边际形成叠加的互补效应，相对保守的资产配置策略，基金产品整体风险收益匹配更为适中，具有更强的适用性，对于长期基金投资者而言仍然是目前市场环境

■ 上市基金看台

紧随市场反弹脚步，场内基金价格也呈现普遍上涨态势。上周94只场内基金几乎全线上涨，上涨基金数量为91只，下跌基金数量为3只。场内基金平均周交易价格涨幅3.11%。由于传统封闭式基金出现补跌迹象，而创新基金出现一定分化，从整体涨幅上来看，两市基金表现略低于市场平均表现。

下较佳的高安全边际品种。对于具有一定专业基础的投资者而言，日益丰富活跃的场内基金提供了更为多样化的投资选择，场内基金工具型功能仍有继续提升的空间。

上周五瑞福进取进入了停牌状况，而场外瑞福优先的年度申赎也重新打开。作为第一只分级基金产品，瑞福分级的收益分配会受到存续期内基准利益、收益路径等多种因素的影响。目前由于瑞福优先参考净值高于瑞福分级，申赎价格将以瑞福分级净值为准，存在着较大的折价情况，而瑞福优先已经累积一定的基准收益计提基数，因此市场在一定幅度以内的上涨将有利于瑞福优先。因此从目前来看，对于风险承受能力中等以上投资者而言，瑞福优先不失为较佳的选择。与之相应，仍然存在较高溢价水平的瑞福进取则隐含了一定风险。

■ 直击创新基金

瑞和分级：震荡市择机关注短期套利机会

□ 天相投资顾问有限公司 闻群 张慧

瑞和沪深300指数分级基金（以下简称“瑞和分级”）是第一只具有被动投资风格的指数型分级基金。该基金由基础份额瑞和300、分级杠杆份额瑞和小康和瑞和远见组成。对于投资者来讲，如果瑞和300的份额净值小于或等于1元，可以把瑞和300、瑞和小康、瑞和远见均看成同一风险收益级别和收益分配机制的品种；当瑞和300的份额净值介于1-1.1元的时候，可以重点关注瑞和小康的投资价值；当瑞和300的份额净值超过1.1元、且有继续超越1.2元趋势的时候，可以重点关注瑞和远见的投资价值。

从实际情况来看，截至2010年7月8日，今年以来沪深300指数下跌27.96%，为2575.92点；以沪深300指数为跟踪标的瑞和300分级基金份

额净值也随之缩水，7月8日的份额净值为0.7740元。按照目前的宏观经济和市场环境，我们认为沪深300指数短期内大幅度上涨的可能性尚不大。建议投资者可以先持有现有份额，进行观望。

择机关注短期套利机会

瑞和分级基金设置有份额配对转换机制，这给投资者提供了跨市场短期套利的机会，份额配对转换机制也有效抑制了瑞和小康、瑞和远见的二级市场整体性折溢价水平。回顾该基金上市交易初期，由于份额配对转换功能尚未开通，瑞和小康和瑞和远见折溢价率都出现了比较明显的放大趋势。瑞和远见上市后基本处于溢价交易状态，2009年底其溢价率曾高达15.14%。与此相反，瑞和小康则一直处于折价状态，其折价率在今年1月达到17.81%。随着

今年4月27日瑞和300分级基金份额配对转换机制的开通，跨市场套利机制形成。投资者可以利用瑞和小康、瑞和远见份额整体性折溢价进行一、二级市场套利，截至7月8日瑞和小康的折价率为3.62%，而瑞和远见的溢价率为2.07%，较上市交易初期明显收窄，建议投资者可以择机关注其短期套利机会。

份额折算机制的保障

此外，投资者可能会有疑问，如果经历了一个大熊市（比如说类似2008年，沪深300指数下滑65.95%），基金大幅亏损，基础份额瑞和300的份额净值到远低于1元的水平，该基金的收益分配机制是不是在今后的连续几年都无法再发挥作用了呢？或者说经历了一个大牛市，基础份额瑞和300的份额净值到了远高于1.1元的水平，那么是不是在今后的

很长时间内，瑞和小康与瑞和远见都将按照2:8的比例分成？

答案是否定的。因为瑞和分级基金每年会进行一次份额折算，经历了一年之后，不管瑞和300份额净值为多少，该基金三个份额净值均会调整为1元（份额会相应发生变化）。份额折算制度使得基金份额净值不会由于大牛市、大熊市或者长期收益积累/亏损的原因而停留在过高（远超过1.1元）或过低（远低于1元）的阶段，从而保证了分阶段的收益分配机制不会在长期运作的情况下失效。

综上所述，瑞和分级基金可以满足不同投资者的需求，为投资者提供了多种交易方式。鉴于目前瑞和300份额净值远低于1元，在当前短期内难有大行情的情况下，建议投资者可以适当关注该基金整体折溢价所带来的动态套利机会。

■ 透视 LOF 基金

兴业趋势：

资产配置能力突出

□ 国金证券 王聃聃 张剑辉

兴业趋势基金成立于2005年11月3日，股票资产配置比例为30%-95%，按照国金基金分类属于混合-灵活配置型基金产品，截至2010年6月底基金资产净值166.29亿元。作为LOF基金，兴业趋势基金2010年上半年场内交易价格下跌17.25%，成交金额为3亿元。截至2010年7月5日，场内交易溢价率为1.26%。

资产配置效果突出：在投资理念上，兴业趋势基金强调“顺势而为”，30%-95%的仓位设置也为其资产配置的灵活调整提供了操作空间。尽管兴业趋势基金近几年的规模持续在150亿元以上，并不具备灵活操作的优势，但从实际的调整来看，对市场大趋势的判断使得基金资产配置效果突出、对不同的市场环境适应性良好，比如在2006年一季度到2007年三季度的牛市期间，持股仓位明显高于同业平均水平，而在2008年的熊市中股票仓位仅有50%左右，到2009年又提升至80%以上。此外，纵观兴业全球基金公司旗下的产品，在市场趋势的把握上具有较强的一致性且调整效果良好，当前市场环境中，能够把握股指波动的管理人员具备一定的优势。

业绩持续性较好，操作风格稳健：基金自成立以来管理业绩良好，且具有较好的持续性，各市场环境中平稳的业绩表现也使得基金中长期业绩更加突出，基金经理的相对稳定也是基金业绩持续性较好的重要原因之一。截至2010年6月底，其成立以来的净值增长率为447.28%，在同类混合型基金中排名第三。

突出的业绩也带来规模规模的快速扩张，而为了提高资金效率，基金持股对大盘股的配置比例较高且换手率较低，操作风格稳健。在估值分化、成长股业绩存在较大波动的背景下，高成长和低估值板块间的风格轮动仍可适度关注，尽管受制于传统外需行业、周期性行业景气度走低、风格轮动的显著性和持续性较历史弱化，但频率可能会上升。此外，从兴业趋势基金信息披露来看，除了金融等大盘股的配置，管理人也侧重下游的内需消费行业板块，在消费环境进一步优化、内需化消费服务相关行业在经济结构调整下有望获得持续增长。

综上所述，兴业趋势基金注重顺势而为，资产配置能力较强。我们认为，兴业基金公司务实的风格加之基金经理的稳定使得该基金投资风格、管理业绩得到较好的延续。

责编：姚 婧
美编：苏 振

交易所上市交易基金一览表

数据来源：银河证券基金研究中心 计算截止日期：2010-07-09

| 序号 | 基金代码 | 基金简称 | 份额净值(元) | 收盘价(元) | 折溢价率 |
|-----|--------|-------------------|---------|--------|--------|
| ETF | | | | | |
| 1 | 510050 | 华夏上证50ETF | 1.8990 | 1.897 | -0.11% |
| 2 | 159901 | 易方达深证100ETF | 3.1540 | 3.155 | 0.03% |
| 3 | 510180 | 华安上证180ETF | 0.5730 | 0.572 | -0.17% |
| 4 | 159902 | 华夏中小板ETF | 2.3660 | 2.368 | 0.08% |
| 5 | 510880 | 华泰柏瑞上证红利ETF | 2.0580 | 2.06 | 0.10% |
| 6 | 510060 | 工银上证央企50ETF | 1.2498 | 1.249 | -0.06% |
| 7 | 510010 | 交银上证180公司治理ETF | 0.6800 | 0.68 | 0.00% |
| 8 | 159903 | 南方深成ETF | 0.9856 | 0.985 | -0.06% |
| 9 | 510020 | 博时上证超级大盘ETF | 0.1900 | 0.191 | 0.53% |
| 10 | 510130 | 易方达上证中盘ETF | 2.4470 | 2.44 | -0.29% |
| 11 | 510030 | 华安上证180价值ETF | 2.4980 | 2.484 | -0.56% |
| LOF | | | | | |
| 1 | 160105 | 南方积极配置股票(LOF) | 1.0433 | 1.048 | 0.45% |
| 2 | 163801 | 中银中国混合(LOF) | 1.5229 | 1.548 | 1.65% |
| 3 | 160505 | 博时主题行业股票(LOF) | 1.5940 | 1.582 | -0.75% |
| 4 | 162703 | 广发小康成长股票(LOF) | 1.7421 | 1.73 | -0.69% |
| 5 | 162605 | 景顺长城鼎益股票(LOF) | 0.8890 | 0.879 | -1.12% |
| 6 | 161607 | 融通巨潮100指数(LOF) | 0.8110 | 0.805 | -0.74% |
| 7 | 160106 | 南方高增长股票(LOF) | 1.3793 | 1.37 | -0.67% |
| 8 | 161903 | 万家公用事业行业股票(LOF) | 0.6669 | 0.668 | 0.16% |
| 9 | 160706 | 嘉实沪深300指数(LOF) | 0.6872 | 0.684 | -0.47% |
| 10 | 163302 | 大摩资源优选混合(LOF) | 1.8851 | 1.918 | 1.75% |
| 11 | 163402 | 兴业趋势投资灵活配置混合(LOF) | 0.9722 | 0.975 | -0.23% |
| 12 | 161005 | 富国天惠成长混合(LOF) | 1.2647 | 1.258 | -0.53% |
| 13 | 161706 | 招商优质成长股票(LOF) | 1.1414 | 1.142 | 0.05% |
| 14 | 163503 | 天治核心成长股票(LOF) | 0.4815 | 0.479 | -0.52% |
| 15 | 162607 | 景顺长城资源垄断股票(LOF) | 0.7040 | 0.698 | -0.85% |
| 16 | 162207 | 泰达宏利绩优优选混合(LOF) | 0.7675 | 0.766 | -0.20% |
| 17 | 160607 | 鹏华价值优势股票(LOF) | 0.7320 | 0.749 | -0.40% |

| 序号 | 基金代码 | 基金简称 | 份额净值(元) | 收盘价(元) | 折溢价率 |
|-----|--------|----------------------|---------|--------|---------|
| 18 | 160805 | 长盛同优优势混合(LOF) | 0.8236 | 0.825 | 0.17% |
| 19 | 160601 | 鹏华动力增长混合(LOF) | 1.0650 | 1.066 | 0.09% |
| 20 | 160601 | 中欧新趋势股票(LOF) | 0.8197 | 0.818 | -0.21% |
| 21 | 163906 | 长城久富股票(LOF) | 1.1542 | 1.166 | 1.02% |
| 22 | 160311 | 华夏蓝筹混合(LOF) | 1.0900 | 1.087 | -0.28% |
| 23 | 160611 | 鹏华优质治理股票(LOF) | 0.9060 | 0.899 | -0.77% |
| 24 | 161610 | 融通领先成长股票(LOF) | 0.8800 | 0.889 | 1.02% |
| 25 | 160910 | 大成创新成长混合(LOF) | 0.7820 | 0.78 | -0.26% |
| 26 | 160314 | 华夏行业股票(LOF) | 0.8670 | 0.879 | 1.38% |
| 27 | 160613 | 鹏华盛世创新股票(LOF) | 1.2900 | 1.284 | -0.47% |
| 28 | 160615 | 鹏华沪深300指数(LOF) | 0.9400 | 0.933 | -0.74% |
| 29 | 161810 | 银华内需精选股票(LOF) | 0.8700 | 0.864 | -0.69% |
| 30 | 160119 | 南方中证500指数(LOF) | 0.9639 | 0.958 | -0.61% |
| 31 | 161811 | 银华沪深300指数(LOF) | 0.8150 | 0.808 | -0.86% |
| 32 | 160211 | 国泰中小盘成长股票(LOF) | 0.8810 | 0.873 | -0.91% |
| 33 | 162307 | 海富通中证100指数(LOF) | 0.7570 | 0.76 | 0.40% |
| 34 | 165309 | 建信沪深300指数(LOF) | 0.7610 | 0.76 | -0.13% |
| 35 | 162711 | 广发中证500指数(LOF) | 0.8580 | 0.851 | -0.82% |
| 36 | 160716 | 嘉实基本面50指数(LOF) | 0.7370 | 0.732 | -0.68% |
| 37 | 160606 | 鹏华中小盘股票(LOF) | 0.8495 | 0.836 | -1.24% |
| 38 | 160616 | 鹏华中证500指数(LOF) | 0.8080 | 0.8 | -0.99% |
| 39 | 163001 | 长信中证央企100指数(LOF) | 0.9260 | 0.921 | -0.54% |
| 40 | 161211 | 国投瑞银沪深300金融地产指数(LOF) | 0.8300 | 0.825 | -0.60% |
| 封闭式 | | | | | |
| 1 | 184688 | 南方开元封闭 | 0.9424 | 0.843 | -10.55% |
| 2 | 500001 | 国泰金泰封闭 | 1.1076 | 0.983 | -11.25% |
| 3 | 500008 | 华兴兴华封闭 | 1.0758 | 1.05 | -2.40% |
| 4 | 500003 | 华安宏信封闭 | 1.1007 | 1.029 | -6.51% |
| 5 | 500006 | 博时裕阳封闭 | 0.9147 | 0.836 | -8.60% |
| 6 | 184689 | 鹏华普惠封闭 | 1.0933 | 0.933 | -14.66% |

| 序号 | 基金代码 | 基金简称 | 份额净值(元) | 收盘价(元) | 折溢价率 |
|----|--------|------------|---------|--------|---------|
| 7 | 184690 | 长盛同益封闭 | 1.0304 | 0.86 | -16.54% |
| 8 | 500002 | 嘉实泰和封闭 | 1.0241 | 0.915 | -10.65% |
| 9 | 184691 | 大成聚宝封闭 | 1.1610 | 0.963 | -17.05% |
| 10 | 500005 | 富国汉兴封闭 | 1.3586 | 1.166 | -14.18% |
| 11 | 184692 | 博时裕隆封闭 | 1.0435 | 0.875 | -16.15% |
| 12 | 500009 | 华安安顺封闭 | 1.1309 | 1.048 | -7.33% |
| 13 | 184693 | 鹏华普丰封闭 | 1.0282 | 0.834 | -18.89% |
| 14 | 500018 | 华兴和封闭 | 1.0680 | 0.883 | -17.32% |
| 15 | 184698 | 南方天元封闭 | 0.9713 | 0.8 | -17.64% |
| 16 | 500011 | 国泰金鑫封闭 | 1.0296 | 0.841 | -18.32% |
| 17 | 184699 | 长盛同盛封闭 | 1.0382 | 0.843 | -18.80% |
| 18 | 184701 | 大成聚福封闭 | 1.1430 | 0.969 | -15.22% |
| 19 | 500015 | 富国汉兴封闭 | 1.1084 | 0.953 | -14.02% |
| 20 | 184705 | 博时裕泽封闭 | 1.0066 | 0.955 | -5.13% |
| 21 | 500038 | 融通润乾封闭 | 1.3754 | 1.203 | -12.53% |
| 22 | 184728 | 宝盈鸿阳封闭 | 0.7094 | 0.576 | -18.89% |
| 23 | 500056 | 易方达科瑞封闭 | 0.9717 | 0.794 | -18.29% |
| 24 | 184721 | 嘉实丰和封闭 | 0.9609 | 0.784 | -18.41% |
| 25 | 184722 | 长城久嘉封闭 | 0.9172 | 0.747 | -18.56% |
| 26 | 500058 | 银河银丰封闭 | 0.9770 | 0.807 | -17.40% |
| 27 | 150001 | 国投瑞银瑞福进取封闭 | 0.4710 | 0.668 | 41.83% |
| 30 | 500002 | 大成优选封闭 | 0.8660 | 0.785 | -9.35% |
| 31 | 150003 | 信达优势动力封闭 | 0.8390 | 0.743 | -11.44% |
| 32 | 161010 | 富国天丰强化债券封闭 | 1.0610 | 1.082 | 1.98% |
| 33 | 150006 | 国泰双债封闭A | 1.0650 | 1.094 | 2.72% |
| 34 | 150007 | 长盛同庆封闭B | 0.8170 | 0.73 | -10.65% |
| 36 | 150010 | 国泰倍值优先封闭 | 1.0230 | 1.055 | 3.13% |
| 38 | 150011 | 国泰倍值进取封闭 | 0.8590 | 0.824 | -4.07% |
| 40 | 161813 | 鹏华信用债券封闭 | 1.0020 | 1.013 | 1.10% |