

一周开基

基金业绩显著分化

上周,以股票为主要投资方向的基金净值整体小幅下跌。按照中国银河证券基金三级分类标准,纳入统计口径的212只标准股票型基金净值增长率平均下跌0.55%,72只偏股型基金平均下跌0.65%,59只灵活配置型基金平均下跌0.14%,57只标准指数型基金平均下跌3.13%。

上周市场延续震荡下跌的走势,分化显著。从风格来看,大盘蓝筹股大幅下挫,中小盘股表现较好,创业板指数逆市大涨。从行业板块来看,周期类板块大跌,而大消费类板块表现较好。体现在基金业绩上,上证50ETF、上证周期行

业50ETF和上证超级大盘ETF一周分别下跌5.81%、5.16%和4.95%。而中小板ETF逆市上涨0.50%,中证500指数基金和民企50ETF微幅下跌。

股票市场显著分化的行情,使得上周主动投资的股票方向基金业绩出现极度分化,有一周净值上涨5.07%的基金,也有大幅下跌6.87%的基金,近一半基金逆市上涨。整体在大消费类板块的高度超配是基金上周大幅跑赢市场的主要因素,以消费和内需为主题的基金业绩涨幅居前。嘉实、银华、华夏和泰达宏利等基金公司旗下基金业绩表现较好。(银河证券 李兰)

一周封基

杠杆封基价格大幅回落

26只老封闭式基金上周净值平均下跌0.04%,价格平均下跌0.31%,平均折价率小幅回升至11.83%。上周封闭式基金整体表现较好,大幅跑赢指数和业绩比较基准,有11只基金净值逆市上涨,其中嘉实泰和、银河银丰与嘉实丰和一周分别上涨3.03%、2.40%和2.34%。在价格走势上,富国汉兴、华安安顺和富国汉盛表现抢眼,一周分别上涨3.04%、2.97%和2.57%。

创新封基方面,受市场

大幅震荡和前景预期由乐观转为谨慎的影响,高杠杆特点的封基价格大幅回落,同庆B、瑞福进取一周分别下跌9.34%和6.12%,国泰进取下跌2.05%。3只杠杆封基的折价大幅提升,特别是同庆B由之前的8.79%上升到15.76%。而这些高杠杆基金对应的低风险品种受封闭债基纷纷折价的影响,近期走势也比较低迷,由溢价转为折价,国泰优先和同庆A分别折价2.2%和0.83%。(银河证券 李兰)

一周ETF

ETF再遭大规模赎回

上周市场继续震荡寻底,ETF作为交易工具成交活跃,上证50ETF、180ETF均出现大幅净赎回。

上证50ETF上周申购15.49亿份,赎回20.17亿份,净赎回4.68亿份,净赎回规模较前一周的7.18亿份有所缩小,周成交额为69.68亿元。上证180ETF申购35.4亿份,赎回51.6亿份,净赎回16.2亿份。虽然净赎回额较前一周下降,但180ETF申购、赎回规模分别较前一周增加15.6亿份和10.3亿份,周成交额也增至

49.87亿元。除上证社会责任ETF上周小额净申购0.4亿份外,上交所交易的其他ETF均出现不同程度的净赎回。其中上证中盘ETF成交明显活跃,周成交额由前一周的6.92亿元增至上周的13.34亿元。

深交所方面的ETF也全线遭遇净赎回。深证100ETF期末规模下降至49.75亿份,周成交额为65亿元;中小板ETF期末规模降至8.96亿份,周成交额增至20.81亿元;深成ETF期末规模降至30.23亿份,周成交额为6.21亿元。(余皓)

责编:鲁孝年 美编:王 力

从2007年8月初的4300点到如今的2900点,中国A股市场跨越了牛熊转换,国内首只创新型封闭式基金——大成优选也随之走过了三年多的成长历程。三年不算长,但是对五年期的大成优选而言,却意味着已经渐渐步入了冲刺阶段。

建仓在4300的高点,又经历了2008年的市场大跌,大成优选在成长初期并非一帆风顺。但是,自2008年底大成基金新的领导层上任以来,在助理总经理、首席投资官刘明的管理下,大成优选业绩稳步上升。晨星数据显示,2009年大成优选业绩在所有封闭式基金中排名第2位,今年截至11月19日,收益率在封闭式基金中排名第4位。

制度创新 激发封基活力

2007年8月1日,是大成优选基金的合同生效日。同年9月7日,大成优选登录深交所,在当日市场下跌逾百点的情况下,该基金仍然出现6.90%的高溢价。

大成优选通过制度创新改善基金管理结构,形成有效的基金管理人激

励和约束机制,强化投资者对基金运作的监督权利,增强基金的获益能力。大成优选建立了业绩报酬制度,每年业绩报酬提取比率为10%,但基金可提取业绩报酬的收益率不得低于6%,且需为基金业绩比较基准同期增长率和同期可比的全部基金资产净值加权平均净值增长率上浮5%二者中的最大值。该制度通过将业绩与管理人的报酬相结合,在一定程度上提高基金管理人的积极性。大成优选还设立专门的风险准备金制度,定期从基金管理费中拿出一部分作为业绩风险准备金,划入业绩风险准备金账户,用于在基金净值增长率低于业绩比较基准增长率超过5%时弥补持有人损失。该基金还定期征集持有人大会提案,为投资者向基金高效运作建言提供支持。此外,大成优选率先将其股票投资比

例上限设为100%,具备高风险高收益的鲜明特色。作为封闭式基金,大成优选还不必受申购赎回影响,因此规模稳定,这为高仓位运作和集中持股,充分发挥产品特色,提供了便利。

发挥优势 创造良好业绩

大成优选的基金经理是大成基金管理总经理、首席投资官刘明。该基金也是刘明直接管理的唯一一只基金产品。刘明曾任基金景宏基金经理,以高仓位运作和集中持股著称,与大成优选高风险高收益的特点相得益彰。公司投资团队领军人物只管理一只封闭式基金,这在行业是比较少见的。

天相数据显示,基金合同生效以来,大成优选几乎每个季度披露的仓位都保持在90%左右,2009年半年报披露的仓位最高,达98.05%,其中33.67%集

中在金融保险板块,11.84%集中在房地产业板块。2009年上半年,沪深300指数涨幅达74%,而金融保险业指数和房地产业指数的涨幅更高达88.46%和120.39%,分别居行业涨幅榜第2和第6。根据最新3季报,大成优选股票仓位还在90%以上。

季报还显示,大成优选自2009年第3季度便重仓三安光电,到2010年3季度末对该股票的投资比例为8.16%。从2009年10月1日到今年3季度末,该股票涨幅达194.83%,而同期上证综指下跌4.45%,深成指涨幅仅2.34%。刘明个股精选,集中持股的优势在该股票的操作上发挥得淋漓尽致。

晨星数据显示,2009年,大成优选收益率为76.88%。2010年以来,大成优选业绩持续领先,截至11月17日,其收益率达17.75%,同期沪深300指数下跌了11.10%。

■操盘攻略

市场短期震荡 选基均衡搭配

□海通证券研究所 倪韵婷

上周沪深两市宽幅震荡,上证综指全周下跌3.24%,报收于2888.57;深证成指全周下跌3.38%,报收于12295.85。相应地,上周封闭式基金指数也出现下跌,深证基金指数下跌0.84%,上证基金指数下跌2.01%,但基金整体表现略强于大盘。ETF方面,中小板ETF逆市飘红,而上周周期ETF跌幅最大。

海通策略报告认为,流动性、通胀和紧缩货币政策预期的变化将影响市场走势。而流动性充裕、通胀背景下的股票资产配置已无争议,存在的变量是紧缩货币政策预期的变化。我们判断,当紧缩预期弱化时,市场将获上涨动力;紧缩预期强化时,市场进入震荡期。当前在流动性充裕与货币紧缩预期并存的情况下,股市将震荡运行。

从具体行业来看,大消费行业会相对表现较好,一是从通胀受益角度看,本轮的通胀,将使消费品相比工业品更受益;二是从紧缩的敏感性看,周期类行业必定比非周期的消费品行业对于加息等货币政策更加敏感。但消费品行业的风险在于政府可能为控制通胀采取的价格管制,例如食品价格管制、药品价格管制等。

鉴于目前流动性仍较为充裕,在基金的大类资产配置上,我们建议基金投资者适度配置股票型、混合型基金,等市场方向明朗后再进行相应调整;在分级基金上,高风险份额可作为博取市场反弹的利器,低风险份额可

获得持有到期的稳定收益;传统封闭式基金随着年底的临近将逐渐进入分红预热行情,但由于目前的折价率和年化折价率均处于历史平均水平,综合考虑折价率和潜在分红的可能,我们认为目前封闭式基金整体折价率有望继续缩小,但空间不大;由于目前已进入加息周期,我们对于债市持中性偏空的态度,但不同债券类基金受加息的打击并不相同,权益类资产配置比例较多的债基受到的影响会比较小;在股票市场调整的过程中,投资者可以将持有的现金转换为货币市场基金作为现金管理工具。总之,在基金的大类资产配置上,我们认为股基仍然

是最主要的选择,债券基金相对看淡,货币基金只作为现金管理工具。

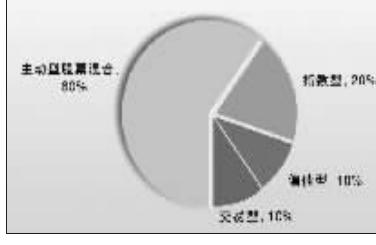
在具体品种选择标准方面,我们认为在配置股票混合型基金时不宜把资金全部投入短期表现突出的基金,应该在考虑基金长期优质的前提下,做到均衡配置,对短期表现不佳但长期仍够优秀的基金要在组合中给予一定的配置。同时,也可以在大盘价值型基金和中小盘成长型基金品种上,获取波段操作的超额收益;稳健型投资者可以配置50%的主动型股票混合型基金、30%的偏债型基金、20%的货币市场基金;保守型投资者可以配置30%的主动型股票混合型基金、30%的偏债型基金、40%的货币市场基金。

推荐组合

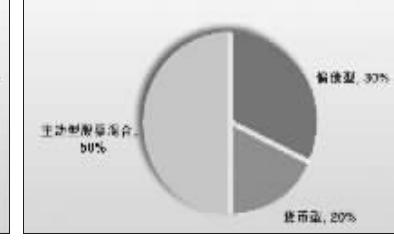
基金类型	基金名称	过去一年 净值增长率(%)	过去半年 净值增长率(%)	过去一季度 净值增长率(%)	备注
股票,混合型 开放式基金	华商盛世成长	45.50	22.71	24.35	明星基金经理,重仓消费,新兴行业
	嘉实增长	28.67	17.57	17.27	仓位低于平均水平,重仓医药
	大成景阳领先	34.22	22.26	21.03	仓位较高,集中持有大消费
	广发策略优选	20.52	20.57	17.74	超百亿基金,仓位较高,
	大摩资源优选	35.74	17.16	22.83	持股独到分散,仓位不高
	银华富裕主题	28.20	17.35	17.28	仓位较轻,股票配置均衡
	兴业有机增长	20.54	11.76	17.82	仓位稳定,偏好中盘成长股
	易基科汇	29.23	15.01	16.92	仓位较低,行业配置分散
	信诚盛世蓝筹	31.38	21.13	17.44	仓位调整及时,超额收益突出
指数基金	华夏优势增长	27.75	29.69	29.57	基金经理选股能力突出
	易基深100ETF	13.51	20.00	24.42	消费类股占比较高
封闭式	基金通乾	36.16	18.94	15.86	重仓配置医药行业
	大成优选	29.62	25.17	18.66	资产配置灵活
	基金汉盛	10.99	11.64	12.69	已实现收益,未分配利润较高
债券型	富国优化	16.89	11.07	8.94	资产配置能力突出
	万家稳健增利	14.40	11.55	10.39	股票、可转债配置比例高
货币型	银华货币	2.29	1.44	0.81	现金管理工具

资料来源:海通证券研究所基金评价系统http://fund.htsec.com,收益率截至2010.10.29

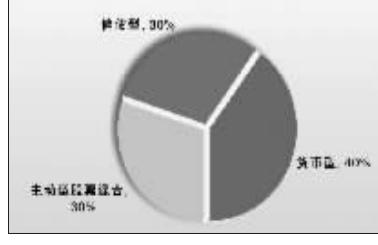
激进型基金组合配置



稳健型基金组合配置



保守型基金组合配置



抵御通胀 看好大消费

笔者对刘明近期的投资观点做了整理:展望未来,国内货币供给充足,国外发达经济体也采取了自贬货币拉动经济的措施,全球超宽松货币政策有可能导致新一轮的资产泡沫,防通胀将是未来的一大投资主题。我国“十二五”规划将改善民生、消费升级和结构调整作为经济社会发展的重要方向,随着规划的逐步落实,大消费领域的新兴行业很可能受益最大,蕴含大量投资机会。短期来看,在流动性过剩的背景下,市场将可能主动修复结构性泡沫,有色、煤炭、地产等低估值周期性板块存在阶段性投资机会,大消费板块虽然目前估值较高,其长期稳定增长必然会带来显著的超额收益。

按照这样的思路,大成优选能否在冲刺阶段继续为投资者创造良好回报,能否延续一贯的投资风格和特长,我们将拭目以待。(文/方红群)

企业形象

大成优选进入冲刺期