

# 从攻守平衡型基金中寻找投资标的

□ 海通基金研究中心 吴先兴



较高通胀预期使得投资者产生了对货币政策进一步收紧的担忧,加上之前股指大幅上涨积累了大量获利盘,在股指不稳定的情况下便大量兑现,引发了近期股指的快速下跌。短期来看,大幅下跌对市场信心打击较大,短期大盘重新走强的概率不大,激进型的投资品种不是目前的首选。我们认为对于目前的市场环境,建议投资者更多地从稳健型的品种寻找投资标的,可以关注长期业绩出色、攻守平衡的基金。

## 华夏回报

华夏回报基金成立于2003年9月5日,当前规模约为125.68亿元,属于灵活配置型混合基金,在最新一期海通证券基金产品评级中评为五星级。基金坚持在尽量避免资产损失的前提下追求较高的绝对回报。

### 投资要点

华夏回报基金业绩持续性较好,特别是在单边下跌市场中表现较为出色。例如2008年市场单边大幅下跌,基金净值降幅24.52%,在同类基金中排名第7;在2009年8月、2010年1月以及4、5月份大幅下跌中,基金业绩排名稳中有升,分别为89/152、71/159、25/159。

### 产品特点

**淡化选股:**基金较为偏好选择投资一些经过成长性调整后市盈率偏低的大盘股,这些股票波动性较小,且具有更高的投资价值,有利于基金实现较高绝对回报的投资目标。该基金换手率不高,且持股较为集中,前十大重仓股每季度更换频率较低,平均每季度更换2只。

**善于防守是其长期业绩突出的关键因素:**华夏回报的显著特点是长期以来的仓位水平不高,属于追求绝对回报型的基金,较低的仓位水平使得该基金在下跌市中表现突出,但同样由于较低的仓位水平,在牛市中进攻性不足,熊市的抗跌和牛市的适当进攻使得该基金长期业绩较为突出,比较适合追求长期收益的投资者持有。

**资产配置灵活:**华夏回报基金对市场趋势的变化较为敏感并且资产配置较为灵活,各阶段均很好把握了市场趋势。自2007年三季度开始随着市场估值迅速提升、风险不断积累,基金开始大幅减仓,且基金股票仓位长期保持在较低的水平,2008年底甚至低于30%。保持低仓位的策略为华夏回报在2008年单边下行的市场环境中取得稳健业绩奠定了基础。2008年以来,华夏回报加大了债券投资比例,充分抓住了2008年债券牛市的投资机会。随着2009年股市反弹,华夏回报紧跟市场走势逐步提高股票仓位,截至2009年底股票仓位再度提升至75.57%,准确把握住了2009年的反弹行情。

## 兴业可转债

兴业可转债属于兴业全球旗下的一只偏债配置型基金,成立于2004年5月11日,截至2010年9月30日基金规模为50.34亿元;考虑到其重点配置的转债也有一定的股性,适合具有中高风险承受能力的投资者持有。

### 投资要点

兴业可转债业绩表现良好,以30%不到的股票仓位取得了相当出色的长期业绩,并且较好地控制了基金的下行风险。该基金审时度势,对市场大方向把握较好,根据债券市场和股票市场的变化及时进行配置的调整,以提升基金收益。

### 产品特点

**长期业绩出色:**兴业可转债拥有较好的长期业绩表现,截至2010年10月29日,最近五年净值增长率为352.11%;最近三年在市场大幅下跌近50%的情形下,该基金净值增长率为17.55%,为投资者取得了较好的正收益。

**下行风险控制较好:**该基金充分展现了可转债这一投资产品的特性和优势。在股市上涨过程中,可转债股性突出,充分分享牛市收益;在股市下跌过程中,可转债的债性较强,能够较好地规避股市风险。2007年,该基金取得了净值增长113.44%的收益,对于一只股票仓位不高于30%的基金来说取得这样的业绩确实难能可贵。而在2008年市场大幅下跌的情况下,该基金净值仅下跌19.65%。抗跌的特性在近期的市场也得到了较好的发挥。

**资产配置灵活:**该基金审时度势,对市场大方向把握较好,根据债券市场和股票市场的变化及时调整相应的仓位,以提升基金收益。在2008年二季度市场下行趋势明确之时开始,大幅度减少股票持仓,使基金规避了市场继续下跌带来的系统性风险,而到2009年一季度和二季度连续加仓,把握住了股票市场回升的行情。

**具备一定的债券配置能力:**虽然其2008年对股性较强的转债的仓位变化不大,导致业绩受到一定的影响,但其同时加配央票以及企业债都取得了较好的效果。而到2009年7月债市回落时,此时对可转债以及债券都进行了减持,有效规避了部分市场下跌的风险。

## 银华富裕主题

银华富裕主题基金成立于2006年11月16日,属于股票主题型基金,在最新一期海通证券基金产品评级中被评为五星级。截至2010年三季度末,基金资产净值为113.25亿元,表现出中风险、高收益的特征。

### 投资要点

银华富裕主题经受不同市场检验,业绩稳定性佳,牛市能攻,熊市能守。资产配置顺势而为,淡化波动。行业方面,主题行业配置在通胀受益及结构转型,面对市场提高货币紧缩预期,短期震荡可能加剧,基金仍较好地战胜市场水平,收获超额收益。

### 产品特点

**业绩表现稳健:**基金成立时间较早,经受过牛、熊市检验,业绩整体保持良好的稳定性。数据显示,该基金近三年、两年、一年分别以14.61%、124.96%和21.43%的净值增长始终位列同类基金前10%。基金在2009年及2010年下半年至11月11日的上涨市中具备一定的进攻性,业绩分别超越同类平均水平20.82%和2.08%。而在2008年及2010年上半年震荡下跌市中,基金亦有不俗表现,业绩均大幅超越市场指数及同业平均水平。特别是今年11月12日及15日两天市场大幅下挫,基金净值仅下跌0.64%。

**主题行业配置在通胀受益及结构转型:**作为一只主题型基金,通过选择能受益于居民收入增长的消费、服务类相关行业,并投资其中的优势企业获取收益。2009年市场由熊转牛,基金及时调整策略,超配全年涨幅最大的汽车行业,收获不俗的业绩。2010年基金坚持以消费品和新经济作为主要持仓结构,并根据市场走势,适度平衡行业配比。

**顺势调仓 淡化波动:**基金自设立以来股票仓位相对稳定,多数时间仓位维持在75%到95%之间,整体高于同类基金平均水平。同时秉承顺势而为的特点,对市场大趋势的变化进行果断调仓,对小波动采取淡化的策略。例如2010年下半年市场反弹上涨,基金适度放松仓位控制,通过调整行业和个股配置,获得收益。

## 华商盛世成长

华商盛世成长在海通证券二级分类中属于股票-成长型基金,成立于2008年9月23日,截至2010年三季度末基金规模为86.38亿元。该基金采取多基金经理制,目前由庄涛、孙建波和梁永强三名基金经理共同管理。

### 投资要点

华商盛世成长基金自成立以来业绩表现出色,保持领先。靓丽的业绩主要得益于其优秀的选股能力,且能够顺应市场风格变换积极调整,同时资产配置方面较为灵活。2010年以来加仓医药、信息等受益于通胀以及国家十二五规划的板块。

### 产品特点

**攻守兼备 表现出色:**自成立以来,华商盛世成长业绩表现十分出色,近两年、一年以及2010年以来,业绩始终位于同类基金第一名。多位基金经理共同管理也使得该基金业绩较为稳定。基金在2009年单边上涨市中位列全部股票型基金第4/135名;2010年上半年市场震荡下跌,基金净值仅下跌1.52%,领衔同类基金;7月以来市场反弹,截至11月11日,基金净值增长44.97%,位于同类基金前5%。特别是本月12日与15日市场连续两天大幅下挫,该基金较好地进行了防御,净值仅下跌0.83%。

**选股能力相当突出:**基金取得出色的业绩表现,其选股能力实在功不可没。海通归因数据显示,基金自成立以来,选股能力长期维持在同类基金前10%,且不断提升。基金偏好具有估值优势和持续成长能力的上市公司股票,投资风格较为积极灵活,并对市场运行的风格比较敏感,积极顺势做出选股上的调整。该基金换手率较高,并且持股较为分散,单个个股占基金净资产比例不高,导致其各季重仓股变化很大,体现了该基金积极投资的风格。

**灵活配置资产 积极行业轮动:**总体上看,资产配置方面,基金对市场拐点反应较为充分。2009年基金始终维持85%以上较高的仓位水平,分享市场上涨带来的收益;2010年二季度市场大幅下跌,基金紧缩仓位至69.24%,降低风险;而三季度市场反弹,基金提高仓位至79.4%,并通过精选个股获得收益。

## 推荐基金基本资料一览

基金名称	海通分类	成立日期	基金经理	基金公司	2010年9月底规模(亿元)	单位净值(元) 2010.11.16	过去三个月的净值增长率(%) 2010.11.12	过去一年的净值增长率(%) 2010.11.12	过去3年净值增长率(%) 2010.11.12	主要销售机构
华夏回报	平衡混合型	2003.9.5	胡建平	华夏	125.68	1.459	10.66	6.87	14.14	工商银行、农业银行、中国银行、建设银行
兴业可转债	混合-偏债配置型	2004.5.11	杨云	兴业全球	50.34	1.2203	9.41	8.65	25.36	工商银行、建设银行、交通银行、农业银行
银华富裕主题	股票主题型	2006.11.16	王华	银华	113.25	1.3751	15.99	21.43	14.61	中国银行、建设银行、工商银行、交通银行
华商盛世成长	股票-成长型	2008.9.23	庄涛、孙建波、梁永强	华商	86.38	2.3884	26.83	43.58	-	建设银行、交通银行、农业银行、招商银行

## 金牛基金追踪

## 易方达价值成长:操作风格积极 偏好周期型行业



易方达价值成长混合型基金是易方达基金管理有限公司旗下第5只混合型基金,该基金设立于2007年4月,截至2010年三季度末该基金的资产规模为267.89亿元,份额为188.46亿份。

### 推荐理由

易方达价值基金通过主动的资产配置以及对成长价值风格突出的股票进行投资,追求基金资产的长期稳健增值。易方达价值基金在2009年度金牛基金评选中被评为“2009年度开放式混合型金牛基金”。

**历史业绩:**易方达价值基金中长期业绩表现稳定,截至2010年11月3日,自设立以来净值增长66.3%,超越同期上证指数73.11个百分点,在同期107只开放式混合型基金中排名第32。

最近两年(截至2010年11月3日)净值增长率为134.83%,在133只开放式混合型基金中排名第8。除此之外,该基金在牛市中进攻性较强。在2009年市场震荡上行的背景下,该基金净值增长102.9%,在138只开放式混合型基金中排名第2;今年以来,易方达价值基金(截至2010年11月3日)也实现了5.72%的收益,超越上证指数13.23个百分点,位于同业中上游水平。

**投资风格:**操作风格积极、偏好

周期型行业。易方达价值基金资产配置积极灵活,能够在对未来市场进行预判的基础上灵活进行仓位调整,从而获得资产配置超额收益。在单边下行的2008年,该基金将仓位水平下降到了69%,一定程度上规避了市场风险;2009年的市场震荡回暖,在此背景下,易方达价值基金的仓位水平最高曾达到了94.9%,基本接近仓位上限,取得了不错的超额收益。今年以来,该基金继续延续前期积极灵活的

资产配置策略,在近期市场中表现较好。在行业配置上,易方达价值基金始终偏好机械设备、石油化工、采掘业等周期型行业。

**投资建议及风险提示:**易方达价值基金属于混合型基金中的积极配置型品种,适合风险承受能力较强,期望获得较高收益的投资者。(天相投资顾问有限公司 闻群 张慧)