



CFP图片

# 传统封闭式基金仍是较佳选择

■ 银河证券基金研究中心 李薇

## 传统封基上涨基金数量最多

根据银河证券基金研究中心的统计,上周,114只场内基金中,上涨基金数量为28只,下跌基金数量为78只,场内基金周交易价格(简单,以下同)平均跌幅1.85%。大盘基金相对跌幅仍较小,基金类基金为高。

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,传统封闭式基金整体跌幅最小,周交易价格平均下跌0.31个百分点。传统封闭式基金上涨基金数量最多,周上涨基金数量达到12只。其中基金汉兴、基金安顺、基金汉盛、基金景福交易价格周上涨幅度分别达到了3.04%、2.97%、

2.57%和1.89%,在全部上市基金中也排名前列。基金泰和、基金普惠、基金通乾、基金久嘉等其它五只基金交易价格周涨幅也都在1%以上。

LOF基金上周虽然下跌基金数量达到了40只,但溢价交易基金数量却上升较快。其中中国投瑞银全球QDII、大摩资源等基金相对溢价幅度较高,套利机会较好。溢价率的升高也成为场内LOF基金价格上涨的重要组成部分。上周银华内需、泰达宏利效率、大成创新、长城久富在全部LOF中价格涨幅较高,其中银华内需周交易价格涨幅达到了4.14%,居于场内各类基金之首。而这从某种程度上反映了消费类主题仍然是市场活跃热点。

ETF基金中小盘类风格表现较佳。上周仅有华夏中小板ETF、鹏

华上证民企ETF两只ETF价格分别上涨了0.75%和0.3%,而其它ETF价格则出现不同程度的下降。

市场震荡使得分级基金动态估值调整更为显著。从市场整体偏好来看,低风险与低估值成为相对热点。前期收益率放大较多的双禧A上周价格上升也更为迅速,周价格涨幅达到了1.19%。而建信优势等具有相对估值优势品种价格表现也较为坚挺。此外,重新折算后进入高杠杆区域的瑞和小康上周价格涨幅达到了0.75%,在权益类分级基金中排名靠前。

## 动态调整是较佳的选择

在经历短期大幅冲高之后,主要市场指数有所透支。在这样的情况下,对于基金投资者而言,动态

## 上市基金看台

在市场震荡调整后,场内基金表现较为平稳。根据银河证券基金研究中心的统计,上周,上证基金指数报收4630.94点,周跌幅2.01%。深证基金指数报收5592.06点,周跌幅0.84%,深强沪弱格局重新出现。传统封闭式基金上涨基金数量最多,周上涨基金数量达到12只。

调整仍然是较佳的选择。

短期博弈将为长期投资者创造较好的买入时机。从场内基金来看,以传统封闭式基金为代表的高安全边际产品仍然是较佳的选择。而频繁的震荡为投资者创造了较佳的逢低战略性建仓机会。LOF基金有效地缩短了传统开放式基金的交易周期,提供了较为便捷的交易方式。目前LOF基金场内流动性处于自然增长过程中,折溢价现象都较为普遍,套利机会也很频繁,有条件的投资者可采用更为灵活的策略关注其套利机会。

值得注意的是,本轮市场的波动已经明显超过了常规。对于隐含期权收益特征的分级基金而言,适时的动态估值调整的重要性更为显著。

## 透视 LOF 基金

### 招商成长:

## 偏爱稳定成长型个股

□ 国金证券 王聘聘 张剑辉

招商优质成长股票型基金(以下简称“招商成长”)成立于2005年11月17日,按照国金基金分类属于股票型产品,截至2010年三季度末,基金资产净值58.14亿元。

**基金经理稳定性好:**招商成长基金自成立以来,基金经理持续由张冰担任,连续五年相对稳定的任职在目前公募基金中较为少见。根据我们的统计,从2005年一直任职至今的基金经理仅有21位。较稳定的基金经理配置,也使得基金的管理业绩和管理风格得到更好的延续。从招商成长基金历年管理业绩来看,2006年、2007年和2009年是基金业绩最为突出的阶段,这三年分别上涨161.9%、133.88%、73.73%,在同行业中排名靠前位置。从今年以来以来的管理业绩来看,招商成长年初以来净值上涨5.54%,虽然表现并不突出,但仍处于同业中等水平。

**产品设计定位明确:**与其它股票型基金一般将股票仓位设置在60%-95%的区间不同的是,招商成长的股票仓位下限为75%,进一步明确了其高风险收益的产品定位。从基金成立以来的实际操作来看,基本保持在90%左右的高股票仓位,即使是2008年,全年股票仓位也达到平均86%的较高水平。当然,较高的股票仓位使其在牛市中具有更强的进攻性,但在市场下跌阶段也承担较大的损失。对于四季度的投资,基金经理也保持较为乐观的看法,三季度末股票仓位接近95%的持股上限,这也使得基金在四季度以来的反弹行情中业绩较为突出。

**长期持有具稳定成长能力个股:**招商成长基金在组合的配置上重点寻找具有长期稳定成长能力的个股。从其操作风格来看,招商成长较为注重长期投资,各季度重仓股留存度较高。在行业结构上,该基金今年以来持续重点配置受益于居民收入提高的医药、食品、商业零售等稳定成长的行业,对于接下来的投资,基金经理也将适度关注上游资源品行业的阶段性投资机会。

综上所述,招商成长基金自2005年成立以来一直由张冰担任基金经理,这也使得管理业绩和管理风格得到更好的延续。与多数股票型基金不同的是,招商成长的股票仓位下限为75%,进一步明确了其高风险收益的产品定位。基金在组合的配置上重点寻找具有长期稳定成长能力的个股,今年以来持续关注受益于居民收入提高的医药、食品、商业零售等稳定成长的行业。

责编:徐雨 美编:苏振

## 直击创新封基

# 瑞和小康: 杠杆变化带来波段操作机会

□ 海通证券 单开佳

近期,市场出现大幅调整,瑞和300分级基金净值跌破1元,根据产品设计方案,瑞和小康处于杠杆变化的临界点,且上行杠杆高于下行杠杆。

## 上涨杠杆大于下跌杠杆

根据瑞和300的产品设计方案来看,在瑞和300的净值小于1元时,瑞和远见的基金净值变化是一样的,也就是说1元以下这两只基金并没有差异,它们的差异存在于瑞和300的净值超过1元的时候。瑞和沪深300基金按照1:1的比例拆分为瑞和小康与瑞和远见,且瑞和小康、瑞和远见的基金份额配比始终保持1:1的比率不变。在任一运作

周年内,当瑞和300份额的基金份额净值在1.000元至1.100元区间以内波动时,瑞和小康份额的基金份额净值的变动额将是瑞和300份额的1.6倍,瑞和远见份额的基金份额净值变动额则是瑞和300份额的0.4倍;当瑞和300份额的基金份额净值在1.100元之上波动时,瑞和远见份额的基金份额净值的变动额将是瑞和300份额的1.6倍,瑞和小康份额的基金份额净值变动额则是瑞和300份额的0.4倍。瑞和小康与瑞和远见的基金净值变化的这一特征将在各个运作周年内反复出现。从当前运作周期看,瑞和小康处于上涨杠杆大于下跌杠杆的有利位置,同时国投瑞银瑞和是一只指数基金,其净值变化相对透明,因此对于高风险偏好的投资者

而言是波段操作的不错选择。

## 瑞和小康折价绝对值缩小

理论上来看,当瑞和300净值大于1/小于1.1时,瑞和小康杠杆较高而瑞和远见杠杆较低,因为基金净值处于这个区间时,瑞和小康承担8成的收益和风险,瑞和远见承担2成的收益和风险。如果市场氛围向好,瑞和小康溢价、瑞和远见折价的概率较大。反之当基金净值超过1.1元时,瑞和小康的杠杆下降,而瑞和远见的杠杆上升,因为基金净值处于这个区间时,瑞和小康承担2成的收益和风险,瑞和远见承担8成的收益和风险。如果市场氛围较差,瑞和小康折价、瑞和远见溢价的概率较大。

当瑞和300净值处于1的临界点

时,瑞和小康的溢价率应该最大,因为这时瑞和小康向上涨的杠杆高,而向下跌的杠杆小;同样当瑞和300净值处于1.1的临界点时,瑞和远见的溢价率最高,因为这时瑞和远见向上涨的杠杆高,而向下跌的杠杆小。当然在临界点到来之前,相应的基金可能就会有提前反应。

近期,随着市场的大幅下挫,瑞和小康的折价绝对值逐渐缩小,而瑞和远见的溢价率也缩小。当瑞和300的单位净值小于1元时,在瑞和300净值逐渐上升的过程中,瑞和小康早于瑞和远见有出色表现,加上目前瑞和小康处于折价交易,因此可能会吸引较多投资者追捧而使折价缩小,如果未来市场继续下跌,与上行下行杠杆一致的基金相比瑞和小康更具有安全性。

## 交易所上市交易基金一览表

序号	基金代码	基金简称	份额净值(元)	收盘价(元)	折溢价率
<b>ETF</b>					
1	510050	华夏上证50ETF	2.0280	2.027	-0.05%
2	159901	易方达深证100ETF	—	0.793	—
3	510180	华安上证180ETF	0.6670	0.667	0.00%
4	159902	华安中小盘ETF	3.2100	3.223	0.40%
5	510880	华泰柏瑞上证红利ETF	2.2720	2.274	0.09%
6	510060	工银上证央企50ETF	1.3484	1.347	-0.10%
7	510010	交银上证100公司治理ETF	0.7690	0.768	-0.13%
8	159903	南方深证100ETF	1.2362	1.23	-1.12%
9	510020	博时上证超级大盘ETF	0.2110	0.21	0.00%
10	510130	广发小盘成长ETF	3.3020	3.198	-0.12%
11	510030	华夏上证50ETF	2.6320	2.633	0.04%
12	510090	建信上证社会责任ETF	0.9580	0.958	0.00%
13	510160	中证南方小康产业ETF	0.4232	0.424	0.19%
14	510110	海富通上证周期行业ETF	2.4430	2.43	-0.53%
15	159905	工银深证红利ETF	0.9953	—	—
<b>LOF</b>					
1	160105	南方积极配置混合(LOF)	1.2271	1.216	-0.90%
2	163801	中银中国混合(LOF)	1.8564	1.86	0.19%
3	160505	博时主题行业股票(LOF)	1.8790	1.868	-0.59%
4	162703	广发小盘成长股票(LOF)	2.2355	2.22	-0.69%
5	162605	景顺长城成长股票(LOF)	1.0320	1.026	-0.58%
6	161607	融通巨潮100指数(LOF)	0.9180	0.931	1.42%
7	160106	南方高增长股票(LOF)	1.7117	1.691	-1.21%
8	161903	万家公用事业行业股票(LOF)	0.7848	0.774	-1.28%
9	160706	嘉实沪深300指数(LOF)	0.8169	0.812	-0.60%
10	163302	大摩资源优选混合(LOF)	2.2141	2.257	1.94%
11	163402	兴业趋势投资灵活配置混合(LOF)	1.0512	1.045	-0.59%
12	161005	富国天惠成长混合(LOF)	1.6432	1.619	-1.47%
13	161706	招商优质成长股票(LOF)	1.4497	1.437	-0.88%
14	163503	天治核心成长股票(LOF)	0.6138	0.606	-1.27%
15	162607	景顺长城资源策略股票(LOF)	0.8760	0.87	-0.68%
16	162207	泰达宏利效率优选混合(LOF)	0.9329	0.916	-1.81%
17	160607	鹏华价值优势股票(LOF)	0.8140	0.815	0.12%
18	160805	兴益同智优势混合(LOF)	0.9960	0.994	-0.28%
19	160610	鹏华动力增长混合(LOF)	1.2940	1.284	-0.77%
20	166901	中欧新趋势股票(LOF)	0.8700	0.859	-1.26%
21	162906	长城久富股票(LOF)	1.4849	1.487	0.14%
22	160311	华夏蓝筹混合(LOF)	0.9400	0.938	-0.21%
23	160611	鹏华优质治理股票(LOF)	1.0940	1.083	-0.10%
24	161610	融通领先成长股票(LOF)	1.0470	1.041	-0.57%
25	160910	大成创新成长混合(LOF)	1.0030	0.995	-0.80%
26	160314	华夏行业股票(LOF)	0.9970	0.99	-0.70%
27	160613	鹏华盛创新股票(LOF)	1.5930	1.574	-1.19%
28	160615	鹏华沪深300指数(LOF)	1.1110	1.108	-0.27%
29	161810	银华内需精选股票(LOF)	1.1810	1.158	-1.95%
30	160119	南方中证500指数(LOF)	1.2666	1.26	-0.52%
31	161811	银华沪深300指数(LOF)	0.9690	0.978	0.93%
32	160211	国泰中小盘成长股票(LOF)	1.1180	1.11	-0.72%
33	162307	海富通中证100指数(LOF)	0.8560	0.858	0.23%
34	165309	建信沪深300指数(LOF)	0.9000	0.899	-0.11%
35	162711	广发中证500指数(LOF)	1.1270	1.124	-0.27%
36	166906	中欧中小盘股票(LOF)	1.0089	1	-0.88%
37	160716	嘉实泰和50指数(LOF)	0.7645	0.764	-0.07%
38	160616	鹏华中证500指数(LOF)	1.0580	1.052	-0.57%
39	163901	安信中证央企100指数(LOF)	1.0180	0.996	-2.16%
40	161211	国投瑞银沪深300金融地产指数(LOF)	0.8560	0.848	-0.93%
41	161210	国投瑞银全球新兴市场股票(QDII-LOF)	1.087	—	—
42	166907	中欧沪深300指数增强(LOF)	1.0141	1.003	-1.09%
43	165508	信诚深度价值股票(LOF)	1.0690	1.053	-1.50%
44	160807	长盛沪深300指数(LOF)	1.0790	1.07	-0.83%
45	160717	嘉实恒生中国企业指数(QDII-LOF)	—	0.937	—
46	163407	兴业沪深300指数增强(LOF)	0.9712	—	—
<b>封闭式</b>					
1	184688	南方开元封闭	1.1095	1.001	-9.78%
2	500001	国泰金泰封闭	1.3523	1.248	-7.71%
3	500008	华夏兴华封闭	1.2393	1.128	-8.98%
4	500003	华安安信封闭	1.3552	1.248	-7.91%
5	500006	博时裕阳封闭	1.1141	1.039	-6.74%
6	184689	鹏华普益封闭	1.3954	1.25	-10.42%
7	184690	长盛同益封闭	1.2497	1.088	-12.94%
<b>封闭式</b>					
8	500002	嘉实泰和封闭	1.3020	1.166	-10.45%
9	184691	大成景安封闭	1.4428	1.293	-10.38%
10	500005	富国双益封闭	1.5961	1.479	-7.34%
11	184692	博时裕隆封闭	1.2106	1.057	-12.69%
12	500009	华安资源封闭	1.3504	1.310	-2.98%
13	500013	华夏兴华封闭	1.3120	1.051	-18.28%
14	184693	鹏华普丰封闭	1.2010	1.003	-16.49%
15	184698	南方天启封闭	1.1297	0.95	-15.83%
16	500011	国泰金泰封闭	1.2557	1.062	-15.43%
17	184699	富国双兴封闭	1.3252	1.148	-13.37%
18	500015	富国双利封闭	1.2334	1.083	-12.19%
19	184701	大成景福封闭	1.5216	1.35	-11.28%
20	184705	博时裕泽封闭	1.1850	1.124	-5.15%
21	500038	融通领先封闭	1.6979	1.549	-8.77%
22	184728	宝盈鸿阳封闭	0.8443	0.678	-19.70%
23	500056	易方达科瑞封闭	1.2460	1.05	-15.73%
24	184721	嘉实丰和封闭	1.2145	1.025	-15.60%
25	184722	长城久嘉封闭	1.1153	0.899	-19.39%
26	500058	银河银丰封闭	1.2380	1.019	-17.69%
27	500001	国投瑞银瑞福进取封闭	0.7690	0.736	-4.29%
30	150002	大成价值封闭	1.1080	1.022	-7.76%
31	500003	大成创新封闭	0.9890	0.991	-0.82%
32	161010	富国天丰强化债券封闭	1.0710	1.063	-0.75%
33	500006	富国汇利债券封闭A	1.0850	1.076	-0.83%
35	500007	富国汇利债券封闭B	1.0720	0.993	-15.76%
37	500010	国泰信利债券封闭	1.0440	1.021	-2.20%
38	500011	国泰信利债券封闭	1.2700	1.192	-6.14%
39	161713	招商信用添利债券封闭	1.0130	0.991	-2.17%
40	161813	银华信用债券封闭	1.0480	1.011	-3.53%
41	164105	华富强化回报债券封闭	0.9970	0.965	-3.21%
42	500021	富国汇利债券封闭B	0.9410	1.072	13.92%
43	500020	富国汇利债券封闭A	1.0800	0.945	-6.25%
45	165509	信诚增强收益债券封闭	0.9930	0.944	-4.93%
46	500026	大成景丰分级债券封闭B	0.9770	1	2.35%
47	500025	大成景丰分级债券封闭A	1.0040	0.939	-6.47%
49	161115	易方达岁丰添利债券	1.0000	—	—

数据来源:银河证券基金研究中心 计算截止日期:2010-11-19