

■全景扫描

一周开基

主动型股基逆市下跌

上周,以股票为主要投资方向的基金净值普遍下跌。按照中国银河证券基金三级分类标准,纳入统计口径的231只标准股票型基金净值增长率平均下跌0.56%,72只偏股型基金下跌0.40%,64只灵活配置型基金下跌0.31%,74只标准指数型基金上涨0.17%。

上周市场强势震荡,大盘蓝筹估值回归,中小盘股票持续调整。体现在基金业绩上,大盘蓝筹风格鲜明的上超大盘ETF、基本面50指数(LOF)和上证央企50ETF分别上涨1.37%、1.45%和1.30%。代表小盘风格的华夏中小板ETF下跌1.22%。从细分行业指数基金来看,沪深300金融地产指数基金上涨1.55%,而上证大宗商品ETF大跌1.90%。

在市场风格持续转换之际,主动投资的股票方向基金业绩普遍调整,经受调仓换股的阵痛。上周市场主要指数微涨,而相当一部分基金净值逆市下跌在3%以上。上投摩根中国优势混合、华安宝利混合和华夏大盘精选混合一周净值分别上涨2.58%、2.33%和1.9%,涨幅位列前三。华夏、华安、宝盈和兴业全球等基金公司旗下基金整体业绩表现相对较好。(银河证券 李兰)

一周封基

封闭债基净值普涨

26只老封闭式基金上周净值平均下跌0.35%,价格平均小涨0.09%,平均折价率为7.64%。从净值表现来看,宝盈鸿阳、博时裕泽和鹏华普惠表现较好,一周分别上涨0.55%、0.37%和0.35%。从价格走势来看,宝盈鸿阳、博时裕隆和嘉实丰和涨幅居前,一周分别上涨2.23%、1.99%和1.03%,远好于净值表现,折价有所回落。

创新封基方面,杠杆基金瑞福进取、同庆B和国泰进取一周净值分别下跌1.89%、0.92%和0.09%。建信优势动力表现较为突出,一周净值上涨1.04%,一周价格更是大涨2.86%。封闭债基净值普涨,其交易价格随之上涨,但天弘添利分级债券B在净值上涨0.88%的同时,价格反而下跌0.22%,折价率持续扩大到9.2%,超过了封闭式股基的平均折价水平。(银河证券 李兰)

一周ETF

深证100ETF

连续四周净赎回

上周,市场窄幅震荡,逾六成ETF累计净值收涨。其中,超大ETF、央企ETF累计净值分别上涨1.36%、1.29%,涨幅居前。

上交所方面,上证50ETF上周申购9.49亿份,赎回9.74亿份,净赎回0.25亿份,周成交额达43.11亿元。上证180ETF申购8.28亿份,赎回8.79亿份,净赎回0.51亿份,周成交额为15.62亿元。上周综指ETF出现净申购,申购份额为0.235亿份。其余均出现净赎回。其中,超大ETF红利ETF、治理ETF和小康ETF分别净赎回1.46亿份、0.92亿份和0.78亿份。

深交所方面,深证100ETF连续四周出现净赎回,期末份额降至220.53亿份,创今年以来新低,周成交额为19.49亿元。中小板ETF期末份额为8.20亿份,成交5.22亿元。深成ETF期末份额27.17亿份,周成交额为0.98亿元。深红利ETF期末份额为14.84亿份,周成交0.38亿元。深成长ETF期末份额为11.65亿份,周成交0.06亿元。(李菁菁)



■金牛评委特约专栏

3000点轮回 主动股基超额收益明显



□天相投顾 闻群

近期市场在3000点附近徘徊。回顾市场我们发现:2007年2月26日上证指数收盘价第一次突破3000点,同年10月16日盘中最高达到6124点后开始一路下滑,2008年10月28日盘中最低达1664点后又开始恢复性上扬,2009年7月1日收盘价再次站到3000点以上,随后指数开始区间震荡。

从3000点到3000点,对于很多股票投资者来说,过程很精彩,结果却平淡。但对于主动投资偏股型基金来说,在市场起起落落中还是积淀了一些成果。我们以第一次达到3000点时的

时间区间	市场点位		积极投资开放式偏股基金收益率			基金样本
	起始日	结束日	加权平均	最高	最低	
20070226-20110414	3040.6	3042.64	57.03%	323.35%	-24.09%	178只
20080611-20110414	3024.24	3042.64	21.75%	144.14%	-38.93%	240只
20090701-20110414	3008.15	3042.64	12.86%	80.88%	-26.3%	310只

数据来源:天相投资分析系统。指数点位指的是收盘价。积极投资开放式偏股型基金指的是天相基金分类体系下,剔除了指数型基金后的全部开放式股票和开放式混合型基金。

2007年2月26日、冲高回落到3000点时的2008年6月11日、从低点恢复到3000点时的2009年7月1日为统计起始日期,以2011年4月14日为截止日期,统计全部积极投资开放式偏股基金的收益率,结果显示:由远及近,此类基金分别获得了57.03%、21.75%、12.86%的加权平均收益。其中表现最好的基金分别获得了323.35%、144.14%、80.88%的累积收益;表现最差的基金收益率分别为-24.09%、-38.93%和-26.30%。具体见上表:

从以上数据我们可以得出几点结论:

一、整体看,基金的主动操作是有效的。在指数回到起点的情况下,开放式主动偏股型基金整体累积了超额收益。

二、优选基金非常重要。选对了基金,超额收益非常诱人;选错了基

金,即使指数回到了原点,基金投资依然会亏损。

三、对于基金整体来看,时间是有价值的。同样的3000点,历时时间越长,主动型基金收益累积效应越明显,战胜指数的能力越强。

四、对于优秀的基金管理人来说,超额收益明显。以2007年2月指数第一次超过3000点为起点,表现最好的基金收益率(同时也是超额收益)超过300%;但如果以2009年7月的3000点为起点,收益率(超额收益)只有80%。

五、对于能力较差的基金管理人来说,第三点不适用。以2007年和2009年的3000点为起点,亏损程度基本是一样的。以2008年的3000点为起点,亏损稍微多一些,但差距也并不大。

由此可以看到,在市场轮回的

过程中,积极投资开放式股票和混合型基金能体现其专业团队管理的整体优势,时间越长,这种优势体现得越明显。

需要提醒投资者的是,以上只是我们以3000点到3000点为时间区间和市场背景来做的分析,如果用6124点到1664点为时间区间和市场背景,那么以上统计的所有基金都是亏损的(最高亏损为70.52%,最少的也亏了7.27%,平均亏损达56.11%)。

因此,基金投资还是要建立在对宏观经济、市场环境的大背景分析之下。不应在市场估值高泡沫的情形下入市,基金并没有创造奇迹的能力。目前指数重回3000点,在对中长期经济发展并不悲观的背景下,我们认为投资者可以考虑参与基金。只要选的基金不是太差,那么在下一个市场轮回中就能获得相对稳健的收益。

■操盘攻略

关注业绩持续性 侧重周期类风格基金

□国金证券 王聃聃 张剑辉

近期市场在周期股的引领下持续向上,市场整体预期相对乐观。目前,国内紧缩货币政策逐渐进入中后期,保障性住房等投资将逐步落实,财政政策事实上将偏向积极。从已经披露的上市公司年报来看,A股利润增速接近40%,好于市场预期,银行股利润增速超预期。在周期股估值依旧处于合理偏低的背景下,我们继续看好周期股的投资价值。在基金组合构建或基金产品选择上,建议构建中等及以上风险水平。

权益类开放式基金 侧重周期类风格基金

基于对市场的判断,我们认为可以继续侧重对低估值传统周期行业关注较多的基金品种。在投资增长的背景下,煤炭、钢铁、地产、机械、建材等相对估值较低的行业有重估的基础。另外,在银行股经营环境和业绩增速预期明朗的背景下,银行股估值提升可期。结合基金披露信息和投资管理能力,可以关注的基金包括广发内需增长、景顺能源、上投优势、德盛主题、景顺治理、广发小盘、建信优化、南方盛元分红、博时增长和东吴行业等。

2010年下半年,在经济转型预期下具有高成长特征的新兴产业和消费行业的投资机会得到充分释放,相关基金也有突出表现。而2011年以来市场风格发生了较大转变,估值修复、主题投资主导市场行情。市场风格的变化也带来基金业绩的波动,对于其中一些具有较好持续性的基金可以适当关注。较好的持续性一方面来源于灵活的管理风格,它们擅长把握板块轮

动机会,其中资产管理规模相对较小的中小型基金具有“灵活”优势,包括景顺能源、诺安中小盘、东吴行业、天治核心、金鹰中小盘、银华和谐主题等,值得重点关注。另外,一些注重自下而上选股且选股能力较强的基金,它们把握市场结构性机会具备相对优势,如华安配置、鹏华成长、诺安配置、诺安成长、国泰小盘等,也可以重点关注。此外,配置相对均衡的基金从中长期来看具备稳定性,尤其是随着产业政策支持的逐渐深入,新兴产业、消费的短期调整并不影响其战略投资机会,所以,中长期投资者可以关注配置相对均衡的品种。

固定收益类基金 关注年化收益较高的债基

由于加息在市场预期之中,近期债市表现相对平静,同时资金面仍处于相对宽裕的状态,银行间市场债券质押式回购利率走势平稳。短期紧缩担忧情绪得到缓解。但二季度CPI筑顶,意味着货币的价格型工具或在二季度出现“最后一紧”。债券市场除关注浮息债外,可重点关注信用债,因为信用利差持续高位也提供了较强的利差保护。就债券型基金来看,A股市场结构性机会以及适时参与新股申购也为基金业绩带来有益补充,因此从

中长期看,债券型基金仍是资产配置的重要选择。

同庆A、国泰优先、汇利A、景丰A等4只固定收益特征的分级基金仍处于折价交易状态,其年收益率(单利)均在6%左右,与同期限国债及存款利率相比具备投资优势,其中可重点关注年化收益较高的国泰优先。从风险角度而言,由于母基金净值均处于较高水平,对子基金的保护垫也相当丰厚。因此,对于低风险偏好的投资者,上述基金也适合作为抵御通胀的投资产品。

封闭式基金 品种选择回归管理业绩

随着4月份基金分红的结束,传统封基的二级市场表现将愈加贴近投资管理业绩,所以在品种的选择上,建议以自下而上精选为主,一方面考虑基金折价率的波动变化,选择安全边际较高的品种;另一方面沿袭开放式基金选择的依据,从中选择管理能力较强的品种。此外,随着基金分红的兑现,机构持有者离场或带来价格的波动,所以,相应风险也需关注。在具体品种上,我们认为天元、裕阳、鸿阳、景宏等产品可以适当关注。

从场内交易的创新封闭式基金来看,除了杠杆率的变化,分级基金的表现以母基金净值走势为基础,

投资者需要关注市场风格的变化。综合考虑折溢价率和杠杆率变化,可适当关注银华锐进、同庆B。此外,高杠杆收益端随市场波动价格波动更大,具有高风险高收益的特点,建议对市场估值波动把握一般的投资者谨慎参与。

高风险基金组合

基金名称	投资权重
易基50	20%
广发内需增长	20%
上投优势	20%
华安配置	20%
大摩资源	20%

中风险基金组合

基金名称	投资权重
德盛精选	20%
南方盛元	20%
鹏华价值	20%
诺安债券	20%
兴全可转债	20%

低风险基金组合

基金名称	投资权重
景顺治理	25%
海富通精选	25%
大成债A/B	25%
富国优化A/B	25%

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



低风险基金组合配置

