■ 基民故事

老人基趣

□兰波

“老年人到底适合不适合投基？”小张为父亲痴迷于基金而专门找理财师小王答疑。“你没看有好多老年人开户吗？”小王回应道。

“那也不代表老年人就一定适合投资基金。我家老爷子自从投资基金后，像变了人似的。”小张说。“都有什么表现？”小王问。“三天两头往银行跑呗！”小张说道。

“为啥？”小王问。“为啥，不还是为了基金产品的净值。他不是担心基金净值上涨，而是担心净值下跌呀？因为这可是多年积累的养老金。如果不能够持续增值，这心里不安呀？”小张替父亲捏了一把汗。

“他买的是什么基金？”小王问。“老爷子的事情，他从来不告诉我。只是在吃饭的间隙听到他说是一只保本型基金。既然是保本，我也就没有更多的担心。谁知他反而不安起来。并说到银行一看保本型基金产品的净值，也是有涨跌变化的，心里也就着急起来。”小张描述着。

“这个不用担心。说明老人购买的基金品种是符合其投资需求，且与其投资兴趣和偏好及风险承受能力相匹配的。只是因为老人对于保本型基金产品的保本特征了解不够。尤其是其基金产品净值波动的情况把握不全导致的。只要他能够持满避险期，本金得到保障是没有问题，不必杞人忧天。”小王继续解释：

“首先，投基应当与赚快钱区分开来。老年人投基，更多是追求一种老人生活，是一种基趣，不仅与赚钱有关系，更能够教会老年人管理时间的习惯。因为投资基金后，基金什么时间可以交易，什么时间停盘，尤其是什么时间分红，什么时间发布基金定期报告等，都在提醒着老年人要有一定的时间管理意识，从一定程度上有利于培养老年人有秩序的生活。

其次，提高了老年人自尊心，有了实现自我价值的荣誉感。尤其是在参加各种社区活动时，投资基金后又能够成为老年人之间谈论的一个话题。从而增强在社区人员中的归属感，解除个人的孤独感。因为每个人都希望得到尊重，而子女又不经常在老年人身边，一定程度上满足不了老年人的社交需求，而基金则能够填补这一空白。

第三，在子女面前有了自信心。很多老年人认为自己年龄大了，被子女认为是不中用了，不能够再发挥重要作用。其实，老年人身上积累着丰富的经验。关键是需要与子女进行分享。但由于代沟的存在，常常使谈话不深入，所以难以从老年人那里得到更多的知识和经验。这对于年轻人来讲，也是一个很大的损失。而投资基金后，恢复了老年人的自信，尤其是在赚取收益时，还能够从一定程度上帮扶一下子女。”。

“没想到，经你一分析。基金对老人还真是有不少好处呢？”小张说。

“当然。老年人投基肯定不能够与年轻人相提并论。因为这中间有很多的基趣可以分享。在基金产品投资的各种品种及环节上来看，老年人还是应当将低风险的债券型基金、保本型基金及货币市场基金等作为老年人投资基金的首选，而不应当再冒险参与高风险基金产品。不是说老年人没有能力投资。但至少可以说明老年人没有能力控制风险。这就是老年人投资基金的‘软肋’所在。”小王说道。

“那不赚钱还参与，恐怕不是老爷子的初衷吧？”小张有点疑惑地问道。“不排除会有这种想法。但老年人投资基金类似于钓鱼，钓不钓上来鱼，不是主要的。主要的是享受这样一种钓趣。老年人投资基金，以稳健增值为目标，也就决定了其选择基金产品时，应当将主要的选基对象锁定在低风险的基金产品上。”小王说道。

“好了，时间不早了，看来这次没白来，获得不少真经。其实，过去对于基金产品投资，我也是有看法的。但通过老爷子投资基金，使我感觉到投资基金根本就不是赚取一定的钱，更多的是一种生活的乐趣。从基金产品投资中将会感受到更多的基趣。这恐怕是主要的。尤其是在合理安排和运用老年生活方面，基金可以说也是一个好帮手。”小张说。

“说到这儿，补充一句。基金产品投资不仅仅是针对基金市场的，而是渗透到了各个理财市场和环境，不断地走进老年人的生活圈子。投基不仅是追求一种财富，也是一种文化，更是一种生活的情趣。这样，老年生活才是丰富、有价值，充满温馨的。”小王最后又加了一句。

征 稿

本版邮箱 wwwei@tom.com

这是一个与基民互动的园地，欢迎基民踊跃投稿。

“基民故事”，讲述你与基金结缘的故事，告诉我们你的心得。**“投基有道”**，欢迎读者就有关基金的话题发表高见，嬉笑怒骂皆成文章。**“画说基金”**，用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址：北京宣西大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》

邮编：100031

■ 水煮基金

“大跃进”引发人才荒

□本报记者 李良

漫画/万永

步入6月，新基金发行的“加速度”有增无减。有业内人士预计，按照这种发行速度，今年基金业的基金总数量有望突破一千只以上，比去年增幅可能接近四成。而愈加猛烈的新基金发行潮，不仅让基金公司销售人员焦头烂额，也导致基金公司多部门出现人才捉襟见肘的尴尬局面。

首当其冲的是投研部门。对于新基金的海量扩招，基金公司的投研部门可谓是有人欢喜有人忧。对于许多基金经理助理、研究员而言，新基金的批量成立无疑大大增加了他们提升为基金经理的概率，可谓“鲤鱼跃龙门”的绝佳时机；但对于投研部门的管理者而言，要为激增的新基金配备合适的基金经理，却是一个令人十分头疼的问题，毕竟，本着对数亿元乃至数十亿元基金资产负责的态度，选拔基金经理必须“德才兼备”，稍有不慎，便会负面缠身。

就目前而言，针对新基金数量激增带来的基金经理配备需求，基金公司一般采用现有基金经理“一拖多”、提拔基金经理助理或研究员、外聘基金经理等三种模式。不过，“一拖多”的模式在反复使用后，竟然出现一个基金经理同时管理三、四只基金的局面，并且根据基金契约，这些基金的风格还多有不同，给基金经理的操作带来很大困扰，很显然，这种模式已经无法满足日益加速的新基金成立需求。

而内部提拔上，基金公司显然也遭遇到瓶颈。因为一般而言，无论是研究员还是基金经理助理，都需要数年的时间来丰富投资经验、融入投研团队的理念文化之中，因此，内部人才的培养不可能一蹴而就。但在近两年新基金的快速发行中，一些基金公司的内部人才储备已近耗尽，突击提拔研究员的现象屡见不鲜，这其实为新基金未来的业绩不稳定埋下了伏笔。

但在外聘基金经理方面，基金公司之间呈现明显的“不平等竞争”，大中型基金公司由于待遇优厚，团队氛围较好，很容易在基金经理人才争夺战中占据优势，相反，小基金公司由于待遇较低，而且人事动荡频繁，不仅难以引进合适的基金经理，反而常常成为基金经理的“输出方”，使得基金经理人才缺乏的困境更加严重。

而除了投研部门人才紧缺外，与新基金发行及成立后续运作有关的部门，也出现了人才紧张的现象。如为基金销售提供策划和后台支持的市场部、对基金销售及运作进行合规审核的监察稽核部等等，都出现了人手不够的现象。需要指出的是，新基金海量发行带来的巨大压力，也令近期基金业各个岗位都出现人才流失现象，这在一定程度上也加剧了基金业人才紧张的局面。

这或许需要基金业深刻反思目前新基金发行“大跃进”的现象。事实上，无论是从规模扩张的效果而言，还是从对基金公司自身实力的“内耗”上，新基金迅猛发行给行业整体带来的都是“负效益”。尤其需要指出的是，新基金迅猛发行，不仅让基金业身心疲惫，而且也为未来基金业的震荡埋下了“负面”的种子，因为，作为一个人才至上的行业，人才的匮乏与急速扩张相碰撞，其结果很可能不是融合，而是“爆炸”。

■ 投基有道

别把“养基”当“炒股”

□华泰证券 胡新辉

基金投资特征

基金投资与股票投资存在重大区别，因此在投资基金之前，深刻理解两者差异，树立正确基金投资心态是十分重要的。基金投资有如下的本质特征：投资应是相对长期的，被动的，费用率相对高一些。

基金本质上是长期的投资。偏股型基金一般投资几十只股票，因此其净值的变化与市场存在很大的相关性，短期，比如几周，几个月，是不会脱离市场表现出独立的大涨大落的。因此，基金投资，必须借住时间的长期复利而积累收益，短期内希望通过基金投资赚取大量利润是不切实际的。

其次，基金投资，相对于股票投资是被动的。投资基金后，买卖什么股票，重仓哪些行业，控制权在基金经理手里，不在投资者手里。既然买入基金，在一段时间内应该保持对基金经理的信任。如果没有至少一年以上的耐心，一开始就不应买入基金。换句话说，偏股基金的投资期限至少一年以上。

第三，基金投资的费用率相对高一些。目前偏股型基金的管理费率和托管费率加起来1.75%左右，申购赎回费用1.5%-2%左右，年费用率在3.5%左右。这个特征就决定了投资基金，是绝对不可能频繁的买入卖出的，否则，考虑费用之后，投资必然很难战胜市场。

选择基金标准

在这里也有必要解释一下我们选择推荐基金的标准。基于以上三个基金投资的本质特征，我们选择基金的标准有如下三个：第一，尽可能察看长期的业绩，选择在大多数时间期限内跑赢平均的基金。第二，我们十分关注基金选股能力这个指标。基金的超额收益率主要来自于选时和选股。根据我们长期的研究，基金一般很少主动的，大幅度的调整仓位，也就是说，基金本身很少对市场走势做出预测，仓位基本是保持稳定的，因此，选时带来的超额收益是不明显的，甚至是无法衡量的。而从收益良好的基金来看，其主要的超额收益率来自于选股。比如华夏策略精选过去的10个季度，其重仓股平均每季度相对于沪深300指数的超额收益率为9.05%，华夏大盘精选过去的22个季度每季度平均超额收益率是6.98%。考察基金的选股能力，需要长期的数据检验，因此，我们推荐的基金，至少成立一年半以上的，成立时间越长越好。也就是说，选择基金，主要基于其长期的选股能力，短期是无法判断的。第三，关注基金公司整体的投资能力，尽量的将基金公司整体投资能力靠后的基金排除。

基金投资也有风险

既然基金投资是长期的，被动的，因此，基金投资时预测短期的市场是没有多大意义的，没有多少人可以很大概率的看准市场的短期走势。同样的，个股，行业短期内的走势预测，对基金投资意义也不大。基金本身分散性的投资性质，使得投资者自己对个股，行业的预测没有必要了。如果投资者相信自己对个股，行业，市场的判断，应该自己通过投资股票，或者指数基金积极的操作来获利，借道偏股型基金逻辑上是行不通的。

因此，我们强调，选择基金主要基于其过去长期的表现，短期的业绩，只是一个参考指标。这样，就会产生一个矛盾，投资者往往以短期来看待一只基金，比如一两个月。而过去较长期限内表现良好的基金，很有可能在短期内表现不佳，这与市场风格的转变，行业之间的轮转等都有关系。这种矛盾，我们认为是无法避免的。毕竟，基金投资是长期的，是有风险的，无法忍受基金短期净值波动的投资者，应重新考虑自身的风险容忍度，选择更为稳健的品种，我们一般会列出推荐的基金在过去的较长期限内最大的单月跌幅，就是要告知投资者可能性的最大损失为多少。

最后要说明的是，即使是基金，分散投资也是必需的，一般来说，3-5只基金，包括股票型，偏股混合型，债券型基金，以及不同风格之间的搭配是比较好的选择。而投资者还应注意的是，整体偏股型基金仓位的控制。

■ 新品分析

汇添富可转债 华安可转债 中银转债增强

三只转债新基各有千秋

□银河证券 王群航

近期新基金发行高潮中，有三只主动投资可转债债基同时发行，即汇添富可转债、华安可转债、中银转债增强。对于这三只基金，可以做一些简单的比较。

基金类型

它们都是二级债基，即可以投资股票二级市场的非纯债型债券基金，若再细分，即都是主投可转债的二级债基。由于可转债本身就具有较多的股票特色，且还有转为股票的潜质，因此，这些基金的投资标的里自然都包含了二级市场股票。

基金投资策略

既然都是主投可转债的债券型基金，这三只基金未来都会把不低于债券资产80%的资金投资在可转债方面。不过，在具体的投资策略方面，三只基金略有不同。

汇添富可转债将会在基于行业分析、企业基本面分析和可转债估值模型分析的基础上，结合市场环境情况，在一、二级市场投资可转债。

华安可转债将积极参与公司基本面良好、申购收益高、发行条款好的可转债的一级市场申购，待其上市后依据对其正股的判断以及可转债合理定价水平决定继续持有或卖出；同时，该基金还将综合运用多种投资策略在可转债二级市场上进行投资操作，力争在风险可控的前提下获取较高的投资收益。

由于可转债兼有股性和债性这两个方面的特性，中银可转债将认真考量可转债的股权价值、债券价值及其转换期权价值，选择具有较高综合投资价值的品种进行投资。

拟任基金经理

三位拟任基金经理都有较长时间的从业经历，尤其是管理债券型基金的经验，其中，王珏池、李建都将“一拖三”，并且李建的“管理集中度”更高，即管理的三只基金都是债基。另外，李建管理的中银双利还属于二级债基，与当前正在发行的新基金同属于一个类别。上述三位基金经理对于可转债都不陌生，都在前期管理的债基里配置过。根据今年第一季度报告，汇添富增强收益、华安稳定收益、中银增利、中银双利所持有的可转债占基金资产净值的比例分别为18.56%、32.4%、0.26%和15.17%，华安稳定收益最为积极。（见表一）

过往投资业绩

从表二的统计来看，三位基金经理的过往业绩都比较好，总体属于中等偏上的水平。其中，汇添富在这个方面的管理经验相对最为丰富一些；不过，中银增利作为后来者，绩效排名也不错，它在“今年以来”和“过去两年”这两个项目下都居于领先位置。（见表二）

表一：三位拟任基金经理基本情况对比

基金名称	拟任基金经理	入行时间	从业经历	入公司时间	已管理的基金
汇添富可转债	王珏池	1994年	申银万国固定收益总部	2005年4月	汇添富货币、汇添富增强收益
华安可转债	贺涛	1999年	长城证券债券研究员	2005年8月	华安稳定收益
中银可转债	李建	1998年	联合证券、恒泰证券的固定收益研究员	2005年	中银增利、中银双利

表二：三位基金经理所管理过的债券过往业绩

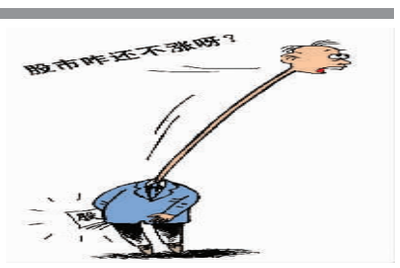
基金简称	今年以来		过去一年（52周）		过去两年（104周）		过去三年（156周）		成立以来累计净值增长率
	净值增长率	排序	净值增长率	排序	净值增长率	排序	净值增长率	排序	
汇添富增强收益A	1.10%	7	5.16%	31	10.61%	28	19.77%	8	20.85%
华安稳定收益A	0.00%	26	8.24%	10	13.10%	13	23.15%	--	23.62%
华安稳定收益B	-0.12%	30	7.91%	12	12.27%	21	21.70%	--	22.11%
中银增利	2.73%	2	6.04%	25	17.48%	3	--	--	18.07%
中银稳健双利A	0.50%	--	--	--	--	--	--	--	0.90%
中银稳健双利B	0.40%	--	--	--	--	--	--	--	0.70%

■ 画说基金

挺住 唐志顺

旱 陈英远

走马灯 夏明



翘盼 陈定远

■ 基金看市

诺安基金：产业资本增持利好市场

历史不会重演，但是有惊人的相似。A股市场同样遵循这一规律。2011年5月A股市场快速下跌至2700点附近，以上市公司大股东为代表的产业资本，陆续开始增持或回购流通股票。A股市场上一次产业资本大规模增持现象，出现在金融危机期间的2008年。当时A股市场跌至2000点附近，上市公司大股东纷纷增持流通股票，很多公司高管人员增持自己公司的流通股票。随后不久，A股市场在1600点附近筑底并重回上升趋势。产业资本增持流通股票，逻辑非常简单。二级市场股价已经低于公司内在价值，也就是“物有所值”。因此上市公司大股东以及高管人员等产业资本代表，在二级市场增持或回购自己的股票。产业资本对公司价值的判断能力无需质疑。产业资本对股票的定价能力，也是金融资本无法企及的。因此产业资本增持浪潮过后，市场会逐渐形成底部。

汇添富 市场震荡寻底概率大

宏观数据的好坏以及后续的政策动向将影响市场心态和短期方向。我们对市场依旧维持前期相对谨慎的判断，认为在宏观经济和企业盈利趋势不明朗、市场供求关系明显失衡的背景下，6月市场震荡寻底的概率较大。策略上还是相对防御，注意梳理和防范个股中报业绩风险。但是在目前位置，防范风险也不意味着一味看空，我们将从中长线投资价值的角度积极关注盈利确定、估值较低的价值股，以及部分商业模式清晰、中长期成长前景明朗、估值回落到有吸引力区域的成长股。

泰达宏利：6月加息可能性较大

由于受到翘尾因素的影响，6月CPI很可能攀升到6%左右的高位，6月加息的可能性较大。但是，泰达宏利认为这将是年内债券市场所面临的最后冲击。即使加息对债券市场而言，也是预期之中，收益率曲线仍将保持平坦的状态，长端收益率不会出现明显的上升，而短端由于资金成本的抬升其上行幅度可能更接近加息幅度。从资金供求来看，近期海外宽松货币政策的退出是缓慢和渐进的过程，美联储加息可能始于2012年，因此短期套汇套利资金仍将持续流入国内，故2季度每月3000亿元-3500亿元新增外汇占款仍然可期。在央行公开市场操作不提供流动性的前提下，可以满足6月债券发行和贷款的资金需求。资金面对市场并不负面。

鹏华基金：震荡市应精选成长股

鹏华基金认为，大盘股的估值水平已经处于较低水平，银行股的估值甚至低于香港市场，但部分中小市值股票还有一些下跌空间，因为这些股票上市之初带给市场的“憧景”并没有实现，而且很多公司上市后的业绩变脸，所以市场会有较大调整。由于今年是震荡市，因此个股挖掘就显得尤为重要。应当坚持自下而上的投资思路，从产业资本角度出发，重点寻找中国具有竞争优势的产业和公司。所选的成长股不能简单以行业或热点来定义，而要以公司在行业中的竞争力、企业自身成长潜力和成长能力为标准。

国泰基金：市场底部渐行渐近

近期市场反复震荡，上下争夺中基金似乎逐渐透露出“底气”，纷纷表示出对于近期市场底部渐行渐近的乐观。国泰基金认为，目前A股市场的整体估值水平已经处于历史低位，而近期包括中石油在内的一些产业资本开始增持上市公司股份，也在一定程度上显示了市场整体已经低估。目前系统性风险很小，仅存在于一些高估值股票上面，低估值的权重蓝筹等品种继续杀跌的空间已经有限。

大成基金：市场恐慌杀跌动力减弱

就日前银行保险板块领跌，大成基金认为，恐慌性下跌除了受之前海外股市大跌拖累外，更重要的原因是市场忧虑政府清理地方政府债务的过程中，银行可能须承担部分损失。不过，在目前A股整体估值处于历史低位的情况下，恐慌性杀跌的动力已经减弱。据海外媒体报道，中国政府准备清理2万亿元-3万亿元有违约可能的地方政府债务，把部分债务转入新设的公司，并放开省市级政府的发债，中央政府和银行会各承担部分损失，并放开部分项目的民间投资。对此，大成基金认为，该报道很可能只是政府高层在试图解决地方政府债务问题时的一个较为初步的思路和设想。大部分设想的可行性不够，执行细则短期内也很难制定。暂时也难对上市银行的经营、资产质量和利润带来直接影响。