

操盘攻略

# 逐步提升高风险基金配置比例

□国金证券 王聃聃 张剑辉

在市场格局逐渐清晰的背景下,下半年整体操作可适当积极。初期基金组合可在股票型、混合型和债券型基金间进行平衡,或者以配置相对稳健的混合型基金为核心,同时辅以投资风格积极的品种适当参与。随着估值修复和情绪向乐观化的转变,可逐渐提升组合高风险资产的比例,并增强组合风格的进攻性。

## 权益类开放式基金:格局逐渐清晰,操作适当积极

2011年下半年的A股市场会延续复杂曲折的走势。短期内经济下滑和盈利预测下调仍会带来负面扰动,接下来随着宏观经济数据、上市公司半年报的披露,关于经济和企业盈利底部的能见度将逐渐清晰,投资者对盈利过度的悲观预期将被扭转。同时,随着通胀回落、增长放缓,政策放松的必要性和可能性都会增强,对政策放松的期待将带来估值修复和情绪向乐观化的转变。

就基金组合配置策略来看,在格局逐渐清晰的背景下,下半年整体操作可适当积极。初期组合可在股票型、混合型和债券型基金间进行平衡,或者以配置相对稳健的混合型基金为核心,同时辅以投资风格积极的品种适当参与。随着估值修复和情绪转向乐观,可逐渐提升组合高风险资产的比例,并增强组合风格的进攻性。

在组合风险逐渐提升的过程中,投资者可加强对指数型基金的运用。回顾上半年指数型基金的表现,以中大盘为主

的指数型基金受益于年初的估值修复行情,表现明显超越主动管理的开放式基金。下半年考虑到中大盘蓝筹股票的估值仍处于较低水平,随着下半年投资者悲观情绪的逐渐释放,确定性、安全性更强的大中盘股票的关注度有望得到提升,相对于中小盘股票的估值修复有望继续得到演绎。

就主动管理的开放式股票型和混合型基金选择上,建议投资者更多关注稳定性更强的中盘或中大盘风格基金。同时,公募基金由于投资理念相近且受资产规模的限制,多数基金以中盘、中大盘“白马股”作为核心资产。在此背景下,基金获得超额收益的空间也将压缩。我们认为基金对行业板块间轮动把握的重要性将得到明显提升,同时对个股有更深刻、清晰理解的产品具备相对优势。因此在产品选择上,建议从管理人行业配置选择能力出发,并辅之对个股的把握等方面进行优选。

从市场结构性机会和投资主题的把握角度出发,我们认为下半年初期在经济基本面比较复杂、企业盈利预测背景下,以确定性和安全性原则构建组合应对风险,保险、商业贸易、食品饮料等行业以及保障房建设相关产业的相对优势明显,随着政策环境、流动性环境改善预期下,可选择消费以及弹性更大的地产、汽车、有色、煤炭进行关注。在结合基金产品特征及行业配置偏好进行组合配置上,建议前期基金组合以“稳定增长+保障房投资主题”特征为核心,逐渐向“可选消费+周期”的配置转变。

## 固定收益类基金:立足稳健防御

短期债券市场不存在大的风险,但明显的波段性投资机会也会较小。而中期来看,信贷4季度的内生性松动,使得债市面临调整压力,但收益波动区间会有所收窄。波段获取收益的难度加大,但对高息票信用债的持有期收益贡献将会提升。另外,考虑到目前收益率已经处于较高水平,我们认为下半年债券市场的波动也在为长期投资机会“积蓄力量”。

下半年参与新股申购获得补充收益的难度依然较大,将显著影响债券基金间的相互收益水平,投资债券基金不仅要关注基金经理乃至固定收益部门的实力,亦要适当关注公司权益类投资管理能力和投资债券基金建议采取稳健防御策略,优选管理人综合能力具有

比较优势且历史业绩持续稳定产品。

## 封闭式基金:阶段性把握杠杆基金超额收益

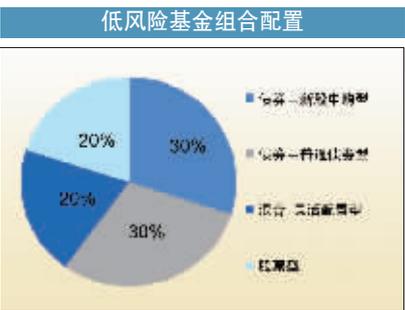
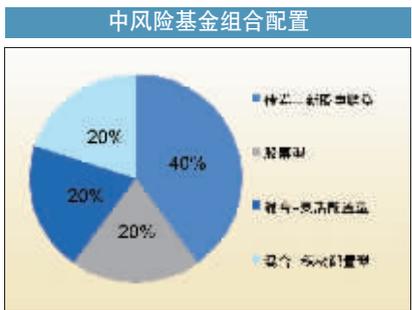
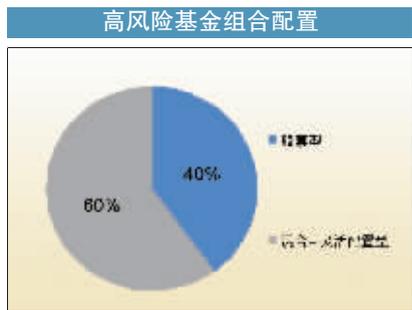
2011年以来传统封闭式基金折价继续回归,稀缺性以及稳健的运作特征是其折价持续低位徘徊的主要原因,预计接下来折价继续下降的空间较小。下半年除了把握折价随市场波动下的阶段性机会,投资管理是获得超额收益的重要来源。

上市交易的高杠杆产品,是市场反弹过程中把握阶段收益的较好工具。近期高杠杆产品伴随着市场反弹有突出表现,但溢价水平多有下降,反映了投资者相对谨慎的情绪。投资者可结合市场走势、基金溢价率变化等阶段把握杠杆基金超额收益,高风险偏好投资者可继续关注银华锐进。

高风险基金组合		
基金名称	基金类型	投资权重
嘉实优质	股票型	20%
南方隆元	股票型	20%
富国天成	混合-灵活配置型	20%
兴全有机增长	混合-灵活配置型	20%
东吴进取策略	混合-灵活配置型	20%

中风险基金组合		
基金名称	基金类型	投资权重
国富弹性	股票型	20%
中银价值	混合-灵活配置型	20%
鹏华成长	混合-积极配置型	20%
诺安债券	债券-新股申购型	20%
建信增利	债券-新股申购型	20%

低风险基金组合		
基金名称	基金类型	投资权重
广发聚丰	股票型	20%
华夏成长	混合-灵活配置型	20%
大成债A/B	债券-新股申购型	30%
嘉实多元A	债券-普通债券型	30%



## 全景扫描

### 一周开基

#### 中小盘风格股基大幅反弹

上周央行再度上调了金融机构存贷款基准利率,此次加息为年内第三次加息,也是进入加息通道后的第五次加息。利率调整后,一年期存款基准利率相应上调至3.5%,一年期贷款基准利率达至6.56%。由于本次利率上调基本在市场预期之内,对本轮股市的反弹行情并未造成实质性负面作用。上周股市连续第三周反弹,上证综指小幅上涨1.39%。

中小盘风格股票表现继续超越大盘风格股票,呈现更为强势的反弹态势。根据中国银河证券基金研究中心三级分类标

准,参与统计的241只标准股票型基金上周上涨2.26%,84只标准指数型基金上涨1.93%,43只偏股型基金(股票上限95%)上涨2.15%,5只灵活配置型基金(股票上限80%)涨2.03%。

从指数基金表现上看,源于中小盘股较更优的表现,相应的以中小盘规模指数为跟踪标的指数基金整体表现则要强于其他类型指基。而收益率排名相对靠后的多为以基本面加权为代表的策略指数,虽然其上周也均实现正收益,但总体表现落后于同类可比平均组,周收益率总体在1%以内。

(银河证券 宋楠)

### 一周封基

#### 平均折价率继续放大

全部封闭式基金上周净值平均上涨1.27%,落后于开放式股票基金和混合基金。二级市场方面,封闭式基金上周成交量出现小幅回落,总成交金额为17.57亿元,环比下降了5.64%。

25只老封闭式基金上周净值平均增长1.91%,表现最好的为银河银丰封闭、大成景福封闭和华夏兴华封闭,周净值增长率分为3.65%、3.13%和2.69%。而1.30%

的平均价格涨幅表现则较净值依旧较弱,仅有5只基金收盘价涨幅超过净值表现;平均折价率则继续扩大至8.42%。

29只创新封闭式基金上周净值平均增长了0.69%。其中创新封闭式股基净值增长率平均为2.11%,与开放式股票型基金表现相当;而封闭式债基则表现不佳,上周净值平均下降了0.23%。

(银河证券 宋楠)

### 一周ETF

#### 深100ETF份额创新高

上周,市场冲高后震荡调整,上证综指上涨1.39%。ETF方面全线飘红,上证180ETF、深证100ETF均出现大规模净申购。

上交所方面,上证50ETF上周申购4.79亿份,赎回4.71亿份,净申购0.08亿份。上证180ETF上周申购13.23亿份,赎回4.83亿份,净申购8.4亿份,周成交额

为16.03亿元。

深交所方面,深证100ETF连续四周持续净申购,上周净申购高达8.25亿份,期末份额增至248.05亿份,创历史总份额新高,周成交额达25.29亿元。中小板ETF期末份额为11.41亿份,成交5.92亿元。深成ETF期末份额28.04亿份,周成交额为1.26亿元。(李菁菁)

责编:李菁菁 美编:王力



## 理财·长征路

# 基金就是一种工具

□华泰联合证券基金研究中心总经理 王群航

通往财务自由的道路上注定充满了艰难、曲折和困惑,财富的积累也绝非一蹴而就,而是需要一个长期积累和坚持的过程。正因如此,不少人把投资理财之路比作是长征。

华富基金以“通胀在你眼前,我们在你身边”为主题的“理财长征路”活动自4月24日在江西瑞金正式启动以来,已经途经江西、贵州、湖南等地,参会投资者超过3000余人。活动中,国内知名的基金研究专家向投资者提供了面对面的投资顾问服务,就大家遇到的普遍问题进行了诊断,并给出了切实可行的投资建议。

近期在参加华富基金管理公司的“理财长征路”系列演讲时,我每场必说的一个小话题是:基金是什么?基金就是基金公司给广大投资者提供的一种理财工具。而广大投资者要做的事情就是:了解每一种工具的特征,用好它们,即选择合适的基金,在合适的时间里进行投资。

人有分类:高与矮,胖与瘦,黑与白,男与女,大人与小孩,中国和外国,汉族和各少数民族,北京与安徽等,亚洲和非洲等,以及学历的不同、兴趣爱好的不同、个性特征的不同、职业的不同、收入的不同,等等,每个人,都可以在上述分类标准中找到自己的定位,各种定位结合起来,就是一个形象鲜明的人。

车也有分类:按照原产地分类,按照价格分类,按照品牌分类,按照排量分类,按照颜色分类,按照车型分类,按照车的用途分类,等等。在每一个分类中确定一个目标,集合起来,就是大家选中的车型。

了解基金,了解基金这种投资工具,就是要从分类入手,了解相关基金的特征。现在市场上的主流分类方法,以及中外证券监管机构使用的分类方法,都是事前分类法,即按照基金招募说明书中所载明的相关信息进行分类,而不是按照基金运作之后所表现出来的情况进行分类。事前分类法,也是与我的

们的公募基金都是契约性基金这个本质特征相符合的。

事后分类法,即按照基金投资运作之后所表现出来的情况对于基金进行分类,在某些民间基金研究机构中比较盛行,这一来是他们为了标明自身的独特,二来是在这种分类方法之下的基金,在某些特定时段上的特征会被展现的十分清晰,因而有其市场存在空间。

个人认为,事前分类法与事后分类法的差别,可以用性别分类法和性格分类法来比喻。以人为例,性别是天生的,非男即女。而性格分类法呢?某个女性公民,头发剃的很短,没有穿花衣服,难道应该算作为男性吗?某个男性公民,穿了花衣服,扎了花头巾,如演戏时的小沈阳,难道应该归类为女性吗?

基金就是一种工具,或纯做股票的,或纯做债券的,或主做股票的,或主做债券的,或灵活配置的,或只做货币市场的,或为主动风格的,或为被动风格的,或侧重定量指标选股的,或侧重定性指标选股的,或只买金融股的,或只买医药股的,或只买消费股的,或只买资源股的,或只买两个行业的,或只做三个行业的,等等,这些都是基金的特征,并且都是产品设计中的特征。