

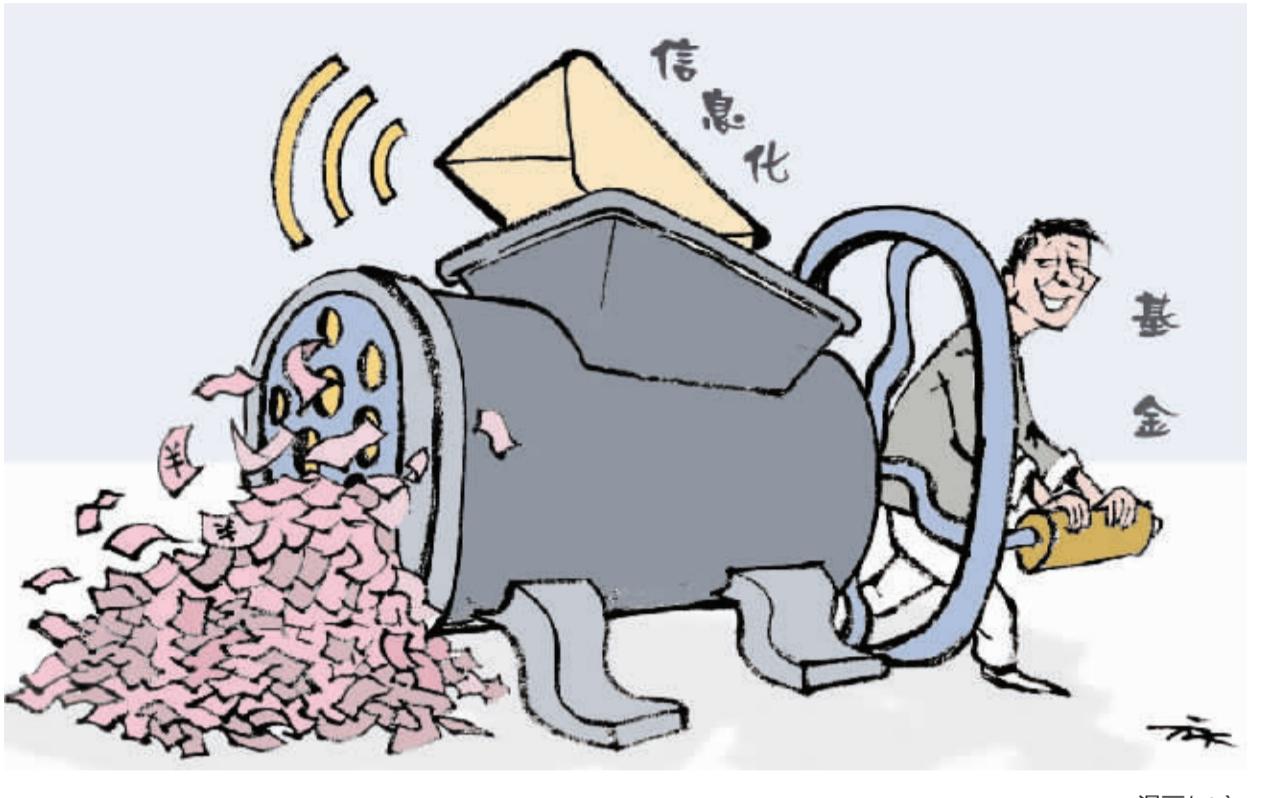
热点直击

基金紧盯“十三五”规划投资机会

□金牛理财网研究中心 李艺菲

随着本周十八届五中全会的召开，“十三五”规划也将逐渐揭开神秘面纱。早在会议召开之前，众多机构就开始紧盯“十三五”规划中可能超预期的子领域，包括制造升级、信息经济、现代服务等。其中，由支撑经济发展向引领经济发展转变的信息化领域，将成为“十三五”规划战略的主要推动力之一。相关领域中大数据和信息安全、医疗卫生信息化、农业信息化，有望在年末行情中多点开花。以信息化为主要投资逻辑并提前布局的主动股混型基金，有望成为本轮反弹行情中的最大受益者。

整体看来，开放式主动股混型基金配置较多的还是行业迎来增速拐点的信息安全，以及代表未来技术和市场发展方向的大数据领域。作为“十三五”规划重点突破领域，医疗卫生信息化也成为基金关注重点。农业信息化领域由于质标的较少，基金布局相对较少。据金牛理财网不完全统计，2015年三季度重仓持有信息化相关概念股的主动股混型基金共计451只。截至三季度末，开放式主动股混型基金重仓持有的信息化概念股总市值超过412.53亿元。三季度配置信息化概念股净值比例达到15%以上的主动股混型基金有16只，其中，工银主题策略混合、工银精选平衡混合、富安达优势成长混合、银河康乐股票、国富深化价值混合，



全领域的龙头股航天信息，获得54只基金的重仓配置。该公司积极布局数据服务和支付环节，加码互联网金融业务，是互联网+金融积极实践者。大成蓝筹稳健混合和建信改革红利股票持有该股占自身净值比例居前，分别达到9.2%和8.08%。迪安诊断和东方国信分别获得32只和31只基金重仓配置。迪安诊断在第三方诊断行业具有龙头地位，同质化企业极少，将享有高于行业的增速。目前该公司业绩持续高增长，同时积极整合资源布局大健康领域，成长空间较大。鹏华新兴产业混合、国富研究精选混合持有该股比例居前。东方国信在大数据领域早有积累，汇添富外延增长、汇添富消费行业混合、中海优质成长配置该股比例较高。

另外，万达信息、新洋丰、海南海药、数字政通，也获得20只以上主动股混型基金重仓配置。工银高端制造股票、大成景阳领先混合、易方达价值成长混合、国富研究精选混合等基金配置

信息化概念集中度也较高。由于信息化概念股多为中小创板块个股，配置这一概念的基金多为中小盘成长风格。

近一月业绩显著提升，截至2015年10月28日，汇添富策略回报混合、富安达优势成长混合、宝盈泛沿海混合、汇丰晋信科技先锋股票、国富深化价值混合，净值涨幅均达到19%以上。随着“十三五”规划落地，信息化概念热点有望持续发酵。

建议风险偏好较高的投资者，重点关注配置这一领域基金。

投基有道

分级基金 有望迎来柳暗花明

□华泰证券 楼栋

过去几年的实际情况已证明，分级基金发展与股指涨跌密切相关。自去年7月以来至今年上半年，分级基金受益于牛市，一直站在风口浪尖。去年9月至今年6月中旬，作为牛市赚钱利器，分级基金大放异彩，规模从439.2亿元一度膨胀至3845.4亿元，增幅高达775.6%。然而，6月下旬市场出现非理性下跌，令分级基金遭遇重挫，分级B大规模下折潮更是让投资者望而却步。

截至三季度末，分级基金资产净值合计1986亿元，比二季度缩水近60%。规模严重缩水一方面由于市场快速下跌，杠杆加剧亏钱效应，引发投资者逃离分级基金；另一方面则是由于分级基金出现数波下折潮，折算导致分级基金规模下降。从基金公司来看，富国、鹏华、申万菱信旗下分级基金资产净值，在三季度分别缩水54%、67%、76%。

在规模大幅下降的同时，随之而来的是交投逐步清淡，一批迷你分级基金呈现出“无量”局面，部分分级基金杠杆份额单日成交额不足百万元，流动性较差。数据显示，10月以来分级B份额累计成交额不足1000万元的基金就有36只，不足1亿元的基金达到73只。

进入10月以来，沪深股指经过较为充分调整之后，在货币政策持续宽松的宏观环境中开始走强，特别是10月23日央行宣布降息降准，为股指继续上行提供较强支撑。

经过过去两年市场洗礼，越来越多的投资者认识到，分级基金及分级B份额杠杆属性带来的投资机会及风险。一旦股指走强投资机会来临，投资者更多想到的是分级B，而不是个股；而在市场经历调整时，投资者或许会联想到要发掘分级A的投资机会。

10月以来，创业板出现较大幅度反弹。行业板块方面，军工、互联网、医药等板块走强，分级基金以“反弹先锋”角色再次闯进投资者视野。10月前7个交易日，73只分级B涨幅超过30%，最牛的金融B涨幅更是高达86.71%。其中，鹏华国防分级近白净值摸高至1.85元，在所有同类母基金中净值最高，也或将成为股市大跌后反弹行情中，首只迎来上折的分级基金。富国旗下创业板分级、军工分级、移动互联网分级，以及申万菱信中证申万证券分级、前海开源中航军工分级等一批基金成交额快速放大，以创业板B为例，其交易额从底部8月25日的600多万元猛增到10月中旬的近10亿元。

虽分级基金B份额风险较大，但也有不可取代的优势。相比投资个股，分级基金投资难度要小一些。投资个股不仅要对行业进行判断，还要对公司经营层面风险进行判断。而分级基金是投资一揽子股票，如果看准某个行业投资机会，投资者可以通过有杠杆效应的分级B放大投资收益。

另一方面，经过半个月左右反弹后，分级B从之前的整体折价变为整体溢价。数据显示，目前全市场133只股票分级B平均溢价率已超5%。其中，银行业B、白酒B、券商B、电子B等多只分级B溢价率仍在10%以上。对于开始高溢价的分级B，如果相关题材持续发酵，目前还算很高的溢价率可以得到消化，甚至相关分级B会继续大涨；但若是市场趋弱，溢价率和市场双重因素将使得分级B价格明显回落。对于高溢价的分级B，二级市场投资者需保持一定谨慎，而申购套利者也应考虑市场变化，套利能否成功还取决于市场的未来走势。

对于具体分级基金投资策略，在A类份额方面，“双降”后几个交易日，尽管使得约定含收益率下行预期得到加强，但A份额出现连续上涨，这反映目前投资者对市场环境进一步宽松的预期，也折射出当前市场上可配置资产的匮乏。目前A份额价格可能仍在寻找新均衡点过程中，建议投资者可以关注的产品包括创业板A、医疗A、医药A等。B类份额方面，近期南海局势恶化使得军工板块产品集体走强。此外，传媒、互联网等板块产品也有较大涨幅；券商、地产等产品则表现不佳。分级B投资中最重要的是要远离有下折风险的分级B，且分级基金只适合阶段性单边上行行情，如果是震荡行情则不碰为妙。推荐投资者关注兼具高杠杆、流动性高且暂无下折风险的产品，包括食品B、深成指B、医药B等。

母份额方面，当前缺乏整体套利机会，有一定空间的产品仅有医疗分级，溢价套利空间超3%。建议适当关注；有折价套利空间的有资源分级、信诚有色，但流动性有限，建议谨慎关注。

观市

汇添富基金

股指有望继续反弹

上周末“霜降”央行也派发“双降”大礼。本次降息是在9月经济数据继续下行的背景下进行的。在传统产业增速继续下行、新兴产业占比仍较小的背景下，货币宽松成为拉动经济增长的手段。从海外市场经验看出，2008年金融危机以后，美国道琼斯指数从底部上涨近两倍，纳斯达克指数从底部上涨超三倍。但除个别公司业绩高增长外，大部分美国大公司净利润都没有出现增长，宽松的货币增长使得股市风险溢价提高，助推资产价格上涨。目前中国面对与美国及全球一样的环境，预计股指在货币持续宽松背景下有望继续反弹。

农银汇理基金

关注银行地产等低估值板块

“双降”本身超市场预期，同时参考海外货币政策，未来仍有可能加大宽松力度。无风险利率继续下行，股票类资产更具配置价值，建议关注银行、地产等低估值板块。

上投摩根基金

主题投资激发人气

“双降”一方面有利于实体经济，另一方面因流动性投放利好股市，有助于权益类资产整体价格进一步向上重估。随着十八届五中全会的召开，市场对“十三五”规划的预期甚高，各类“十三五”规划相关主题轮流发力，成长股呈现普涨。但在反弹中，也需要保持清醒，有两点需要关注：一是随着市场快速回暖，是否可以加速恢复市场的融资功能；二是虽以Homes系统为代表的场外杠杆已大幅下降，但随着市场的回暖，是否还有其他杠杆形式出现，监管部门态度又是如何。看好市场格局的方向不变，但上述两因素有可能造成市场波动，需密切关注。

南方基金

看好优质蓝筹股

本次降息后，在资产配置中，股票成为不可或缺的配置，加上经过前期两轮大跌，目前A股整体估值较为安全。三季度A股市场大幅下跌，不少个股遭受“腰斩”，而很多看空的投资者已接近空仓，已成为潜在的多头。因此，本轮反弹行情将超出很多投资者预期，市场风向有望从前期炒题材股转向二线蓝筹股，投资者可以密切关注被错杀的优质蓝筹股的反弹机会。

画说市场

保本基金二三事

□本报记者 黄丽

最近，保本基金成为新基金发行市场上的十“足”宠儿”，与偏股型基金发行一个月还冷冷清清的境遇不同，保本基金通常几天就能结束募集，动辄数十亿元的首募金额也令其他类型基金艳羡不已。在市场风险偏好还未真正得到提升状况下，保本基金仍是绝大多数普通基民的最爱。由于认购火爆，近期发行的保本基金不得不启动比例配售。也就是说，即使参与认购，基民是否能认购上还要看运气，这一点实在令其他基金难以望其项背。

有理财专家指出，当前是保本基金投资的最佳时机。一方面，在降息准大背景下，随着降息周期的逐步展开，未来债券市场有望持续慢牛行情，非常有利于债券类资产投资和保本基金安全垫的快速积累；另一方面，前期市场调整为新基金建仓提供良机，有利

于基金挑选优质股票。随着防守垫增厚，权益类可投资比例相应放大，若股市出现较好行情，保本基金运作将更游刃有余，分享股市红利。

保本基金与其他基金最大的区别在于“保本”二字。值得注意的是，保本基金要实现保本主要有两个条件：一是须持有到期，二是多数基金认购才保本，申购不保本。如果投资者急需资金要提前赎回，非但不能享受保本待遇，基金公司还要收取高额赎回费。相比其他种类基金普遍0.5%的赎回费，部分保本基金在合同中约定，提前赎回需支付惩罚性费率。

绝大多数三年期保本基金，都会对第一年赎回收取高达2%的赎回费，部分一年期保本基金提前赎回费更是达到惊人的3%。如果投资者不是在募集期，而是在申购期内购买保本基金份额，也不能享受保本承诺。

基于上述条款，很多投资者对保

本基金又出现一个误读，认为保本期越短越好，因为保本条款通常只适用于那些持有满一个完整保本期的投资人。但从国际经验看，海外保本基金保本期大多明显长于国内，一般在7年至12年；而国内多数保本基金保本期为三年，这两年开始又出现两年、甚至一年周期的保本基金。需要指出的是，较短的保本运作周期尽管能更好地满足投资者的流动性需求，但对于基金经理而言，在资产选择上也会有所掣肘，净值波动也会增加，对基金长期业绩提升并非好事。

近两年来，保本基金出现一种创新，即采取目标收益触发机制。金元惠理惠利保本基金是首只采取目标触发机制的保本型基金，该基金成立于2013年2月5日。这种目标收益触发机制，除迎合市场对绝对收益型产品的偏好，更在两方面做出改善：一是流动性，在市场向好之际，该机制使投资者可以早日获取

收益，赎回基金投资股市；二是安全性，使得客户盈利在一定程度上得到锁定。根据上述这只基金合同及到期公告，该基金累计收益率达到15%时，于该日之后的第20个工作日提前结束保本期。2014年12月8日该基金净值达到1.153，触发到期条件，比三年保本期结束日提前一年多。

此类采用目标收益触发机制通常在每一保本期内，均设置保本期目标收益率。近期，各大基金公司积极地将这一目标收益率拿出来做宣传，但细心的投资者会发现，这一数字下方有一行小字，通常写着“不保证收益”。实际上，目标收益率是收益上限，并不像银行理财产品一样一定能保证达到。此外，这一目标收益率是指保本期收益率，并非年化收益率。以近期某保本基金宣传的保本周期内18%的目标收益率来计算，三年保本期下，实际上年化收益率仅为5.7%。

选对基金无需问牛熊

□陆向东

如果基民对诸如货币政策变化、行业兴衰等基本面分析没什么兴趣，也不想花太多时间精力去研究市场的趋势变化，却十分渴望通过投资基金实现资产保值增值，那么又该买什么类型基金呢？显然，由于基民没有搞清楚究竟在何种市场状态下适宜买入，在何种市场状态下应该卖出，所以并不适合选择指数类基金和行业主题基金，更不适合投资包括杠杆基金在内以短期交易为获利手段的品种，但笔者想请基民看看这样一只基金：

自2013年11月某基金设立以来，该基金既经历熊市的阶段性低点（2014年3月12日沪综指一度达到1974.38点），也经历2014年4月至同7月的窄幅震荡，还经历前不久的牛市和随后的大跌。然而，如果自其设立之日起，基民买入并坚持持有至2015年9月23日，则其净值收益率累计已达112.8%。而在相同时间段内，沪综指

累计涨28.77%，某沪深300ETF指数联接基金净值收益率累计则仅为21.87%。尤其值得关注的是，同风格基金在此期间的平均回报为22.11%。这也意味着虽然基民对货币政策变化、行业兴衰等问题并不了解，也不具备分析研判市场趋势变化的能力，但只要选择一只这样的基金并一路坚定持有，则不论市场怎样变化资产都是可以保值增值的。那么，基民一定很想知道，这样一只基金究竟是怎样筛选出来的。

首先应审视有关基金的基本面情况：其一，设立时间不宜过短，至少已经历一轮以上完整的牛熊轮回周期；其二，查阅权威评价机构综合评价结果，应至少连续五年保持在四星级以上。

第二，审视基金经理相关信息。

人们通常都会从所学专业、学历高低和从业年限长短这几个方面择优选择。如甲基金经理系某国际著名大学经济学硕士，拥有14年证券投资管理经验，期间担任过八年基金经理，并于某一

年度荣获杰出基金经理人奖；乙基金经理系某国内重点大学生物制药博士，曾做八年专业医药研发，又担任过四年某医药公司高管，后转为证券投资行业，已有四年从业经验，并担任过一年时间的基金经理。大多数人会选择买甲基金，但事实却证明这样选择是错误的：甲基金第一年就亏损高达57%，在同类产品中排名倒数第一，即到了四年后，其累计亏损仍高达33%，基金资产总规模也缩水超50%；乙基金第一年亏损不足20%，此后每年基金净值都以超20%的速度递增，为确保持有人利益，该基金在运行不足两年时就暂停申购。其实，无数事实表明，即便极优秀的人才，也只可能在某一领域获得超越常人的成就，且其取得的成就越显著，这个领域越狭小。证券投资行业也是如此，查过相关资料便可明白，甲基金经理获得杰出基金经理人奖那一年，正值市场处于牛市。从表面来看，甲基金经理拥有14年证券投资管理经验，乙基金经

理只有四年，前者有八年时间在担任基金经理，后者却用同样时间在从事医药研发，但甲基金经理面对的是市场内大小数十个行业，好坏数千只股票，出现顾此失彼在所难免。而乙基金经理从事过医药研发，担任过医药公司高管的经历，却使得其对国内外医药行业和相关上市公司，有着得天独厚的了解与认识，当其将这种优势运用到对市场中的医药行业和相关公司股票投资中时，便转化为基金的出色业绩。

第三，通过考察基金在弱市条件下能否及时进行分红，衡量其管理者是否具有较高盈利能力、风控水平和负责任的态度。按照相关规定，基金只能用已实现现金收益分红，这同时意味着该基金经理在弱市状态下，选股择时能力之高低，以及应对后市变化的态度与方法非常重要。因而，弱市状态下基金不分红、分多分少还意味着该基金能否成为基民的拟投资对象，是否值得中长期持有。



陈英远 布局主题性投资

陈定远 香饽饽

夏明 拉一把

李明新