

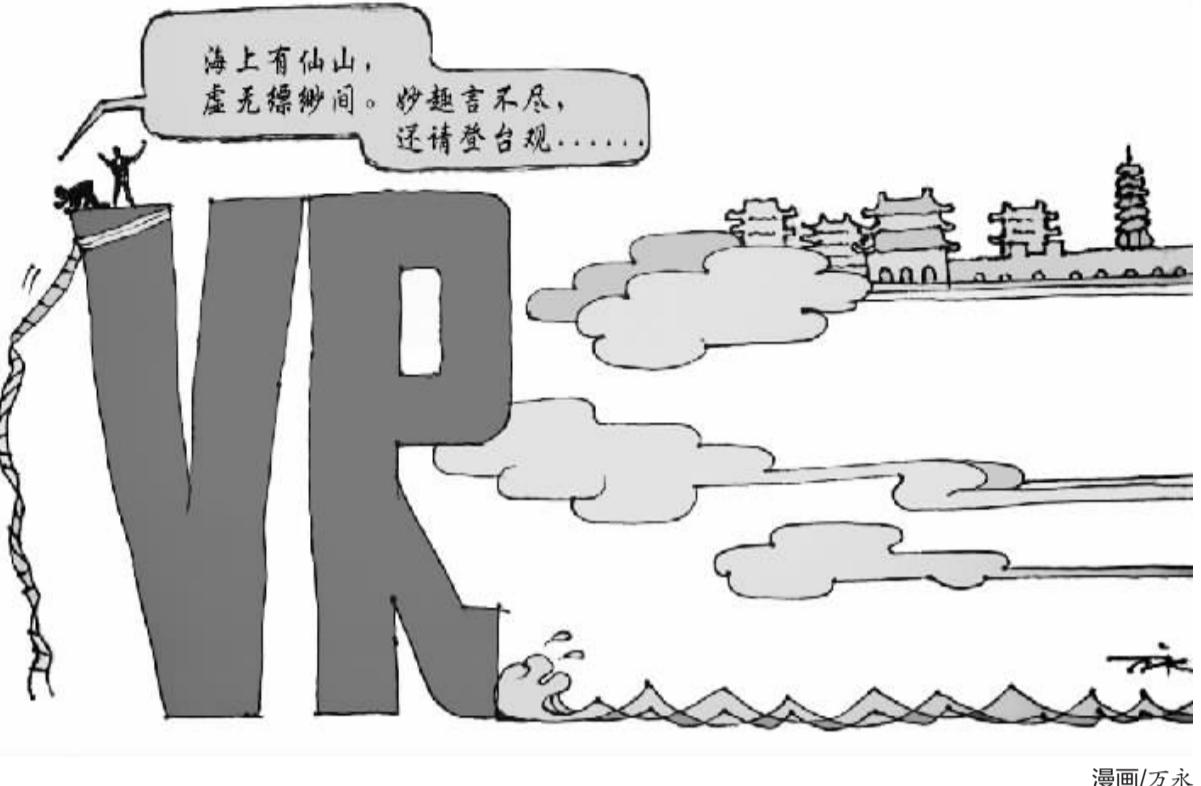
## 热点直击

## 游戏大会聚焦VR 文娱概念基金走俏

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周,第五届全球移动游戏大会(GMGC2016)在北京国家会议中心盛大举行。作为亚太地区最具影响力的游戏盛会,本届大会中的诸多精彩看点也将牵动未来资本市场的神经。除下设游戏行业相关板块外,“虚拟现实(简称VR)”成为本届游戏盛会的焦点。大会开设VR体验区、VR全球峰会、VR电竞大赛等多个分会场。自去年虚拟现实声名大噪以来,这一概念持续火爆,而与游戏结合更是其当下主要应用方向。同时,游戏产业近年来加速与泛娱乐产业融合,并在文化创意产业加速布局,市场规模快速扩大,行业景气度急速攀升。提前布局游戏和VR行业的基金及投资文娱主题基金,有望迎来新一轮投资机会。

从去年下半年开始,主动股混型基金在文化、体育和娱乐业的布局范围逐步扩大,持股占自身净值比例也显著提升。据金牛理财网统计显示,2015年四季度布局文化、体育和娱乐业占自身净值比例达到10%以上的主动股混型基金共计54只,比去年三季度多23只。其中,国联安主题、国联安优选、融通内需、华商盛世、万家优选配置比例均在20%以上。业绩表现上来看,截至2016年3月9日,这54只基金中有39只在最近半年内跑赢同期上证指数。万家精选和万家优选分别获得9.37%和8.92%的净值涨幅。融通



行业景气混合、富国天源、富国中小盘精选、汇丰晋信策略净值涨幅也分别达到8.29%、7.78%、7.65%、7.52%,同期上证指数下跌11.73%。

随着泛娱乐概念的兴起,一些集中投资娱乐、游戏、体育、传媒、移动

互联网行业主题投资基金在2015年加速设立。2014年3月31日,华润元大信息传媒科技混合设立。2015年又设立8只主题投资基金,分别为融通互联网传媒灵活配置混合、富国文体健康股票、华安媒体互联网混

合、农银信息传媒股票、华富健康文娱、招商体育文化休闲股票、上投摩根文体休闲混合、工银文体产业股票。2016年,鹏华文化传媒娱乐股票设立。

从各期业绩表现上来看,华安媒

体互联网混合和融通互联网传媒灵活配置混合值得投资者重点关注。选股能力较强的华安媒体互联网混合在市场较为低迷的近一个月和近一季度净值跌幅仅分别为0.66%和16.37%,为同类基金中跌幅最小基金。近半年,累计净值涨幅超22%,跑赢同期上证指数逾33个百分点。华安媒体互联网混合基金虽成立不久,但已在该类主题投资基金中初露锋芒。2015年四季度其股票仓位为85.02%,重配行业为信息传输、软件和信息技术服务业及文化、体育和娱乐业。前十大重仓股中,胡润股份近半年涨幅高达147.09%,慧球科技和皇氏集团涨幅也分别达到46.84%和29.58%。

除文娱概念基金外,重仓布局虚拟现实概念股的主动股混型基金也值得投资者考虑。据金牛理财网统计显示,2015年四季度共有278只开放式主动股混型基金重仓配置虚拟现实概念股。中海消费主题和中欧明睿持股占自身净值比例合计分别达到23.12%和13.38%,位于278只基金中的首位和第六位。两只基金均重仓配置奥飞动漫和暴风科技。除此之外,中海消费主题另外配置汉麻产业和水晶光电;中欧明睿则配置联络互动和顺网科技。国联安主题、易方达新兴成长灵活配置、华安智能装备主题股票、中银美丽中国配置VR概念股占净值比例合计也均达到13%以上。

## 投基有道

## 如何看待保本基金的业绩

□济安金信基金评价中心 王群航

低风险类基金有三种:货币基金、债券基金、保本基金。其中,保本基金已成为当前市场关注的热点,其表现情况在于:从发行数量来看,今年以来新发行的已有22只,而去年新成立的保本基金数量虽很多,但也仅有37只;从成立规模来看,今年以来新成立的基金共有93只,平均规模为9.87亿元,若分类型来看:16只保本基金平均成立规模为32.47亿元,很高;77只其他基金平均成立规模仅为5.18亿元,很少。

保本基金如此热销,最重要的一个原因在于其近两年的良好业绩:2014年、2015年,它们的平均净值增长率分别为18.03%和19%。这样的业绩,放在将近一年以来的基础市场大背景下,立刻使得保本基金星光熠熠,价值凸显。

但无论是去年,还是今年以来,追随市场热点买入保本基金的投资者几乎都比较郁闷:业绩非常一般。济安金信基金评价中心最新统计数据显示:2015年成立的保本基金,当年平均净值增长率为0.76%;这些基金截至今年2月24日的平均净值增长率为0.27%,盈利因为股市下跌而减少一些;今年成立的新保本基金,成立以来平均净值增长率为0.09%,因它们没有赶上年初熔断时的大跌风险。

这些次新保本基金业绩不给力,为什么呢?

其一,运作策略与收益结构。保本基金都是在运用CPPI策略进行投资,即通常是要根据市场走势与基金净值水平来动态调整风险资产与稳健资产在基金组合中的配置比例,通过对稳健资产投资实现保本周到期时投资本金的安全,通过对风险资产的投资寻求保本周期内资产的稳定增值。保本基金初期通常要努力做出安全垫来,因此,前期收益率通常不会很高。以三年期限保本基金为例,按照半年一个时间段,在其运作的六个时段中,理论上,第三段至第五段是获利较多时期,之后,就要为到期做准备。

其二,超额收益的来源及后遗症。总体来看,保本基金收益主要来源于股市行情的上涨。近两年,保本基金收益还有一个新的、重要的来源:打新。但随着打新政策的调整,这一块收益已几乎归零。那么,未来股市行情的运作趋势,将是保本基金超额收益的唯一来源。但刚刚经历过大跌的股市会快速重新崛起吗?因此,大家对于近一年以来购买的保本基金,要有一个合理的业绩预期,即不要太高。

其三,要看“整体”业绩。此处所说的“整体”,指的是从保本基金完整运作周期角度来看,即保本基金只对认购且持有期满的持有人给予保本待遇。如三年期保本基金,就要看这三年的累积收益。在此,可以对保本基金自诞生以来的业绩情况有一个全面的了解,其主要特征有两个:第一,收益率与股市行情波动成正相关关系;第二,之所以是“有限的”,是因为涨的时候保本基金可以涨的较多,跌的时候能跌的较少。以此为基础,保本基金的发展格局与其紧密关联,2008年,股市大跌,保本基金也有较多亏损,之后的发展速度立刻下降。但从任何一个连续三年的平均绩效表现角度来看:保本基金都是正收益。因此,投资保本基金时间不久的投资者,不要对初期业绩那么急。

投资保本基金,笔者有两个建议:第一,尽量关注有良好历史业绩记录的老产品。老的保本基金,与一般意义上的老基金不一样:大家只有在老的保本基金前一个运作期满、短暂打开申购时购买,并持有期满,才有资格享受到保本待遇。前期,银华保本到期打开申购,该基金2004年3月2日成立,是国内第一只名叫“保本”的基金,属于四朝老基,成立以来累计净值增长率达到125.73%(截至2016年1月25日),每个保本周期平均有225.74%的收益,每年平均有7.02%的净值增长。就是这样的一只产品,第五个保本周期过渡期申购,几乎用完整个募集期限,上上周三刚刚提前两天结束募集。这说明投资者对于老保本基金还不够了解。

第二,目标收益率没有意义。自去年以来,保本基金搞出一个创新:目标收益率。个人认为,这个创新没有意义,不值得作为是否投资的参考依据。在此,笔者想提醒已持有具有这种噱头之保本基金的投资者,未来一旦相关基金真的达到各自确定的目标收益率,请立即自行赎回。因为提前结束的清算周期极有可能会比较长,大概会是半年左右。

## 征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com  
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《基民心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。

《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址:北京宣西大街甲079号中国证券报周末版

基金天地 邮编:100031

## 观市

上投摩根基金  
价格驱动板块有望获益

当下市场正是“涨价”这一因素对金融市场和实体经济产生影响的逻辑体现。“涨价”因素在市场上体现为两点:一是由国内固定资产投资复苏预期带动的,或纯粹由基础商品涨价所驱动的价格反弹。前者如钢铁、煤炭,乃至工程机械、重汽等,在商品价格持续下行,社会库存极低情况下,需求小幅复苏,都会带来商品价格的快速回升,后者如肉禽、维生素等;二是由于供需关系变化导致的价格反弹。目前资金对“涨价”这一主题的追捧,加速个股走弱,而由价格驱动的板块则会获取相对收益,这也直接导致上证指数和创业板指表现迥异。

农银汇理基金  
配置稳健蓝筹股

对股市维持整体走平、主板相对受益的观点。核心理由:一是经济平稳开局、汇率压力稳定、股市流动性维持紧平衡,市场处于稳定区间;二是降准+财政刺激大概率超预期,稳增长逻辑暂无法证伪,通胀/信贷数据或维持稳健,主板相对受益;三是风险:3月中下旬起,美联储政策态度、开工旺季经济高频数据存在不确定性,建议保持一定稳健蓝筹股配置;四是行业推荐:细分价格链、黄金、白酒、新能源车、迪士尼、体育。

汇添富基金  
布局政策支持板块

当前需要关注“两会”期间政策动向,以及房地产销售和投资数据。市场中资金风险回避程度有所提升,对于确定性政策支持的板块,有望出现短期持续性机会。在“两会”期间,结构性行情可能继续,投资者需避免在大幅上涨之后的跟风。股市上涨是因为资金推动,而经济增速放缓又使得股市上涨短期缺乏托底支撑,建议中长期投资者选择那些受政策支持、符合国家经济转型方向的板块进行布局。

工银瑞信基金  
市场延续震荡格局

就目前来看,预计市场还将维持震荡格局,尚未出现明显的趋势性机会。一方面,市场对美国加息、个别信用风险爆发等仍有所担忧,同时考虑到部分股票估值偏高的局面并未发生明显改观,短期市场仍存在一定下行压力。不过另一方面,目前国内无风险利率进一步下行的趋势没有发生变化,同时国内改革举措也正在逐步推进之中,这些对A股市场有一定托底作用。综合来看,维持市场延续震荡格局的判断不变。配置方面,仍建议遵循行业景气度精选个股,并特别关注高股息率低估值蓝筹股的投资机会。

## 夏明 新热点

## 时评 行业转冷孕育逆袭机遇

□本报记者 黄莹颖

11.72天认购天数相比,募集时间大幅增加,这更是折射出当下的冷意。

影响基金规模、基金发行的有很多因素,牛市的时候,自然发什么火什么,比如2015年上半年,在牛市氛围下,单只股票型基金募集规模超100亿元的公募产品有接近10只,但这些百亿元级别的公募往往都会深套。数据显示,在2008年、2009年两年熊市中,上轮牛市中17只成立规模超百亿份股基,就有8只基金收益跌幅超同期股基平均跌幅。而2015年牛市成立的百亿份股基,平均净值在0.7以下,最差的净值不足0.5。显然,在类基金示范效应下,新基金尤其是股基的募集难度

会成倍增加。

值得注意的是,发行市场过冬的同时,房地产市场却异常火爆。来自于国家统计局数据显示,上海、北京、深圳1月房价同比涨幅均超20%,其中深圳以52.7%的涨幅排名第一。这从侧面说明,市场并不缺钱,而是缺乏方向,对于基金发行而言,缺乏对投资人口口。

事实上,市场的寒意亦有异类。比如今年发行的固收类产品,大都受到市场追捧,当日即被抢购一空。而财通基金发行的一只定增基金更是首发募集资金高达45亿元,发行周期亦由原来的1个月缩短至半个月。冷热的极端,也说明“对味”产品的重要性。

与大型公司相比,中小基金公司无法在整个产品链上与其抗衡,但却可以在某一精品或数个精品取得压倒性优势。比如天弘基金依赖余额宝,迅速逆袭,成为万亿规模基金,而财通基金依靠通道业务、定增产品,业绩斐然,2015年实现净利润3.2亿元,同比增加2.75倍,超过不少老十家公司。

此外,市场寒冬必会带来新一轮行业调整,而公募基金人才的流失速度亦会大幅减缓,甚至会出现一定程度的回流。这对于公募基金行业显然是个值得抓住的发展机遇,尤其是中小基金公司。比如近期基金界“出镜率”最高的基金经理杨德龙,即“转会”前海开源,组建独立事业部。

## 四种情况不宜赎回基金

□陆向东

低吸目的,仅依据自身主观预测将所持股票类基金赎回。要知道,准确预测短期趋势,即便对于巴菲特等国际知名投资大师也是力所不能及的。更由股票类基金特点所决定,频繁买卖只会导致一再错过机会,增加交易成本。正确的做法应是:当持有基金所对应的相关指数在阶段性高点呈现放量冲高却回落时卖出,对低位震荡、基金净值短期波动不予理会。如市场于2015年8月26日曾在金融行业相关品种的带领下,出现过一轮历时三个月的反弹,但金融行业指数分别在同年11月9日、11月17日和12月23日三次呈现放量冲高却回落走势,宣告反弹终结。

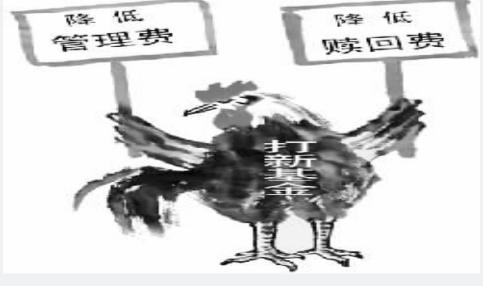
第三种情况:市场趋势由跌转升后,或因利空消息出现,或因已解套甚至小有盈利,就迫不及待地实施赎回。这种情况大都发生在牛市初期,市场开始呈现三步退两步走势的阶段。究其原因则在于历经长期套牢折磨,对市场可能再度下

跌极度恐惧。要知道,牛熊交替轮回是证券市场的客观规律,牛市初期的震荡反复只是一部分长线套牢者割肉和短线获利者所为,并不足以影响市场整体向上的趋势,每次回落均不破前期低点便是最好的证明。此外,当市场处于强劲上升趋势中时,即便有某种利空出现,由于场外资金在赚钱效应鼓舞下仍在持续不断地涌入,市场往往会上升高走,甚至再创新高。因而,是否解套或小有盈利都不足以成为卖出所持基金的理由,这样做极可能会使基民失去最丰厚的利润。比如2008年10月28日出现该轮熊市的最低点1664.93点,至2008年12月31日,沪指虽也有将近10%的升幅,但如果基民真的在此期间进行赎回,那么,事实证明该轮行情一直持续到2009年8月4日才产生最高点,基民将损失超45%的利润。所以,正确的做法应该是:在加强对系统性风险监控的基础上耐心持有。

做出何种解读,也不论手中基金获利是否丰厚,一路持有股基,直到市场再次呈现趋势逆转特征时进行卖出操作。

第四种情况:购买行业主题类基金,却在持有过程中因发现该类基金净值增长幅度远不如某些基金而实施赎回。但事实表明,不论是一轮中级反弹行情,还是一轮牛市,分属不同行业的股票将会有先有后轮番上涨,由此也导致相互之间在短期业绩上存在程度不同差异。如2014年11月20日至同年12月8日,某金融地产联接基金净值增幅达到44.41%,而相同时间段内,某医药行业基金净值增幅却只有0.4%。但当将这两种行业基金在一段牛市行情的业绩进行比较,就会发现其实差别并不大:2014年7月24日至2015年6月12日,金融地产联接基金净值增幅累计为111%,医药行业基金净值增幅则达到128%。所以,正确的做法应该是:在加强对系统性风险监控的基础上耐心持有。

## 画说市场



风光不再

夏明

新热点

陈定远

挤牙膏

陈英远

精读

李明新