

基金投资四月攻略

国金证券 张剑辉 张 宇

从目前的市场环境以及投资者风险偏好看,在全球维持宽松货币政策,以及美国经济温和复苏的态势确立之下,美股短期创出历史新高后,继续保持强势的概率仍存;但是,美股创新高之后出现回调,只是时间早晚问题。同时,A股和港股在前期流动性推动的行情告一段落后,其调整可能延续至4月。因此,4月份风险资产上获利的空间有限,而回调的风险加大。策略上,建议加强防御,扩大稳健收益类品种配置。

★权益类基金——采取中性策略

考虑短期不确定性因素有待时间验证和消化,且仍然会左右市场波动,投资者可以继续采取相对中性的策略,重点关注风险收益配比效果较好的产品。此外,考虑接下来在经济复苏数据的验证过程中亦存在前期悲观预期修正的机会,可搭配灵活操作管理能力突出的基金,把握市场反弹的投资机会。

随着市场结束单边上行展开震荡盘整,风格、板块轮动的特征更加明显,基金超额收益的来源也发生较大的转变,基金业绩表现领先的产品由高仓位、周期蓝筹特征显著的基金转变为风格特点并不突出、以选股能力取胜的产品。短期市场仍以震荡为主,拉锯战背景下缺乏明确的投资主线,可从持仓结构的角度,在组合配置上继续在金融蓝筹和消费成长类资产上进行搭配。一方面金融蓝筹类资产仍具有业绩和估值优势,具备攻守兼备的特征,具体的选择标的上,包括广发内需、添富价值、国联安优选、广发小盘等;另一方面搭配消费成长类风格资产,尤其是其中景气度能够维持的行业、或是从自下而上的角度进行精选,借势选股能力突出的基金产品

★固定收益类基金——延续防御

在开放式债券型基金投资方面,防御策略延续。短期投资操作上仍以逐步缩短投资组合久期和降低杠杆的防御策略为主,可关注中银增利、诺安债券、兴全磐稳、鹏华增利、工银强债、招商收益、易方达稳健收益、国投增利、嘉实多元、南方多利等。细化到券种配置方面,目前中低评级债在信用利差安全垫上不具优势,投资品种上建议转向侧重高等级债券的基金,如招商收益、工银添颐、华安债券、天治双盈等。另外,弱势市场环境将更加考验基金的下行风险控制能力,嘉实超短债、中银增利、普天债券、鹏华丰收、富国天丰、招商债券、广发强债可侧重关注。

目前,封闭式债券基金整体折价率仍然不足1%,投资吸引力明显不足。但相对于开放式债券基金而言,封闭式运作特征仍具备一定优势,可动态把握折价率波动,优选投资能力较强的品种,如易基岁丰、鹏

获得高成长性个股的超额收益,比如国富价值、国富中小盘、中银行业优选、中银收益、华商领先企业、广发聚瑞、添富优势、添富民营活力、银河稳健等基金。同时,考虑短期市场不确定性因素有待进一步落地及关注,并左右市场,震荡行情或延续。在产品上可优选持仓结构相对均衡,自下而上选择能力突出的基金产品,可关注国联安精选、农银行业成长、嘉实研究精选、兴全社会责任、汇添富价值、国泰金牛、华安升级主题、上投行业轮动、华商领先企业等基金。

在以持仓结构把握市场投资机会的同时,投资者还可进一步搭配灵活操作能力突出的基金,尤其是对市场节奏、市场投资机会切换把握能力强的产品,以迎合市场瞬息变化,审慎进攻。比如,银河创新成长、上投新兴动力、信诚深度价值、新华行业、华宝收益等具备较强的灵活操作管理能力。最后,无论是考虑短期的事件性角度,还是从中长期的产业性角度,部分主题投资机会或贯穿全年,如城镇化、环保和医药主题等,相关产品也可侧重关注。

华丰润、建信信用、工银四季、招商信用等。分级基金A类份额固定收益特征明显,固期型产品中中小板A、聚利A、浦银增A、双力A,通过波段操作获取约定收益的概率较高;永续型产品中,申万收益、银华稳进存在过度折价迹象,信诚300A、信诚500A也具备相对折价优势,而且较好的流动性也为实际操作提供了保障。在分级债基相对高风险份额方面,建议投资者谨慎参与。从中长期投资角度来看,国内经济仍然难以步入快速复苏的轨道,综合衡量产品风险收益特征情况,可重点关注万家利B、增利B、聚利B、浦银增B。

受资金面阶段性紧张因素影响,理财债基收益维持在相对较高水平,目前绝对收益水平在货币基金之上,当然后者在流动性上更胜一筹。长期来看,货币基金回归常态将相应提升理财债基投资价值,建议重点关注工银、中银、富国、建信、招商、嘉实等管理人旗下产品。

传统封基“十四钗”

本报记者 姚 进

2014年是传统封闭式基金到期的高峰年。据统计,目前传统封闭式基金存量有23只,其中3只将于年内到期,还有14只将于2014年迎来“封转开”。被开放式基金、创新型封基盖过风头,一度被市场“边缘化”的传统封基能否再次吸引投资者的关注?

来自天相数据库的数据显示,2014年到期的14只传统封闭式基金,截至2013年一季度末,在平均剩余期限1.3年的背景下,平均到期年化收益率为8.91%。“投资吸引力还是明显的”,国金证券基金研究中心研究总监张剑辉表示。

也有不同的声音。“总体而言这批即将到期的封闭式基金投资机会中性”,银河证券基金研究中心负责人胡立峰认为,2014年到期的14只封闭式基金,由于规模较小,基本按照现有格局逐步走向转型。而随着到期日临近,折价率日益收窄并趋于一致。投资机会一般,主要封闭式基金的股票仓位上限是80%,上涨时净值增长不足,压抑了增长潜力。

传统封闭式基金的投资,首先考虑其业绩增长能力。好买基金研究中心总监曾令华认为:“业绩越好的基金,从历史表现来看,回报越好。其次是折价率,年平均折价率越高,表示其安全垫越厚。”

“2014年到期的14只传统封基当前折价率多数在9.5%左右,离到期时间越远,折价率越高。”曾令华说。

封闭式基金在即将到期时,通常交易价格低于基金净值,因此折价率的存在为套利

创造了机会。对投资者来说,由于封闭式基金运行到期后是按净值偿付或清算的,所以折价率越高的封闭式基金,潜在的投资价值就越大。

此外,业内人士认为,封闭式基金的交易价格主要受二级市场供求关系的影响,除了净值变动外,投资者还需要承担因供求关系变化而引起的价格波动风险。

“像现在这个时点上,可以关注分红能力。”曾令华表示,主要看净值在1元以上的基金。综合来看,基金金鑫、基金汉盛、基金泰和、基金同益都是不错的投资标的。

不过张剑辉认为:“近期基金年报陆续披露,除基金汉盛外,其余产品期末可供分配净收益均为负值,传统封基年度分红能力比较有限。”

对于临近到期日的封闭式基金,张剑辉表示,由于转型期间将会面临市场波动、流动性制约等风险因素,建议投资者根据具体转型方案再作决定。产品选择上,仍需以投资管理能力为基础,同时选择阶段具备折价优势的品种。

据统计,3月份以来,传统封基整体折价率小幅扩大,目前景宏、泰和、同益、兴和、普丰、同盛等产品的隐含到期年化收益率已达到9%以上的高位。

张剑辉认为,短期看市场或延续震荡走势,传统封基的折价边际及管理能力值得继续关注,个基选择上可重点关注金鑫、汉盛、泰和、安顺等投资能力与折价边际兼具的产品。



2013年4月国金基金精选			
推荐品种	类型	权重	产品特点
上投新动力	股票型	10%	基金经理投资具有灵活性,自下而上的选股能力强
添富价值	股票型	10%	重点挖掘低估值板块以及“以时间换空间”的价值投资方法
银河稳健	混合-积极配置型	10%	攻守兼备,擅长结构行情的把握
博时标普500	QDII-指数型	10%	美股大中盘蓝筹为主,投资500只成份股,分散风险
国泰纳指100	QDII-指数型	10%	美国创新型中小盘成长股代表,弹性较高
广发亚太	QDII-股票型	10%	主投港股,行业配置和选股能力强
中银增利	债券-新股申购型	10%	风险收益配比出色,风格相对稳健,基金经理投资管理能力强
招商收益	债券-新股申购型	10%	持有较多中等评级债券,注重风险控制,公司固定收益产品管理能力强
易方达安心回报	债券-普通债券型	10%	把握宏观经济形势,灵活调整券种配置比重,管理人投资管理能力强
南方多利	债券-新股申购型	10%	灵活调整券种配置,投资管理能力强且长期业绩稳定居前

来源:国金证券研究所

★QDII基金——美股为主

美股继续保持强势的概率仍存,但风险因素不可忽视:塞浦路斯发生的债务危机事件,虽然仅涉及地区经济问题,但是欧盟对于希腊与塞国债务事件处理得前后不统一,以及欧盟非核心成员国将不得独自自行承担一部分市场冲击,其对世界金融市场的影响似乎被低估。而对于港股

而言,在前期行情告一段落后的连续调整,可能延续至4月;建议关注此间公布的一季报的港股盈利状况,以及大陆宏观经济数据等对于港股的影响。维持“美股为主,低配港股”的策略;3月份油气能源类QDII业绩有所反弹,但总体看风险收益比不高。

多空分级的“玄机”

好买基金 刘天天

与传统分级基金相比,多空分级产品克服了无法从市场下跌中获取收益的缺陷,也保持了分级产品原有的交易便捷、交易成本低以及投资门槛低等优势,应该说对于中小投资者还是具备较强的吸引力。

但是也必须看到以下一些问题:一是与传统分级产品相比,其杠杆变化会更加迅速,结构更加复杂,因此风险也会更大;二是其规模目前还难以估算,特别是在能投资股指期货的情况下,其门槛低的优势对于资金量较大的机构投资者不具备吸引力;三是在失去了固定收益份额之后,怎样对两类产品进行准确的定价也更加困难;四是证监会《分级基金产品审核指引》将如何对此类产品的杠杆加以控制。

自2007年第一只分级基金——国投瑞银瑞福分级问世以来,分级基金迅速发展壮大。不过在分级产品最本质的特征——如何分配收益这个问题上,除了最早的一批分级产品外,目前市场上的公募分级基金大都采取优先份额获取约定收益,进取份额获取剩余利润的机制进行利益分配。

那么,多空分级是如何实现的呢?按照证监会《分级基金产品审核指引》的精神以及实际收益拆分的可操作性上来说,大体有以下几种方案:一是采用等份额对称杠杆,即基础份额投资于现金资产,看多份额和看空份额的初始杠杆相等。在这种情况下,基础份额就类

似于普通的现金投资工具,而看多和看跌份额则是完全的对赌性产品。

二是采用等份额不对称杠杆,即基础份额跟踪特定指数,看多份额与看空份额的初始杠杆为X+1:X。在这种情况下,基础份额与现有的指数分级基金相同,依然是纯粹的被动型产品,看多份额的杠杆则始终比看空份额多出一定比例,以保证投资收益分配的均衡。

此外,多空杠杆分级还可以采用差异份额不对称杠杆的分配方案,即看多份额与看空份额的比例设定为1:N或者N:1,其中一类份额可以获得较高的杠杆,而另一类份额的杠杆较低或没有杠杆。

如果将这三种机制加以比较,等份额的两个方案相对来说风险收益特征更为清晰,运作起来也比较简单,但是其杠杆变化速度会更快,对于投资者判断市场方向的要求较高;而差异份额方案的主要问题在于,其中必有某类份额相对来说处于稀缺状态,其出现溢价的概率更大,而如果市场在该方向上的预期一致性较强时,该类份额就会出现大幅溢价甚至是有价无市的局面,使整个基金的流动性恶化。



游戏规则

阿拉伯数字为横向填字;汉字为纵向填字;每格填一个字,灰色区域不用填字;格中含有两个数字的表示该格中的文字在纵横两题答案中均含有。

1		一					二	
		2				9		
3	三							
	4		四				10	
				5	五			
					六		七	
		八		6				
	九							
7							十	
					8			

横向

- 1、一种认股权证,给予持有者可按某一特定价格购买某种股票或几种股票组合的权利,投资者以一定的代价获得这一权利,在到期日根据股价情况选择行使或不行使权利。
- 2、个人或机构投资者所持有的有价证券总称,包括各种类型的债券、股票等。
- 3、指基金发行总额不固定、单位总数随时增减,投资者可按基金的报价在国家规定的场所申购的一种基金。
- 4、是公司通过建立一种负债,用债券或应付票据作为股息分派给股东。
- 5、指在计算利息时,按一定期限将所生利息加入本金再计算利息,逐期滚算的债券。
- 6、由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。
- 7、指在计算利息时,不论期限长短,仅按本金计息,所生利息不再加入本金计算下期利息的债券。
- 8、在保持基金投资人资产总值不变的前提下,改变基金份额净值和基金总份额的对应关系,重新计算基金资产的一种方式。
- 9、指投资者在委托证券成交后按成交金额的一定比例支付的费用。
- 10、指高价买进股票后,大势下跌,为避免继续损失,低价赔本卖出股票的一种行为。

纵向

- 一、是一种债权人认购债券的收款凭证,而非债券发行人制定的标准格式的债券。
- 二、指合约到期时,交易双方按照交易所公布的交割结算价进行现金差价结算,了结到期未平仓合约。
- 三、今日开盘价与昨日收盘价持平。
- 四、指股票开盘后的当日最高价和最低价的价差的绝对值与前日收盘价的百分比。
- 五、指以金融期权合约本身作为金融期权标的物的金融期权交易。
- 六、指销售成本与平均存货的比率,它是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理状况的综合性指标。
- 七、指把投资者、管理人、托管人三者作为基金的当事人,通过签订基金契约的形式发行受益凭证而设立的一种基金。
- 八、一种偿还次序优于公司股本权益、但低于公司一般债务(包括高级债务和担保债务)的特殊债务形式。
- 九、又称股利收益率,指股份有限公司以现金形式派发股息与股票市场价格的比率。
- 十、指银行向证券公司提供的用于证券清算交割的短期贷款。

答案

1	备兑	一凭证					二现
		2证券组合				9拥	金
3	开放	式基金					交
4	负	债	四股息				10割肉
			券	票	五复利	债	券
				振	合	六存	七契
			八次幅		6期	货	合
			九获级		权	周	型
7	单利	债券			转		基
	率					8基	金
						率	拆
							分

横向:1、备兑凭证 2、证券组合 3、开放式基金 4、负债股息 5、复利债券 6、期货合约 7、单利债券 8、基金拆分 9、佣金 10、割肉

纵向:一、凭证式债券 二、现金交割 三、开平 四、股票振幅 五、复合期权 六、存货周转率 七、契约型基金 八、次级债 九、获利率 十、日拆

风险提示: 本刊数据、观点不构成投资依据,入市投资盈亏自负