

进击的基金 富国天利增长债券型基金

精选个券的“小牛”债基

本报记者 周琳

债基的好日子随着债市“小牛”行情仍在继续。Wind资讯显示，截至5月6日，中债总财富（总值）指数上涨3.84%，269只纯债基金（A、B份额分别计算）的加权平均收益率为2.86%。

富国天利增长债基成立于2003年，是一只老牌债券基金，长期历史业绩优良，截至5月7日，在10年期激进型债券类别的债基中业绩排名第一。

晨星数据统计，今年以来富国天利增长债券基金净值增长率达4.10%。从各时段业绩情况来看，该基金主要收益源自最近3个月，期间超越业绩比较基准1.90%，这显示了基金经理对爆发性行情准确的预期和掌控能力。

富国天利增长债基的基金经理黄纪亮认为：“随着‘定向降准’，以及固定资产投资、房地产投资等经济数据的超预期下滑，债券市场做多中长期品种的热情正在被激发出来。”

“从基本面上来分析，中长期债券的反弹是有充分逻辑的。”富国基金首席策略分析师张宏波说，首先是经济面临下行压力，对于有还本付息义务的债券来说是利好；其次，“稳增长”的政策需要货币的配合，货币政策可

能适度宽松；最后，央行或继续采取结构性调整的思路，如定向降准等，来加强预期引导。

目前，富国天利增长债基由富国固定收益部总经理饶刚和黄纪亮共同管理。其中，饶刚作为业内的明星基金经理，曾在2013年获得金牛奖10周年特别奖。

能取得较好的收益，与基金经理成功预判和积极操作是分不开的。2013年债市牛市接近尾声时，富国天利增长债基已积累了一定的收益，成为随后市场调整中的“安全垫”；在2013年3季度债券熊市来临时，通过缩短久期，积极控制风险，该基金实现了基金净值的平稳运行。

“经济和政策的不明朗使得品种和个券间的分化加剧，因此我们二季度将更加重视各资产类别的行情切换。”饶刚表示，在强调风险控制至上的原则上，择机提高可转债和产业债占比，持续调整持仓结构。富国天利增长债基2014年一季度报告显示，其将更加重视票息收入，搁置债市牛熊争辩，精选个券，择机提高产业债占比，关注利率债的交易性机会。

何处寻股 科大讯飞

以“音”语股

本报记者 何川

“当前智能手机的井喷式增长，传统PC产业已向移动化趋势转变，软件行业面临着深层次变革，开始重新再出发。”中投顾问IT行业研究员王宁远表示。

作为国内软件行业中最大的智能语音技术提供商，科大讯飞的语音合成与识别、口语评测、自然语言处理等技术领先国际水平。公司牵头制定了中文语音技术标准，并拥有国家语言文字工作委员会唯一认定的语音测评资质。从公司近年业绩上看，2011至2013年，其净利润分别为1.33亿元、1.82亿元、2.79亿元，同比分别增长31.14%、37.53%、52.95%。今年一季度，公司净利润同比增长48.3%。

“公司业绩实现高速增长，主要受益于智能语音技术在教育、移动互联网等多个领域应用需求的持续提升。”华创证券分析师高宏博表示，预计到2017年教育信息化市场规模将超过3000亿元，公司将是行业爆发的受益者。

在移动互联网领域，科大讯飞已与3大电信运营商和国内主流手机厂商展开合作。2013年公司语音云的移动应用下载和累计激活数量超过3.5亿，语音输入法用户已超过1亿。另外，未来随着政府对信息安全领域的投入加大，公司凭借声纹和语种识别等核心技术在语音安全业务上也有望保持较高增速。

“当前智能语音离大规模应用还有相当距离，用户体验不流畅、语音识别准确率不高等问题突出，技术瓶颈仍是制约产业发展的关键。”王宁远表示，随着国内互联网巨头开始搭建语音平台，未来行业竞争也将更趋激烈。

从二级市场上看，在去年公司股价大涨58.4%之后，今年年初以来，科大讯飞的表现欠佳。截至4月18日收盘，科大讯飞股价下跌3.92%，跑输了上涨13.94%的软件开发板块（申万三级行业）。目前公司市盈率为72.97倍，高于58.76倍的板块行业市值。

从主力持仓状况上看，截至今年一季度末，包括5家基金、2家社保基金和2家一般法人等9家主力机构持有科大讯飞，持仓量总计5902万股，占流通A股的17.36%。其中，基金持仓与去年底相比，增仓的2家，增持85万股；减仓的2家，减持178万股。

在公司股价大幅跑输行业指数后，截至4月17日，共有15家机构发布评级，整体评级为看涨。高宏博表示，继续看好移动互联网时代公司语音产业的发展前景，但其仍面临着语音技术门槛降低和竞争风险，以及中小板、创业板系统性风险带来的冲击。

目前科大讯飞估值较高，不过，作为智能语音行业的龙头，未来公司在可穿戴装备、在线教育、智能家电等方面的想象空间较大。

透视QDII基金投资组合

众禄基金 朱炎利

在全球市场震荡的背景下，QDII基金海外投资一季度整体录得3.81亿元的微幅亏损。虽然整体亏损，但商品主题基金和地产主题基金却大赚一笔。一季度盈利最大的前5名分别是诺安全球黄金、易方达黄金主题、鹏华美国房地产、博时抗通胀增强回报、广发美国房地产指数，平均盈利近3000万元。由于一季度黄金、原油等大宗商品价格大幅反弹，商品型基金涨幅多逾5%，另外，上市REITs大幅走强，投资于REITs的QDII基金涨幅近10%。

值得关注的是，广发基金旗下6只QDII基金一季度整体盈利3721万元，其中广发美国房地产一季度净值涨幅9.92%，去年QDII冠军广发亚太精选一季度净值亦上涨3.90%。

从投资标的方面看，截至一季度末，股票仍是QDII基金投资重点，配置比例为69.08%，其次是基金，配置比例为17.97%。

股票上的布局显示出QDII基金对未来走势出现了较大的分歧。截至一季度末，纳入统计的主动股票型QDII基金（剔除FOF、指数基金、仍在建

仓期的基金）平均仓位为87.56%，较去年底（89.76%）下降2.20个百分点，但仍较历史中值（86.72%）高出0.84个百分点。从具体基金来看，汇添富香港优势精选（-20.90%）、广发亚太精选（-15.74%）、招商全球资源（-15.33%）、富国中国中小盘（-7.56%）、建信新兴市场（-4.74%）减仓幅度居前，而加仓幅度较大的基金有交银全球资源（+8.94%）、诺安全球收益不动产（+7.57%）、海富通大中华股票（+6.12%）、海富通中国海外股票（+4.60%）、华夏全球股票（+2.30%）。

对于美股，QDII基金一致看好，其中医疗股、科网股仍是QDII关注重点。从区域配置来看，QDII基金一季度对港股、东南亚股票作出了减持，同时大幅增持美股、韩国股票以及印度股票。美股配置比例达到历史高位的24.16%，而港股配置比例则下滑到55.03%，较去年底降低了3.86个百分点。

从行业配置来看，一季度QDII基金继续增持信息技术、医药保健等新兴成长行业，同时减持了金融、非日常消费品等行业。



若以大众投资者的视角来看，成为“电影投资人”还不算重要，重要的是投资成本要足够低。

娱乐宝干了这样的事儿。花100元就可以投资《小时代3》、《小时代4》、《狼图腾》和《非法操作》等4部电影，花50元还可以投资一款游戏《魔范学院》。并且，以上每个项目都是每人限购2份，从设计上防止你多花钱。

实际上，娱乐宝学名为“国中华瑞1号终身寿险A款”，是一款投资连结型保险产品，预期年化收益7%，不保本不保底；产品在生效日后有10天的犹豫期；1年内领取或退保收取3%的手续费，1年后自动全部领取。来自阿里巴巴的数据显示，娱乐宝首期4个投资项目全部售罄，共计78.5万份，总金额7300万元，共有22.38万网友参与投资。

娱乐宝面具的背后

本报记者 姚进 实习生 苏诗钰

解密投连险

“与传统险种相比，投连险属于新兴产品，从专业角度讲，投连险其实就是一种投资产品，保障功能在里面所占的成分很小。”南开大学经济学院保险系教授赵春梅表示，人们购买投连险大多也是从其投资角度来考虑。

娱乐宝并非阿里巴巴首次涉足网络保险理财。就在今年2月中旬，支付宝推出余额宝用户专享的理财产品“元宵理财”，对接两款万能险产品——珠江汇赢1号和天安安心盈B款，预期年化收益率也是7%，总计发售8.8亿元，当天全部售罄。

“与万能险、分红险等相比，投连险没有最低投资回报限制，并非‘稳赚不赔’。”北京工商大学保险学系主任、保险研究中心主任王绪瑾表示，这就需要投资者谨慎

投资，事前根据自己的风险偏好作决定。

在娱乐宝这个案例中，有市场人士测算，投资者很有可能是会根据项目的盈利情况获得“上会封顶而下不兜底”的收益。“以最受网友欢迎的《小时代3》、《小时代4》为例，如果项目大获成功，通过娱乐宝为其投资100元的网友一年后可能只能拿到连本带息共107元；而如果电影赔本了，投资者可能将面临本金缩水的尴尬境地。”

在赵春梅看来，鉴于历史数据，购买投连险的收益并不乐观，多会出现本金损失的情况。“比如，分红险实际是一款传统的寿险产品，增加了一些可以参与公司投资收益的成分；万能险从缴费、保额等可根据风险情况与平时保

障需求作灵活的调整；而只有投连险多涉及收益的问题。相比购买保险获取保障的心理，购买投连险需要具备‘投资需谨慎’的心态。”

“基于本金安全的考虑，建议保守或是具有保障需求的投资者还是多选择分红险、万能险之类的传统保险产品。”王绪瑾说，当然，投连险等产品的出现代表着利率市场化的前奏，也是未来发展的趋势，也将会有更多类似产品陆续出现。

赵春梅则表示，购买这类产品须多衡量。很多保险公司销售人员用高收益来诱导客户，但是高收益的同时伴随着高风险，客户要评估好自己的风险承受能力。另外，还要注意宏观的经济环境，养成自己的判断力而非仅仅听任保险推销员“忽悠”。

收益的“另解”

首都经济贸易大学教授庾国柱认为，投保人购买娱乐宝这样的投连险之后，缴纳的保费几乎全部进入了投资账户，投资账户中的实际收益取决于公司的投资水平，以及所投项目的风险程度。

据不完全统计，在2007年到2013年的433部国产电影中，国产片总体亏损，累计投资回报率为-42%，成功上映的比率仅为5.3%。“电影属于高风险投资范畴，这意味着娱乐宝有着不小的风险。”前瞻网分析师马燃称，虽然近年来国产片投资回报率大幅回升，但是，国产片的成功率也仅从2007年的1.6%提高到了2012年的9.3%。也就是说，最终每年只有不到10%的电影能够成功上映，而上映了不一定能盈利，盈利了不一定能够保证收益率。即使能取得7%的收益率，似乎也不

足以弥补风险。

“在传统渠道上，一般对于中产阶级以上，有较强风险承受能力的人群，我们才会建议其购买投连险。因为其投资的风险要远远高于分红险和万能险。”一位寿险营销主管表示。

实际上，娱乐宝的资金投向是一个信托项目。知情人士称，即由阿里巴巴筹集网民资金，通过中国人寿设立的投连险产品投向信托项目，再由信托公司投给电影制作方，以此达到电影制作方的融资目的。

对此，华宝证券分析师胡立刚认为，在利率市场化的大背景下，信托产品以其高收益，已迅速成为保险资金的关注对象。随着银信合作政策日益收紧，信托公司也将保险资金视为重要的资金来源。华

宝证券公布的《2013保险资管年度报告》显示，2013年，信托产品的预期平均年化收益率为9%左右，其次是保险资管债券投资计划为8%。而保监会公布的保险资金全年投资收益率为5.04%，信托收益率远远高于保险资金投资的平均水平。

与余额宝总计5000亿元、单个账户最多100万元的庞大体量相比，娱乐宝的理财规模几乎可以忽略不计。对此，阿里巴巴已明确表示，娱乐宝的一项重要功能是通过观众“用钱投票”，在投资制作环节对影视娱乐内容的受欢迎程度进行评估。“传统内容制作过程和用户完全隔离，电影直到进入电影院才能面对消费者，而在娱乐宝的帮助下，在创作的初期就可以让参与投资的粉丝介入，了解粉丝的喜好，与他们互动。”



在私募这个舞台，曾经的业绩和团队，特别容易物是人非

年份	冠军基金	当年收益率
2007	中国龙1	216.43%
2008	金中和西鼎	20.08%
2009	新价值2	192.57%
2010	世通1期	96.16%
2011	呈瑞1期	31.31%
2012	银帆3期	54.44%
2013	创投翔1号	125.55%

1 2007年私募冠军中国龙1，取得当年冠军后，中国龙各系列产品依旧保持了不错的长期业绩。

2 2008年冠军金中和西鼎在基金经理离职后，业绩依然保持前列，但基金净值波动幅度变大，风格激进。

3 2009年新价值2夺冠后，新价值旗下产品在2011、2012年经历持续下滑，直到2013年，才再次出现在私募排名前列。

4 2010年的私募冠军世通1期在之后经历了2年多的下滑期。

5 呈瑞1期和银帆3期夺冠后两年依旧表现强势，不过，呈瑞公司各只产品业绩分化较大，让投资者不敢涉足。

找到冠军不难，难的是找到买入后能长期维持住业绩的冠军。选择那些每年能跑在前三分之一或前四分之一，长期业绩优秀，风格鲜明的私募，可能更稳妥。

数据来源：好买基金研究中心