

Fund

基金公司“自购”启迪投基新思路

◎华泰证券研究所 王华

近来关于基金公司自购旗下基金的消息频频见诸媒体,部分观点认为“自购”是基金公司出于营销需要所为。不过,我们认为,作为专业投资机构,基金公司对市场和投资时机的判断、对投资品种的选择总体上可能优于一般的投资者,部分“自购”行为还是值得一般投资者进行借鉴。

统计发现,2003年以来基金公司不断增持旗下的封闭式和开放式基金,2008年以前的增持速度较快,2009年上半年增持速度明显放慢。截至2009年6月30日,共有49家基金管理公司持有自己管理的191只基金,总规模达到77.32亿份,平均每家基金公司持有1.58亿份。

从持有基金类型看,基金管理公司自购了所有类型的基金,其中偏股型基金份额占比最高,为77.3%,其次是债券型基金、货币型基金,保本型基金比例最小。

从基金公司的角度看,2009年上半年大部分基金公司自购基金份额保持稳定,小部分基金公司新增和增持了旗下33只基金品种,其中偏股型基金30只、债券型基金3只,无货币型基金和



保本型基金。新增基金中有9只为今年上半年新成立的基金。汇添富、泰信等基金公司新增和增持基金份额较多,分别为7250万份和5998万份。

今年上半年遭公司赎回或减持的基金有12家基金公司旗下的18只基金,赎回数量总体较

少。其中建信基金公司赎回了4只自购的偏股型基金,同时自购了旗下另一只偏股型基金。大成基金公司赎回了2只债券型基金,东吴基金公司赎回了2只偏股型基金。

我们认为,新基金没有历史业绩可供参考,基金公司对于新基金的认购,可能更多是出于市

场营销的目的,对投资者进行基金投资的参考意义不大。而申购老基金的行为,更多地体现了基金公司对相关基金投资运作能力的信心,其中业绩在所有同类型基金和公司内部基金比较中都比较突出的基金,值得基金投资者进行长期跟踪。

2009年上半年基金管理公司新增或增持的部分优质老基金

序号	基金代码	基金名称	业绩排名	持有份额(万份)	基金最新份额(亿份)	基金类型
1	630001	华商领先企业	3/303	1992.53	81.25	混合型
2	519300	大成沪深300	11/303	10807.79	64.86	指数型
3	519019	大成景阳领先	52/303	16665.62	62.13	股票型
4	040007	华安中小盘成长	58/303	3722.88	111.59	股票型
5	040005	华安宏利	86/303	2590.39	49.90	股票型

注:1、“业绩排名”指基金在2009年上半年所有开放式偏股型基金中的净值增长率排名;

2、“持有份额”指2季度末基金管理公司持有的基金份额;

3、“基金最新份额”指2季度末基金份额;

数据来源:Wind资讯,华泰证券研究所

基金管理公司长期投资的部分优质基金

序号	基金代码	基金名称	2季度末持有份额(万份)	初次购买时间	持有期净值增长率(%)	同期上证综指收益率(%)
1	040004	华安宝利配置	10710.87	2004-08-24	341.76%	120.68%
2	340001	兴业可转债	9155.10	2005-06-21	291.25%	162.18%
3	519008	汇添富优势精选	5111.88	2005-08-25	365.13%	150.60%
4	481001	工银瑞信核心价值	7250.65	2005-08-31	312.08%	155.14%
5	270005	广发聚丰	28211.42	2005-12-23	337.54%	157.64%
6	320003	诺安股票	14931.77	2006-03-15	267.67%	132.31%
7	398001	中海优质成长	5700.70	2006-08-14	145.97%	82.13%
8	000011	华夏大盘精选	196.59	2007-01-15	231.76%	9.62%
9	002001	华夏回报	1437.48	2007-01-15	99.62%	9.62%
10	002011	华夏红利	81.08	2007-07-31	23.95%	-34.14%

注:“持有期净值增长率”指基金管理公司初次购买基金以来至2009年9月10日的基金净值增长率;

■每周基金组合

激进投资者仍可满仓股基

◎联合证券 宋琦

激进型组合 上周市场大幅波动,多空双方在3000点整数关口展开激烈争夺,预计市场本周仍将维持震荡整理的格局。激进型投资者仍可满仓股票型基金。本周推荐华夏优势增长和嘉实研究精选。

稳健型组合 市场在国庆前继续下跌的可能性较小,但短期内市场的人气还无法恢复。稳健型投资者可将股票型基金的仓位保持在4成左右。本周推荐易方达行业领先和南方恒元。

保守型组合 当前市场已基本调整完毕,保守型投资者可将偏股型基金的仓位保持在两成。本周推荐宝康消费品和友邦货币。

历史数据模拟揭秘:瑞和远见吸引力优于瑞和小康

◎华泰证券 胡新辉

国投瑞银和沪深300指数分级基金因为此入“杠杆”受到众多投资者追捧,但究其内在结构却并非所有投资者都能真正明白。据此,本文拟以历史数据进行模型,分析该基金的两只分级基金——瑞和小康与瑞和远见收益率的表现。

我们采用上证综合指数代替沪深300,时间期限是1996年初至今,计算每个交易日持有期为一年的指数收益率,比如以1996年1月2日为起始日期,1997年1月2日为结束日期,计算该期间的收益率。这样一共可以获得3070个年收益率,我们认为,这具有较好的代表性。

计算表明,1996年至今,指数的平均收益率为20.05%,该收益率从国际比较来看是属于较高的范围,表明了我国经济十几年快速发展在资本市场的体现。“小康”的年收益率为8.78%,不足指数的一半。“远

见”的年收益率为31.33%,高于指数50%以上。

计算还揭示了一个非常值得注意的特征,即瑞和小康的下跌幅度和瑞和远见以及瑞和300份额是一致的。小康的年收益率标准差高达32.62%,是其平均收益率的近4倍。而瑞和远见和瑞和300份额的标准差是各自均值的2.5倍。三者5%的VAR的是相同的,均为-38.95%。该指标代表了在最坏5%的情形发生时,投资者的最小损失。三者预期损失均为-58.15%,该指标表明了最坏5%的情形发生时,投资者的平均损失。瑞和小康的贝塔系数为0.57,远见的贝塔系数为1.43。但应注意,这里的贝塔系数既包括下跌时,也包括上涨时候的风险。实际上,在瑞和300份额净值低于1元时,瑞和小康与瑞和远见的贝塔系数均为1,即两者的风险与指数是一致的,指数跌多少,两个基金也跟着跌多少。

因此,我们的结论是,瑞和小康的下跌幅度并没有得到降低,而其上行的杠杆随着瑞和300份额净值的上升,在1.1元之后迅速降低到0.4倍。对瑞和小康来说,只有在0-10%收益这一段是有利的,收益低于0的时候,风险与指数一致,收益高于10%时,上涨只有指数的0.4倍。

现在问题的关键是,指数的年收益率在0-10%这一段概率有多大?计算表明上综指1996年至今年收益率在0-10%的概率是9.02%,即不到10%的情形下,投资瑞和小康是相对有利的。由此可见,在瑞和300份额净值在1元附近时,瑞和远见的投资价值高于瑞和小康。

但上市的时候,由于投资者偏好确定性收益心理偏差的影响,很可能是瑞和小康溢价,瑞和远见稍微折价,建议投资者在这种情形下,如看好后市,应大力买入瑞和远见,但切忌追涨瑞和小康。

■开放式基金周评

股市受压 基金表现各异

◎晨星(中国)研究中心 钟恒

过去一周,中国股市表现较为反复。债市方面,指数先升后跌,形成近期反弹后高位盘整状态。在此背景下,晨星开放式基金指数下跌0.56%。其中,晨星股票型基金指数下跌0.75%。

整体上,由于上周股票市场各板块表现各异,股票型基金表现分化严重,涨跌互现。指数基金中,受益于中小板块上周表现较好,华夏中小板ETF涨幅居前,相反两只金融服务板块权重较大的华夏上证50ETF和易方达上证50指数则跌幅靠前。而其他指数基金表现多以中等偏后为主。主动管理型基金中,重仓电子板块、中小盘股票的基金表现较好。其中,泰达荷银成长股票和华夏大盘精选混合涨幅均超过2%。前者仓位并不算高,其长期重点配置的行业(生物医药,信息技术板块)上周表现突出,帮助基金涨幅领先;由于该基金在重点行业配置上变化不大,业绩表现上更多地跟随市场的热点的转变而出现起落,其今年以来表现落后和去年表现抗跌也主要由此原因造成。后者以投资中小盘股票为主,操作灵活,其二季度末持有的电子设备股上周涨幅较大。另外,嘉实主题混合、海富通股票、天治品质优选混合、海富通领先成长股票、景顺长城公司治理股票、万家公用事业行业股票(LOF)等涨幅也超过1%。相反,宝盈泛沿海增长股票、长城消费增值股票等9只主动管理型基金跌幅超过2%。另外,交银旗下5只股票型基金上周表现也相对落后,反映整体在行业上的策略短期内并没有明显变化。

晨星配置型基金指数下跌0.44%。其中,主要投资中小盘股的金鹰中小盘和华夏策略混合涨幅领先。另外,万家双引擎灵活配置混合、国联安稳健混合、长盛创新先锋混合、泰信优势增长混合和博时平衡配置混合也涨幅靠前。其中后者持有大量贵金属相关基金份额基金上涨。8只保守配置型基金中,除兴业可转债混合有0.25%的涨幅外,其余均有不同程度的下跌,其中波动率较大的国联安安心成长混合和招商安泰平衡混合跌幅领先,前者跌幅更超过1%。

■封闭式基金周评

创新型封基交投活跃

◎晨星(中国)研究中心 雍开伙

上周晨星封闭式基金价格指数逆势上升1.05%,成交量相对前周有所放大,封闭式基金净值平均下跌0.70%,同期上证指数下跌0.91%,封闭式基金平均折价率相对前周有所回落,为23.53%。

上周创新封基与传统封基价格表现差异较大。创新基金中,除了杠杠基金同庆B下跌3.85%和瑞福进取下跌1.58%外,建信优势动力下跌2.41%,该基金在距离触发“救生艇”条款的前两天即周三击破15%的折价率临界点,基金封转开期望落空引发大量卖盘的冲击,使该基金价格大幅走低。传统封闭式基金价格大部分上涨,其中鹏华普惠上涨3.33%,富国汉盛上涨2.84%,华安宏利上涨2.61%,涨幅领先。

上周创新基金交投非常活跃。上周封闭式基金累计成交金额61.94%,平均换手率6.42%相对前周有所上升,但是仍不活跃。尽管封基整体交投并不太活跃,但是创新封基却异常火热:建信优势以3352%的换手率居榜首。

上周封闭式基金净值涨跌互现。融通乾、鹏华普惠、长盛同庆等基金上周小幅微涨,此外跌幅相对较大的三只基金分别是瑞福进取、长城久嘉和大成景宏,跌幅分别为3.43%、1.95%和1.69%。

封闭式基金折价率回落,上周平均折价率为23.53%(剔除瑞福进取、富国天丰强化债券和同庆A),相对前周25.33%下降1.80%,折价率大于30%的封闭式基金消失。