

明晰指数特点 选择适合的指数基金

◎东航金融 廖科

近期,中国第一只追踪上证综合指数的基金——汇添富上证综合指数基金正式发行。尽管上证综合指数历史最悠久,也最为广大投资者所熟悉,但和该指数直接挂钩的基金却姗姗来迟。

目前市场上指数基金已有不少,覆盖的指数也“五花八门”。众多指数中,最为投资者熟悉的指数无疑是上证综合指数,其他备受关注的指数还包括沪深300指数、深证成份指数等。尽管这些指数投资者耳熟能详,但了解它们细微差别的投资者可能并不多。我们认为,在选择指数基金时,对基金所投资的指数有大致的了解是很有必要的。

在比较指数时,有两方面值得重点关注,即指数的行业分布特点和指数的整体波动情况。了解指数行业分布有几重意义。第一,投资者可根据行业的判断选择合适的指数基金。比如,如果投资者特别看好房地产市场,那么在选择基金时就可优先考虑地产占比高的指数基金。第二,投资者在进行股票、基金配置时可综合统筹。比如,如果投资者已经持有大量的金融类股票,那么在基金选者时就可适当回避金融占比比较高的指数基金。指数的波动情况和市场风险及预期回报率密切相关,对指数波动情况的了解也有几方面的好处。首先,投资者可根据自身的风险偏好选者适合的指数基金。风险偏好高的投资者可考虑选者波动性大的指数,而风险偏好小的投资者可选者波动性小的指数。其次,在市场处于低位的时候,投资者可重点考虑波动高的指数以博取超额回报,而在市场处于高位时则可考虑波动小的指数以降低风险。

表1中,我们列举了上证综合指数、上证50指数、沪深300指数、深证成份指数、深证100指数和红利指数按申银万国一级行业分类的行业分布情况。从中可以看出,各个指数之间的行业分布存在着巨大的不同。首先,由于指数成分股数量的限制,只有上证指数涵盖了分类中所有的行业,而其他指数都只涵盖了部分行业。第二,各个指数中的行业比重



也大不相同。比如,在上证50指数中,金融服务业占比高达52.07%,但在红利指数中,金融服务业的比重只有可怜的2.99%。行业比重的巨大差异也可以很好的解释指数的阶段性表现差异。比如,金融银行类股近期表现抢眼,因而上证50指数近期表现也显著好于其他指数。比较各主要指数的行业分布情况,我们认为沪深300指数最能反映中国实体经济的广泛地代表了上市公司的整体情况。

表2中,我们比较了过去52周和156周这几个重要指数的波动情况,以了解各指数的风险及预期收益情况。一般而言,指数的波动率越高,意味着指数可能的波动越剧烈,风险越大,Beta值越高,而未来的预期收益也可能越高。从表中可以看出,相比较而言,上证指数的年化波动率是最低的,这可能得益于上证指数含有最多的成分股数量和最全面的行业覆盖。如果以上证综合指数作为标准将其Beta值定为1的话,其他指数的Beta值都高于上证综合指数。比较而言,Beta最低的上证综合指数更适用于风险偏好稍低的投资者,而风险偏好较高,投资期限较长的投资者可选择Beta相对较高的红利或深证100指数。

创新型封基的救生艇“游戏”

◎西部证券 黄晓军

上周四,建信优势动力封闭的收盘定价在0.656元,当天折价率终于跌破15%,回至14.81%，“救生艇”条款擦肩而过,一周的热议尘埃落地。

2002年9月,随着最后一只传统封闭式基金“基金银丰”的上市交易,封闭式基金整体踏上了一条漫漫的高折价不归之路,期间折价率一度高达50%以上,大部分时间维持在35%以下,过高的折价率对持有人造成严重的心理伤害,抑制了封基的健康发展,此后的5年间,封闭式基金发行断档。

为了减缓投资者对高折价率的忧虑,以大成优选为代表的创新型封闭式基金在2007年7月应运而生,基金合同中首次引入“救生艇”条款,即基金合同生效满12个月后,若基金折价率连续50个交易日超过20%,则基金管理人将召集基金持有人大会,审议有关基金转换运作方式

为上市开放式基金(LOF)。

此后的瑞福分级、建信优势动力、富国天丰等创新型封闭式基金也纷纷引入“救生艇条款”,其中,瑞福分级的约定条件为,“当基金合同生效满两年后,若瑞福进取的折价率连续60个交易日大于30%,瑞福优先的剩余基金份额低于其初始募集份额的50%”;建信优势约定条件为,“当基金合同生效满1年后,若基金折价率连续60个交易日超过15%”;富国天丰约定条件为,“当基金运作满一年后,如果连续50个交易日折价率都大于10%”。目前来看,瑞福分级一方面时间未到,另一方面瑞福进取长期溢价,而富国天丰的债券型基金特征,触发“救生艇”条款的概率均极小。

建信优势动力封闭成立于2008年3月19日,截至2009年3月18日该基金合同生效满1年。自3月19日起截至上周三,已连续51个交易日折价率超过了15%,触及“救生

表1:指数行业权重比较

类别	上证综合指数	上证50	沪深300	深证成份	深证100	红利
采掘	21.30	5.38	7.87	8.16	7.19	4.27
食品饮料	0.25					
电子元器件	0.49		0.16		1.08	0.47
房地产业	3.52	1.71	8.75	18.81	17.75	2.14
纺织服装	0.68	0.65	0.63		0.38	2.68
公用事业	3.87	5.70	4.45	0.73	2.47	12.02
黑色金属	2.64	5.63	5.20	9.68	8.21	24.93
化工	7.21	4.63	3.83	4.85	5.28	17.18
机械设备	3.41	0.87	3.84	5.09	6.65	
家用电器	0.32		1.47	6.77	5.52	
建筑材料	3.64	1.97	3.75		1.82	
交通运输	5.88	5.50	5.93		1.20	12.20
交运设备	2.69	1.84	3.12	4.31	4.01	8.17
金融服务	29.83	52.07	32.09	12.63	9.73	2.99
农林牧渔	0.69		0.69		1.37	2.51
轻工制造	0.50		0.40	0.70	0.49	0.86
商业贸易	1.78		2.65	5.18	3.65	3.72
食品饮料	1.62	3.59	3.43	10.86	8.07	1.25
信息服务	2.20	4.39	2.62		1.15	1.06
信息设备	0.62		1.20	4.47	3.15	
医药生物	2.16		1.35		2.92	1.19
有色金属	3.91	6.05	5.98	6.50	7.00	2.36
综合	0.65		0.60	1.26	0.89	

表2:指数波动情况分析

指数名称	成分股个数	52周年化波动率[%]	52周Beta值	156周年化波动率[%]	156周Beta值
上证综合指数	908	40.48	1	36.31	1
上证50指数	50	43.55	1.05	39.31	1.04
沪深300	300	44.95	1.1	39.69	1.06
深证成份指数	40	45.92	1.08	41.34	1.04
深证100R	100	47.2	1.11	41.42	1.04
红利指数	50	45.64	1.09	42.57	1.1

数据来源:wind,东航金融

上证综合指数基金投资价值分析

◎招商证券 王丹妮 宗乐

截至目前,我国市场上共有22只指数型基金,管理的资产规模总量约为1327.12亿元。正在发行的汇添富上证综合指数基金是国内首只以上证综合指数为追踪目标的被动投资的指数型基金,填补了我国上证综合指数基金的空白。

上证综合指数基金股票资产占基金资产的比例为90%-95%,现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的5%,投资于标的指数成份股的资产占基金资产的比例不低于80%,力争使基金净值增长率与业绩比较基准之间的日平均跟踪误差小于0.35%,且年化跟踪误差小于6%。

上证综合指数是我国最早发布的股票价格指数,逐步成为观察中国股票市场走势以及中国经济运行“晴雨表”的重要参考,对我国资本市场上具有举足轻重的影响力。截至2009年5月15日,上证综指自发布以来的十九年期间内,收益率高达1871.5%,成为全球同期涨幅最高的指数之一。

■工银瑞信ETF专栏

掘金主题投资 关注央企指数

经过一轮近50%的上涨,近期市场呈现明显的震荡走势,经过前期上涨,A股估值水平已有所提升,进入6月,A股市场IPO重启在即,大盘后市将何去何从成为投资者关注的焦点。分析人士指出,2009年宏观经济依然处于复苏期,目前最可能把握的就是政策导向主题,主题投资的理念更适用于今后的市场。

说起主题投资,其实大多数有经验的投资者并不陌生,因为中国资本市场上从来就不缺乏主题机会。从金融地产、能源到有色金属,从信息科技、农业到生态旅游,这些主题都为投资者所带来的巨大财富,至今还为很多人津津乐道。

数据显示,国内外证券市场的历史上,主题投资往往能带来较高的平均收益。因此,主题投资日益成为国际市场上流行的投资方法,在国内也开始为投资者所广泛接受和认可。2009年的A股市场也呈现了强烈的主题特征:根据WIND系统统计,稀缺资源、航天军工、新能源板块成份股算术平均涨幅分别为103%、97%和91%,远远领先于其他板块。因而,今年以来投资者也更加关注主题投资的机会。

伴随着主题投资的发展,为投资者提供投资参考和依据的主题投资指数也得到了快速的发展。主题投资指数能够直接反映投资主题的业绩表现,并可用作指数化投资的载体,通过复制主题指数,就能在透明、低成本条件下,实现各种主题投资。

在众多的主题投资指数中,最具特色的当属2009年3月30日刚刚问世的上证中央企业指数。

根据经济周期的基本规律推断,2009年的中国经济将大致处于探底、自我修复和逐渐回暖的复苏过程前期。在此期间,2009年的A股市场将以震荡为主。质优个股的阶段性投资机会将会不断涌现。市场特征将具体表现为板块的热点多轮动快、题材股上升的时间较短但涨幅较大等特点。若想在这样一个纷繁复杂的结构化变动的市场中充分把握个股投资机会,不仅普通投资者难以做到,即使是基金经理,投资2009年的A股市场也是一个巨大的挑战。基于对中国经济和资本市场长期向好的基本判断,我们认为,那些投资期限较长、在结构化变动的市场中难以把握个股投资机会的投资者可以选择指数投资。

上证综合指数汇集了中国经济中具有竞争优势的大市值公司,它们是中国经济发展的重要推动力,同时也是股票市场中投资者关注的焦点。通过投资上证综合指数基金,投资者则可以用较低的成本来间接参与投资这些优质公司,分享中国经济复苏和长期增长成果。

作为第一只以中国经济的中流砥柱——“央企”为跟踪主题的主题指数,上证央企指数受到了业内的高度重视。据了解,上证中央企业指数基本上涵盖了在上海证券交易所上市的最大的50家央企,具有明显的大盘蓝筹的特征。这50家企业资本规模大,实力雄厚,得到国家产业政策支持,往往居于国民经济支柱产业,具有一定的资源垄断性或者自然垄断性,从长期看盈利能力和抵御经济周期波动风险的能力均较强。

分析显示,央企指数具有很强的市场代表性和较高的收益率。截至2008年12月31日,上证中央企业指数流通市值1.13万亿元,占上海证券市场A股市场流通市值的比例为35.37%。根据银河证券测算显示,2005年至2009年2月期间,央企50指数最大涨幅为625.07%,远远大于沪深300指数的498.01%,更大于上证指数的390.20%。

银河证券认为,央企上市公司也作为证券市场稳定健康发展的核心力量,覆盖军工、航天、电信、机场、能源、运输、金融等关系国计民生的支柱产业,资产规模和影响力巨大,其稳定的利润来源吸引了大量机构和个人投资者。以上证央企指数为标的指数基金,具有极高的投资价值。

工银瑞信基金
获授权开发上证央企ETF

工银瑞信
获授权开发上证央企ETF

客服热线:400-811-9999
网址:www.icbcc.com.cn