

牛熊转换 如何选择低风险基金

◎好买基金研究中心 庄正

一、低风险基金的种类

目前基金市场上的低风险品种主要有债券型基金、货币型基金和保本型基金。由于股票市场的大幅下跌,债券型基金、货币型基金和保本型基金保本增值的特性受到越来越多投资者的关注。去年7月以来,股票型基金平均净值下跌了14.05%,配置型基金平均净值下跌了10.48%,而低风险的债券型基金平均净值反而上涨了6.17%,货币型基金平均净值上涨了3.72%,保本型基金平均净值下跌了0.13%,熊市中优势明显。

低风险产品中债券型基金主要通过投资债券市场获取收益,部分债券型基金可投资股票资产,其风险收益水平更高。由于即使是少量的股票资产也将对基金净值产生巨大影响,我们一般将不可从二级市场买入股票的债券型基金称为“纯债基金”,将可以从二级市场买入股票的债券型基金称为“偏债基金”。对于纯债基金,基金经理的主动管理能力主要体现在债券的投资能力方面,而“偏债基金”不但要考察基金经理的债券投资能力还要考察他的股票投资能力。

低风险产品中货币型基金是主要投资于短期货币市场工具,如国库券、商业票据、银行定期存款、政府短期债券等短期有价证券。由于投资者选择货币基金出发点为资金的流动性管理,因此我们在选择货币基金之时,除了考虑它的收益率外,还要主要考虑它的流动性。

低风险产品中保本型基金是主要通过基金管理公司进行担保,锁定净值下跌的风险,为投资者本金提供固定比例保证的基金产品。由于大部分保本基金只在投资者在认购期内认购并持有到期才提供保本,因此,我们在选择保本基金之时,除了考虑它的潜在回报率,还要主要考虑它能在认购期内申购也提供保本。

二、弱市中债券基金的选择

低风险产品中债券型基金主要通过投资债券市场获取收益,但部分债券型基金则可投资股票资产,而恰恰是这少部分的股票资产对基金的收益产生了至关重要的影响,因此对这类债券而言,其债券投资水平已不能反映其基金的整体收益情况,在市场下跌中往往也会为其股票仓位所累,不能起到良好的“避风港”作用。

在宏观经济回落、股票市场短期很难根本性反转的情况下,我们认为最佳的债券型基金一定是按招募说明书规定不可从二级市场买入股票、目前股票仓位较小的纯债券型基金。好买在债券基金样本的选择上剔除了这部分债券型基金,旨在更准确地反映基金固定收益类资产的运作情况。

另外,在目前经济调整和加息周期中,最佳的债券投资策略也必定是短久期策略和信用产品策略,表现在券种配置上就是重仓短期融资券、浮息债、企业债和金融债等的债券型基金。

此类的纯债型基金目前有15只,具体见表一。其中,鹏华普天债券、国泰金龙债券等都是近一年来

较优秀的基金。

三、弱市中货币基金的选择

货币基金是现金管理工具,尽管在收益层面上的差别并不大,但上半年货币型基金的区间7日年化收益率均值是2.98%,最好的货币型基金和最差的货币型基金区间7日年化收益率相差仍有2.36%。

相比目前1年期定期存款基准利率4.14%,税后收益率3.933%,货币型基金的收益率并无明显优势,甚至不及3月定期存款基准利率3.33%。因此,我们在考察货币基金之时,除了以收益维度进行考察,同时更注重考察货币基金的流动性,也即赋予组合久期和持仓券种以更大权重。

在流动性保持紧缩,通胀升温和世界各主要经济体增速放缓的趋势下,最佳的货币型基金,应该是能在机会有限的市场中有效提高组合收益的基金,中信现金优势货币、海富通货币等都是近年来较优秀的货币基金。

四、弱市中保本基金的选择

目前的保本基金共有国泰金鹿保本(二期)、银华保本增值、南方避险增值和金元比联宝石动力四只,因为国泰金鹿保本(二期)尚处

于重新募集后的封闭期,所以目前投资者可投资的保本基金只有另外三只。

选择保本基金,我们主要要考虑它的保本范围、潜在收益大小、费用大小以及购买和持有时间。

因为不同的保本基金保本的的范围是不同的,有只保投资净额,不保认购利息和认购费用的基金,有保投资净额,也保利息和认购费用的基金,投资者选择全额保本的保本基金显然更合算;部分投资者投资保本基金还希望在保本前提下获取更高收益,此时潜在收益的大小也是这部分投资者关注的焦点,而潜在收益大小主要由基金风险资产(权益类资产)的投资比率和运作情况所决定;而保本基金的费用大小,各基金主要在提前赎回费上有较大差别;保本基金一般要求持有至到期才保本,现有的4只保本基金保本周期有2年的,但大部分是3年,另外,除了金元比联宝石动力在申购期内申购也提供保本,其他3只基金只在认购期内认购才保本。

综合考虑,目前金元比联宝石动力是投资者选择保本基金的最佳选择。

表一:15只纯债型基金一览

基金名称	资产净值(亿元)	基金名称	资产净值(亿元)
交银施罗德增利	91.22	华安稳定收益	30.54
华夏债券AB	85.00	易方达增强回报	25.70
华宝兴业宝康债券	81.44	中海稳健收益	25.28
工银瑞信增强收益A/B	63.89	银河银信添利A/B	24.72
建信稳定增利	59.68	大成债券AB/C	20.27
嘉实债券	53.47	南方多利增强债券	14.71
汇添富增强收益	44.32	诺安优化收益	8.07
广发增强债券	43.61	国泰金龙债券	7.73
富国天利增长债券	42.09	鹏华普天债券	7.17
博时稳定价值债券AB	40.78	华富收益增强	6.62
工银瑞信信用添利	40.23	融通债券	6.28
国投瑞银稳定增利	39.34	招商安泰债券	5.95
中信稳定双利债券	31.01		

高折价稳健封基可长期持有

◎海通证券研究所 吴先兴

上周一,在宏观调控基调明朗化的背景下,市场对经济增长的预期有所好转,沪深股市出现较强反弹,但随后由于中国南车IPO重启以及8月份“大小非”解禁压力,两市连续三个交易日下跌。上周五,受一些利好传闻刺激,上证指数午后向上反攻,最终上证综指报2801.82点,但并未改变全周下跌趋势。最终全周累计下跌2.21%;深证成指报9556.91点,全周累计下跌3.69%。受此影响,股混型基金在经历了前一周的短暂上涨之后再次净值出现下跌。

新发基金出现正收益

具体来看,股混型基金中净值表现居前的都是新发基金,泰信优

势,万家双引擎都出现了正收益,净值分别上涨了0.1%和0.03%。另外添富蓝筹、汇晋2026、广发核心、博时特许等新发基金的净值基本没有出现缩水。新发基金的抗跌一方面是由于其建仓相对谨慎,仓位较低。另外在选股方面可能较好的把握了市场的热点板块,其本身的大量买入也可能推动了股票价格的上涨,对资金的流向有一定的引导作用。在下跌的基金当中,天治品质优选、东方龙和中部核心成长等重仓豫园商城的基金单位净值跌幅居前,超过了股票仓位接近满仓的指数型基金,主要是由于豫园商城上周接近连续五个跌停,使得重仓该股票的基金损失较大。

封基平均折价率上升

封基二级市场方面,截至上周

五收盘,沪深基金指数分别报收于3456.78点和3448.26点,同比下跌2.60%和2.57%,周跌幅与股指基本相当,为近四周来首次表现没有弱于大盘,但基金成交量出现明显萎缩。交易的33只封闭式基金中32只基金出现不同程度的下跌。其中,仍处于高溢价状态的瑞福进取以4.02%的周跌幅位居跌幅榜首;上周封闭式基金整体平均折价率为24.31%,比前一周上升3.33%。存续期在1年以内、规模在5亿~8亿元的三只小盘基金,其平均折价率由前周的5.30%变为5.72%。

投资策略以持有为主

从目前的状况来看,股票市场处于一个估值较低的区域,企业盈利能力下降预期的风险虽然仍有

待进一步释放,但下周举世瞩目的奥运会即将开幕,稳定运行应是近期市场主基调。因此对于基金的投资策略以持有为主,这里需要提醒投资者注意的是目前部分基金仍然重仓了一部分停牌股票,投资者应当及时关注停牌股票的信息,谨防股票复牌后的补跌对基金净值的影响。

对于封闭式基金,去年中期的分红行情可能很难再现,今年以来封基收益下降使得中期分红存在较大压力,另外折价率近期虽然有所扩大,但基本还处在我们认为的合理区间范围以内。这些情况的存在也在一定程度上导致了封基上周交易的清淡。但作为一个长期投资的品种来说,在目前折价率不断走高的情况下,安全边际逐步扩大,可关注在折价和业绩都具有一定优势的封基。

友邦华泰基金投资者问答专栏

债券基金投资ABC(一)

债券型基金有哪些类型?

友邦华泰:我们将市场上所有债券型基金按照投资范围和风险收益特征划分为三类:

第一类是超短债基金和纯债型基金。超短债基金的投资组合久期较短,一般控制在一年以内,组合流动性好,基金风险在债券型基金中最低。纯债型基金仅投资于各类固定收益工具。

第二类是可以进行新股申购、参与股票增发、可转债转股或被动持有权证,但权益类投资比例不超过20%而固定收益类投资不低于80%的债券型基金。

第三类是既可以在一级市场申购新股或参与股票增发,也可以同时在二级市场主动进行股票等权益类投资,但投资比例不超过20%的债券型基金以及股票投资比例可以达到20%以上的偏债型基金。友邦华泰金字塔稳健增值基金就是这类产品。

同属债券型基金,但产品的种类仍有一定差异,投资者可以根据自己的风险承受能力选择相应的产品。

如何投资债券基金?

友邦华泰:债券型基金作为投资者资产配置的一部分,要想发挥其分散风险的作用,必须逐步养成良好的投资习惯,具体而言,有以下几个关键步骤:

第一步要理解自己的投资目标和风险承受能力,确定债券投资配置占全部资产的比例。

第二步要理解债券基金的基本特征,尤其是债券投资组合在信用级别和期限上的分布构成。投资组合的信用级别越低,基金的收益率越高,但是债券发行人违约的风险就越大。同时,投资组合期限越长,基金面临的利率变动的风险就越大。

第三则是理解基金经理的专长,只将资金托付给那些具有良好风险控制能力、历史业绩连贯持续的投资经理。

第四要定期评审投资组合,并在必要时调整投资在债券基金上的资金配置。

与个人直接投资债券相比,为什么要投资债券基金?

友邦华泰:首先,投资债券基金可以买到更多“好”的债券。目前个人可投资的债券品种比起债券基金要少,个人只可以购买银行柜台交易或交易所交易债券,而不能买卖银行间市场交易的国债和金融债。假如投资了债券基金,就可能“买到”许多利率较高的企业债,也可以“进入”银行间债券市场去买卖在那里交易的金融债和国债,获取更高的收益。

其次,通过对不同的债券品种进行投资组合,可以较单只债券创造更多的潜在收益。

再次,投资债券基金比投资单只债券具有更好的流动性。一般债券是根据期限到期偿还的,如果投资于银行柜台交易的国债,一旦要用钱,债券卖出的手续费是比较高的。而通过债券基金间接投资于债券,则可以获得很高的流动性,随时可将持有的债券基金赎回,费用也比较低。(友邦华泰 供稿)

