

# 市场低迷 低风险基金风头正健

2008年以来,市场的深度调整让债券基金获得前所未有的发展空间,低风险品种更是备受青睐。明日,市场稀缺的保本基金家族第五只产品——南方恒元保本基金将上线发行。

分析人士指出,2008年股市的深度调整,低风险产品的重要性也随之凸显而出。从投资者角度和基金行业角度来看,更加平衡的资产结构配置和产品结构配置都是必要的。

但保本基金和债券基金等低风险基金都需要长期投资才能获得一定收益,且收益率相对有限,因此,长期而言,持有低风险基金的机会成本或许会高于偏股型基金。投资者在进行基金投资时,应将其作为一个辅助品种而非主要品种。◎见习记者 吴晓婧

## 弱市凸现避险功能 保本基金再添“新丁”

据悉,南方恒元保本基金将于明日起发行,至此,市场稀缺的保本基金增加至5只。

事实上,随着市场从单边下跌进入震荡格局,投资者操作难度也进一步加大。在牛市中被投资者忽视的保本基金,在熊市中,投资者纷纷寻求资金的“避险场所”,保本基金则得以再度受到投资者的青睐。

### 双重机制实现保本

保本基金作为一种特殊策略基金,其特点则在于承诺在一定期限内为投资者提供一定比例的本金保障。那么,保本基金如何实现保本?从国内现存保本基金来看,4只保本基金都是通过双重机制安排来实现“本金安全”的保证。

首先,由于中国金融衍生品品种的匮乏,国内保本基金大都采取恒定比例投资组合保险(CPPI)策略,该策略基本原理就是用债券投资的收益作为可以损失的风险资本,去股票市场赚取更高的收益。

例如,一个基金的初始资产为10亿,如果用9.5亿元购买债券,可以获得0.5亿元的到期收益,那么就可以用剩余0.5亿元购买股票,即使股票完全亏损,基金整体也不会亏损。由于实际上,股票资产不可能亏损100%,因此保本基金可以对债券收益进行一定比例放大后再投资于股票市场,在市场不发生短期内突然巨幅下跌且流动性极度丧失等极端情况下,严格执行恒定比例投资组合保险(CPPI)策略基本可以实现“本金安全”保证。

其次,为了进一步实现“本金安全”保证,保本基金运作中还引入担保人,担保人对于符合条件的投资者到期后可赎回金额低于承诺保证金额部分,承担不可撤销的连带担保责任。

国内目前正在运作的保本基金中,南方避险基金的担保人是中投信用担保有限公司、银华保本基金的担保人是首创集团、金元比联宝石动力保本基金的担保人是首都机场集团、国泰金鹿保本基金的担保人是建银投资管理有限责任公司,正在发行的南方恒元保本基金的担保人为中国投资担保有限公司。好买基金研究报告指出,这些担保公司实力雄厚,到期出现不能保本的概率很小。

### 看清关键条款

虽然目前国内仅存包括南方避险增值、银华保本增值、国泰金鹿保本增值(二期)、金元比联宝石动力等4只保本基金,但上述4只基金对于本金的算法、保本周期、有效保本认购时间等方面却各有不同,因此投资者在选择保本基金时应该看清关键条款。

例如,从本金的算法来看,南方避险和银华保本的本金为投资总额,即净认购金额、认购费及认购期间利息收入之和。而国泰金鹿的本金为投资净额,即去除认购费后,净认购额和认购期利息收入之和。在有效认购时间上,除了金元比联宝石动力在募集期和保本期申购都为有效保本外,其余3只基金只有在募集期认购才能有效保本。

提前赎回费率也是值得投资者注意的差异项。与其他3只基金按时间界定赎回费率不同,南方避险的费率按提前赎回金额来体现差别,提前赎回超过1000万的费率为1%,1000万以下是2%。其他3只则按持有基金时间来计算费率,如银华保本增值,持有1年以下,费率为1.8%,持有1-2年,提前赎回费率为1.0%,2-3年为0.5%,持有到期赎回费率为0。值得注意的是,4只基金在提前赎回费率上有巨大的差异,同一时间赎回,最高与最低相差1.5%,因此投资者应该仔细考虑自己的持有时间和赎回额度。即将发行的南方恒元保本基金则在申赎规则、保本条款上做出了一些创新。



## 债券基金渐成弱市“当家花旦”

随着今年股市持续低迷,CPI逐渐回落,以及监管层提出了保持经济增长的“一保一控”的宏观政策基调,种种因素促使债券基金在今年迎来了发行高潮。

据统计,目前国内共有44只债券基金,总规模已达1266.75亿份,比2006年底增长达7倍。相比前两年股票基金“一股独大”的现象,债券基金正逐渐成为中国基金市场的“当家花旦”。

### “债基”风潮

统计数据来看,2006、2007年,A股牛气冲天,而我国债券基金却一直维持着200亿到300亿的管理规模,2006年第四季度,债券基金规模甚至跌至175.35亿份。不过,这种“股热债冷”的格局从2007年第四季度起开始扭转,当A股市场开始向下调整,股票基金的发行越来越困难之时,债券基金逐渐受到投资者的青睐。

从绝对数来看,今年以来已经成立和正在募集的债券型基金规模已经超过过去5年的总和。天相投顾的统计数据显示,今年已成立的18只债券型基金募集总额已达672.35亿元,而去年成立的3只债基募集额仅为61.316亿元,不到今年已募集额的十分之一。

从相对数来看,18只债基募集额占今年已成立新基金募集总额的60%,而在去年,债券型基金募集额仅占全部新基金募集总额的1.26%。从单只基金平均募集规模来看,今年债券型基金的平均募集额为37.35亿元,而今年股票型基金的平均募集额为17.7亿元,混合型基金的平均募集额仅为6.1亿元。

### 发行主角——新基金

在市场低迷之际,新基金的发行主角也逐渐从股票型基金转为债券型基金,这一现象在9月份体现得更加充分。目前10余家基金公司都在为在发或者即将发行的新债基做积极准备。据记者了解,9月份的在发股票型基金募集额多数可用“惨淡”来形容,而债基则受到投资者的青睐。

分析人士指出,美国债券型基金规模达17576亿,债券基金规模已占美国共同基金规模的15%。债券型基金收益虽然没有股票型基金高,但风险也相对较小。作为一种低风险、收益较稳健的投资品种,债券型基金是国内外投资者资产配置的必要选择。分析人士认为,近期宏观经济政策正在发生根本性的变化,随着债券基金的迅速扩容,我国债券基金的品种和规模有望踏上一个新的台阶。

## 纯债基金表现抢眼

在股票市场持续低迷的情况下,基本上不投资股票二级市场的纯债基金成为今年以来基金涨幅榜上的明星。

银河证券的数据显示,8月份,只能投资股票一级市场的纯债基金和可以投资股票二级市场的一般债券基金在收益率上出现较大差别,其平均净值增长率分别为0.51%和0.17%,两者差异高达三倍之多。8月份收益率排名第一的交银施罗德增利债券基金月度收益更是超过了1%。

但在债券基金指数持续上涨,债券基金整体表现稳健的时候,部分配置型债券基金却出现了负收益。分析人士指出,债券基金之所以出现负收益,主要因为该基金有一定比例的资产参与了股票二级市场的投资。

交银施罗德基金固定收益部总经理项廷锋表示,同样拥有债券基金的“名分”,但投资者在选择的时候,还需要细细加以比较。“今年纯债基金的优良表现主要因素在于:除了本身不能参与二级市场的投资之外,即使打新股,也会采取尽快抽身的策略,以此来有效规避二级市场的风险。”

虽然目前纯债基金表现更为抢眼,但对于纯债基金和配置型的债基,哪类更适合投资者,相关人士的看法却出现了分歧。

天治债券基金经理贺云认为:“配置型的债基更适合投资者。目前,市场上的纯债基金很少,现存的纯债基金不少也在考虑变更成配置型的债券型基金,因为纯债基金的收益很难达到投资者的要求。在现阶段,由于股票已慢慢跌进投资价值区,配置型的债券型基金由于可以买入股票和可转债品种,保持了更好的灵活性,为未来的高收益提供了可能。而在短期内,则可以完全不买入股票,这时就和纯债基金差别不大了,因此是投资者更好的选择。”

信诚基金经理毛卫文则表示,从目前的态势来讲,纯债还是不错的选择。对于配置型债基,如果基金经理的把握能力较好的话,从长远来看,其长期平均回报应该高于纯债。但是从短期来看,纯债相对而言会更安全一些。