

理财改变生活

朱文辉：保本基金震荡市中受青睐

5月以来，A股持续震荡调整，投资者对低风险产品的需求激增，不仅创新短期理财类基金热销，市场还迎来了一波保本基金发行小高潮。据统计，目前市场现有大成景恒保本混合等4只保本基金正集中发行，还有多只已获批保本基金正等待入场。保本基金的独特魅力何在？保本基金适合哪一类投资者？对此，记者采访了正在发行的大成景恒保本混合基金拟任基金经理朱文辉。

基金周刊：保本基金最重要的特点是什么？

朱文辉：保本型基金最重要的特点就是执行保本投资策略，承诺在一定期限内为投资者提供一定比例的本金保障——比如大成景恒保本混合基金，将为基金份额投资人认购并持有到期的基金份额的100%净认购金额、认购费用以及募集期间的利息收入之和提供保本；不过，也有保本基金产品仅提供本金金额一定比例（如80%、90%）的保本。由于保本基金强调本金安全，在此基础上，通过投资组合保险技术来实现保本增值的目标，随着安全垫的增厚，增加对风险资产的投资，以分享市场上涨收益；随着安全垫的变薄，减少对风险资产的投资，以规避市场下跌风险，这种产品设计使保本基金相对于其他类型的基金，具有“守可保本，攻可增值”的特性。

基金周刊：保本基金为什么在震荡市中特别受到青睐？

朱文辉：巴菲特著名的三条投资“金律”是：第一条，保住你的本金；第二条，保住你的本金；第三条，记住前两条。相较其他权益类产品，保本基金是这种“在保证本金安全的基础上”去追求绝对回报的基金，“保本”是它的核心优势。

A股市场较为明显的震荡行情是投资者格外关注保本基金的重要原因。现在

整个经济处在转型期，这一转型期的完成不会一蹴而就，股票市场短期内难以有趋势性的机会。保本基金能够提供一个在本金相对安全的基础上取得未来一些风险资产带来回报的机会，具备较强避险能力和“抗震”能力。

基金周刊：保本基金是怎么做到为投资人保本的呢？

朱文辉：保本型基金的共同特点是通过投资组合保险技术来实现保本增值的目标，随着安全垫的增厚，增加对风险资产的投资，以分享市场上涨收益；随着安全垫的变薄，减少对风险资产的投资，以规避市场下跌风险。以大成景恒保本混合基金为例，这只基金采用 VPPI 可变组合保本策略，并根据数量分析、市场波动等来调整、修正风险资产与保本资产在投资组合中的比重，在大概率保证风险资产可能的损失金额不超过扣除相关费用后的安全垫的基础上，积极参与分享市场可能出现的风险收益，从而在保证本金安全的前提下实现基金资产长期稳定增值。

基金周刊：保本基金适合哪一类投资者？

朱文辉：保本基金最鲜明的特点是为符合保本条件的投资金额提供保本保障，它适合相对风险承受度比较低，同时又希望在安全基础上追求更高收益的投资者。此外，对有资产配置需要的投资者，在这样一个股票市场和趋势不明朗的情况下，也可以考虑对本金安全的资产进行一些配置。

基金周刊：投资保本基金有什么需要注意的地方？

朱文辉：保本基金通常都具有一定的保本周期的，在现存的保本基金中，大多数基金只对认购金额保本，不对申购金额保本；只有个别基金承诺对申购金额进行部分保本。对认购金额保本的保本基金，投资者只有在基金新发募集期间认购了基金份额，并持有到期，才能享受到本金保护。因此，如果投资者对本金安全有较高的要求，应当仔细阅读各保本基金产品的合同约定后再做选择。

来源：上海证券报

本周视点

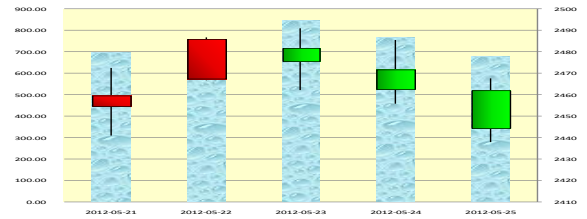
股票市场 本周市场继续回调，上证指数下跌-0.47%，建筑建材、房地产、机械设备等行业上涨。经济层面上，汇丰 PMI 下降，显示经济最新仍在放缓过程中。而截止到20日，四大行新增贷款仅300多亿，存款继续流失，显示政府稳定经济的政策没有起到实质性的作用。

债券市场 进入5月下旬，欧债危机持续发酵，推动美元继续走强和大宗商品价格回落，而7天回购与1天回购的利差进一步缩小，为中短期债券收益率的下行进一步打开空间。在这些利好因素推动下，收益率曲线再度出现小幅的下降。国债收益率曲线已经创年内新低，而政策性银行债方面，1-5年品种也已经低于今年1月份的低点，7-10年期接近年初低点。

市场评论 本周市场震荡筑底迹象明显，建筑建材、工程机械和地产等与固定资产投资相关的板块表现强劲，医药生物、品牌白酒和交通运输等传统防御性行业表现较差，表明在当前宏观基本面继续下滑的大背景下，市场预期政府将不得不出台一系列刺激经济增长的政策，以实现稳中求进的目标，迎接十八大的胜利召开。

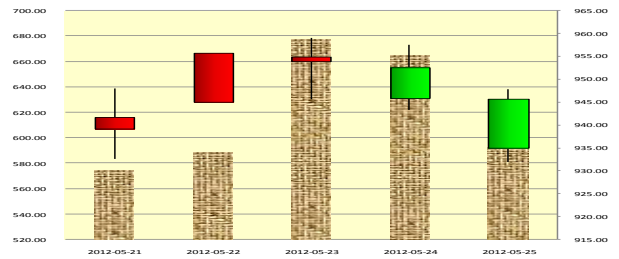
本周市场走势

(二零一二年五月二十一日至二零一二年五月二十五日)



上证 A 股

资料来源：大成基金数据中心

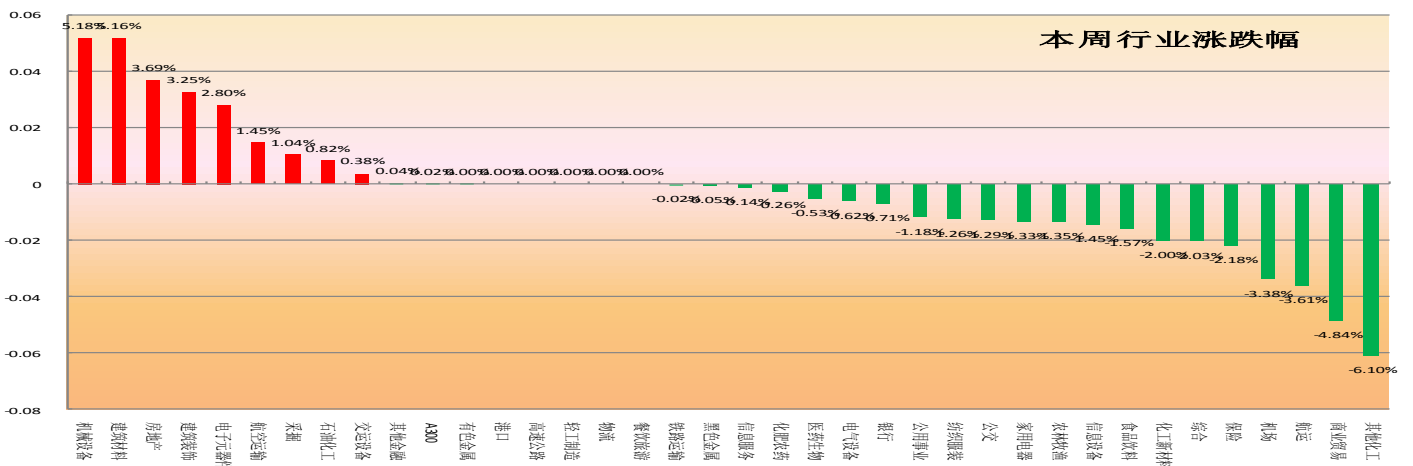


深证综指

资料来源：大成基金数据中心

本周行业表现

(二零一二年五月二十一日至二零一二年五月二十五日)



资料来源：大成基金数据中心

行业评论

本周机械设备和建筑材料板块出现一定涨幅，分别上涨了5.18%和5.16%；其他化工和商业贸易板块出现一定跌幅，分别下跌了6.10%和4.84%。

本周基金表现

基金	基金简称	本周净值(元)	本周净值增长率(%)	今年以来净值增长率(%)	成立以来净值增长率(%)	投资回顾	下周展望
开放式	大成价值增长混合	0.7	0.24	5.9	310.22	本周市场震荡筑底迹象明显，建筑建材、工程机械和地产等与固定资产投资相关的板块表现强劲，医药生物、品牌白酒和交通运输等传统防御性行业表现较差，表明在当前宏观基本面继续下滑的大背景下，市场预期政府将不得不出台一系列刺激经济增长的政策，以实现稳中求进的目标，迎接十八大的胜利召开。本周我们增持了券商和保险，减持了估值相对偏贵的农业养殖、电气设备和食品，继续维持适中的股票仓位，单位基金净值上周微升0.24%，同期市场基准沪深300指数微跌0.03%，基金净值表现略强于大盘指数。	周末媒体披露温总理有关把稳增长放在更加重要位置的讲话，结合近期发改委项目审批的加快，我们预期与固定资产投资相关的板块有望继续得到市场的追捧，预期受益于金融改革的非银行金融板块也将继续是市场追捧的热点，我们将按照这种大的方向继续优化投资组合，减持相对估值偏低的传统防御性板块，适度把握非银行金融、投资品和资源品的投资机会，继续保持适中的股票仓位。
	大成债券	1.03	0.4	3.15	69.88	进入5月下旬，欧债危机持续发酵，推动美元继续走强和大宗商品价格回落，而7天回购与1天回购的利差进一步缩小，为中短期债券收益率的下行进一步打开空间。在这些利好因素推动下，收益率曲线再度出现小幅的下降。国债收益率曲线已经创年内新低，而政策性银行债方面，1-5年品种也已经低于今年1月份的低点，7-10年期接近年初低点。	短期来看，市场对政府推出政策刺激方案的强烈预期以及有所改善的5月经济数据将使得债市出现小幅调整，但在政策预期在经济增长层面被证实之前，债券调整的压力不大。
	大成蓝筹稳健混合	0.65	0.39	7.13	183.15	受希腊退出欧元区传闻导致外围市场大幅波动的影响，国内股本本周也出现较大波动，但也得益于温总理把稳增长放在更重要位置的讲话精神的鼓舞，地产和建材类股票走势良好，而弱周期的商业、食品饮料等板块出现较大跌幅。本基金净值全周的波动小于日波动，也反应出市场情绪充满了不确定。	我们认为市场短期内仍难以走出欧洲债务危机的影响，国内经济继续下滑的态势也不会存在短时有明显的改善，未来出台的政策可以预期，但也不能完全依赖，因此评估组合内二季度业绩是下阶段的工作重点，部分公司的投资比例也会因此进行调整。
	大成精选增值混合	0.78	-0.38	6.01	263.04	本周市场继续回调，上证指数下跌-0.47%，建筑建材、房地产、机械设备等行业上涨。经济层面上，汇丰PMI下降，显示经济最新仍在放缓过程中。而截止到20日，四大行新增贷款仅300多亿，存款继续流失，显示政府稳定经济的政策没有起到实质性的作用。	维持之前的判断，即使政策有所放松，也不会使得经济进入新一轮上升，主要原因在于潜在增速下降和通胀偏高。我们可以根据跟踪信贷的最新情况来决定市场能否进入一个比较好的上涨期，目前还没有看到积极的信号，市场会继续偏弱。
	大成沪深300指数	0.79	-0.05	8.98	90.77	本基金上周根据申购赎回和市场的波动情况，进行组合调整，尽量减少操作，保持仓位和结构的相对稳定，以保持较好的跟踪误差。	本基金将根据申购赎回和市场的波动情况，进行组合调整，力求减少操作、保持较好的跟踪误差。
	大成2020生命周期混合	0.62	-0.8	-1.12	100.28	上证综指收于2334点，下跌1.91%；深证成指收于9885点，下跌1.93%；中小板指收于5193点，下跌2.38%；创业板指收于701点，下跌2.73%。	鉴于近期消费股优良的业绩表现，我们认为还是要坚持看多消费板块，但由于近三年的超额收益，使得消费板块的预期呈现出惯性的乐观，所以我们近期会加大研究力度，精选商业模式更加成熟的个股。

大成积极成长股票	0.82	0.49	1.24	96.99	市场基本延续上上周的调整走势。市场多空分歧较大，板块差异较为明显。后周期的消费股出现补跌。	外围本周较为平淡，国内稳增长的政策加快推出。经过前期的调整之后，预计与财政刺激相关的板块将延续强势。
大成创新成长混合	0.75	-0.13	8.69	66.68	本周A股先扬后抑，上半周，在市场持续下跌后，受外围股市转暖以及国内对于稳增长的政策定调影响下，股市走出反弹行情，下半周，经济形势严峻占据上风，市场由强转弱，走出震荡探底行情。	后续市场走势尚需看政策改革的力度，项目审批进度以及5月份的信贷规模情况，在此之前市场震荡走势是大概率事件。
大成景阳领先股票	0.66	-1.06	3.63	179.18	本周市场基本持平，但结构分化较大。受政策放松预期的影响，本周建材、地产涨幅居前，但其它板块大多以下跌为主。	本周内国家多次强调稳增长，项目投资审批加快，我们预计后续贷款增加也将加速，短期看好市场。
大成强化收益债券	0.98	0.64	2.51	17.95	本周上证综指下跌0.47%收于2,333.6点，深证成指下跌0.18%收于9,885.0点，沪深300指数下跌0.03%收于2,573.1点。相对而言，转债指数表现强于市场，中信标普转债指数收于2596.59点，周上涨1.00%。转债交易上周非常活跃，周成交金额为45.56亿元，相对于前周32.57亿元增长40%。	中期来看，债市机会相对而言更显确定，但想象力大减，且股市相对价值提高，加上质押回购放开等“政策性红利”，转债品种的中长期配置价值提升。目前转债还不值得重仓持有，但随着债市走完完整的牛市周期，应逐步把资产配置向转债倾斜，股市调整和新券供给是增持契。
大成策略回报股票	0.85	0.35	0.95	58.72	本周市场先扬后抑，延续前期调整的走势。下半周消费板块出现明显下跌。基本面方面较为平淡，海外围绕着希腊是否退出欧元区仍然波动剧烈。	考虑到稳增长政策的陆续出台，与基建和投资相关的板块预计仍将保持相对强势。
大成行业轮动股票	0.84	1.33	9.96	-16.1	过去一周，股市的主要矛盾是政策放松。在低迷的经济数据下，总理保增长的讲话激发了做多投资品的热情。	短线我们顺势而为。未来一两个月，A股仍将在低迷的经济数据、可能下调的盈利预测与政策放松之间纠结。
大成中证红利指数	0.84	-0.12	6.44	-15.7	本周中证红利指数下跌0.19%。	短期大盘仍有可能处于震荡走势，仍将密切关注CPI及利率政策动向。
大成核心股票	0.8	-0.87	5.58	-20.5	本周整体市场略微下跌，但板块分化明显。受政策放松预期的影响，建材、地产涨幅居前，但其它板块大多以下跌为主，食品饮料与商业跌幅较大。	近期国家多次强调稳增长，项目投资审批有所加快，我们预计后续贷款增加也将加速，短期看好市场。
大成40联接	0.78	-0.51	4.29	-22.2	本周市场震荡回调，建筑建材、工程机械和地产等与固定资产投资相关的板块表现强劲，医药生物、品牌白酒和交通运输等传统防御性行业表现较差。ETF	短期内A股市场仍将受制于宏观经济增速下滑的悲观预期和欧债危机前景的不确定中，市场可能继续维持弱势整理。ETF将继续严格根据指数进行构建组

	大成40ETF	0.76	-0.52	4.7	-24.2	严格根据指数成份股权重调整组合，保持了较低的跟踪误差；联接基金按照基金合同约定，持有不低于90%的目标ETF份额，走势和目标ETF接近。	合；联接基金将保持高仓位，力争和目标ETF的走势保持一致。
	大成保本混合	1.04	0.29	1.66	3.9	国际方面，欧美股市围绕希腊是否会退出欧元区而大幅震荡。国内方面，政府高层连续强调稳增长，相关政策陆续出台。温家宝总理18—20日在武汉调研及23日在国务院常务会议上强调要认真贯彻稳中求进的工作总基调，正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系，把稳增长放在更加重要的位置。	转债市场整体估值仍具有一定的吸引力，尤其是其中的大盘转债，无论从绝对估值水平，还是与历史水平相比，均处于低位。而经过前期的估值提升，目前转债估值水平已经出现明显修复，难言廉价。和历史情况相比，如果考虑条款等方面的差异，目前的估值水平也已经开始向中性水平考虑。当然，这种估值提升有合理的一面，包括质押回购放开。但是，如果我们不认为股市较窄的震荡市已经改变，目前的估值绝对水平仍不高，但也已经谈不上廉价。
	大成内需增长	0.87	-0.8	5.08	-13.1	本周市场出现结构性分化，在政策放松预期的刺激下，建筑建材、机械等中游制造业表现相对较强。	预计后续政策刺激仍将主导市场，家电、汽车、水泥、机械等受政策扶持的行业仍有望走强。
	大成内地消费	1.02	-1.64	6.9	6.58	本基金上周根据申购赎回和市场的波动情况，进行组合调整，尽量减少操作，保持仓位和结构的相对稳定，以保持较好的跟踪误差。	本基金将根据申购、赎回和市场的波动情况，进行组合微调，力求保持较低的跟踪误差。
	大成可转债	1.01	0.6	1.1	1.3	本月转债平价指数随同股市出现2.49%的调整，而转债反而上涨0.59%，年初至今累计回报为4%。5月份转债市场表现再次表明：股市震荡市仍是大背景，纯债市场的机会成本仍是转债市场的最大风险点，行业分布不足仍是明显缺陷。	经济增长下行和政策放松博弈仍将继续。短期来看，股市窄幅震荡格局导致转债波段机会减少。且由于行业分布不足，股市的结构性机会与转债市场也多无缘。但中期来看，资金面逐步缓解，加上政策面的进一步范松，股市情绪较以往更容易调动，系统性反弹概率略增。因此，转债的配置价值稍有所提升，如果市场一致担忧经济增长和欧债危机而下跌，可能带来增持机会。
	大成新锐产业	1	-0.3	/	-0.5	本周市场继续回调，上证指数下跌-0.47%，建筑建材、房地产、机械设备等行业上涨。经济层面上，汇丰PMI下降，显示经济最新仍在放缓过程中。而截止到20日，四大行新增贷款仅300多亿，存款继续流失，显示政府稳定经济的政策没有起到实质性的作用。	维持之前的判断，即使政策有所放松，也不会使得经济进入新一轮上升，主要原因在于潜在增速下降和通胀偏高。我们可以根据跟踪信贷的最新情况来决定市场能否进入一个比较好的上涨期，目前还没有看到积极的信号，市场会继续偏弱，建仓步伐也会继续放慢。
封闭式	大成景福封闭	0.93	-1.13	3.2	193.63	由于周末国家领导人“保增长”的言论，机械、建筑建材、房地产等周期性板块走强。	后续政策刺激仍将主导市场，预计家电、汽车、水泥、机械等受政策扶持的行业仍有望走强。
	大成景宏封闭	0.95	0.97	8.42	334.5	过去一周，股市的主要矛盾是政策放松。在低迷的经济数据下，总理保增长的讲话激发了做多投资品的热情。	短线我们顺势而为。未来一两个月，A股仍将在低迷的经济数据、可能下调的盈利预测与政策放松之间纠结。
	大成优选封闭	0.8	-1.96	6.9	-15.25	本周陆续出台的微调政策与制度红利仍然难以对冲市场对宏观经济及欧债危机的显著担忧，A股与欧美市场再度回调。	后续需要关注国内稳增长政策持续推出的累积效应，同时继续关注欧债危机进展、国内通胀波动风险、后续信贷投放进度、房地产销售数据以及终端需求恢复程度等。

	景丰债券	0.99	0.71	4.43	-0.9	本周上证综指下跌0.47%收于2,333.6点, 沪深300指数下跌0.03%收于2,573.1点。相对而言, 转债指数表现强于市场, 中信标普转债指数收于2596.59点, 周上涨1.00%。	质押回购利好已经兑现并得到充分反映, 股市震荡市不支持估值大幅扩张, 供给压力将成为确定的风险因素。因此, 我们预计6月份转债估值将有所收缩, 但幅度将较为有限, 主要取决于供给释放的节奏。转债脱离股市上涨难以持续, 6月份市场表现更加依赖股市表现, 能否对冲供给冲击存疑。
QDII	大成标普500	0.92	2.5	4.4	-7.85	本基金上周保持了仓位和结构的相对稳定, 并根据申购赎回和市场的波动情况, 进行组合微调, 保持了较低的跟踪误差。	本基金将根据申购赎回和市场的波动情况, 进行组合微调, 力求保持较低的跟踪误差。

基金	万份基金单位本周累计收益(元)	最近7天年化收益率(%)	最近30天年化收益率(%)	今年以来年化收益率(%)	成立以来年化收益率(%)	投资回顾	下周展望
货币基金 A	4.8190	3.58%	3.80%	4.23%	2.63%	进入5月份, 央行开始通过各种政策手段来放松流动性。首先央行在5月初重新启用逆回购的手段来调控资金面, 第一周共投放650亿7天逆回购。在逆回购投放的同时, 央行公开市场操作力度减弱, 通过公开市场到期量来释放流动性。到了5月12日, 央行宣布5月18日下调法定准备金比率0.5%, 大约释放4100亿资金。受此影响, 1天和7天回购利率开始大幅下行, 带动更长期限的回购利率和Shibor利率出现下行。虽然此后央行通过发行正回购回笼了部分资金, 但市场的宽松预期仍支撑回购利率保持在低位。截至5月25日, 1天和7天回购利率的月均值为2.19%和3.05%, 低于3月份水平, 创年内新低。	对6月份资金面不利的因素可能体现在外汇占款继续出现净减少以及大盘转债的发行, 预计6月份7天回购利率将保持在2.5-3%之间, 能否进一步下行取决于正回购发行利率或存款利率是否会下调。
货币基金 B	5.1476	3.83%	4.05%	4.48%	2.87%		

数据截止2012年05月25日

资料来源: 大成基金金融工程部

编辑: 俞谈铃 责任编辑: 阮艺力 2012年05月30日

免责声明

——本资讯所载资料的来源及观点出处皆被大成基金认为可靠, 本公司力求但不保证其准确性及完整性。资讯内容仅供参考, 并不构成投资建议。大成基金管理有限公司版权所有, 未经授权不得更改、复印、转发或公开传播。