

汇添富基金：2012年布局债券基金 抢跑债市新里程

2012年对投资理财而言，很可能是希望的开始。汇添富基金表示，2012年将成为债券市场发展新里程碑，布局债券基金，很可能在这轮投资赛跑中取得领先。

汇添富基金表示，2012年将成为债券市场发展的一个新的里程碑，不仅在于债券市场本身的投资机遇，更值得关注的是债券市场结构和盈利模式的完善。作为建设多层次资本市场的一个重要环节，债券市场的受重视程度在进一步提高。相关部门领导在上任伊始就明确提出，要落实国家关于积极稳妥发展债券市场的要求，鼓励符合条件的企业通过发行公司债券筹集资金，逐步研究推动地方债、机构债、市政债、高收益债等固定收益类金融产品创新，可以预见，2012年，债券的品种将进一步丰富，债券市场的制度建设也有望进一步完善，与此同时，在RQFII启动以后，债券市场的投资者结构也有望进一步发展壮大，这些都有利于促进债券投资产品的创新，催生新的债券投资盈利模式，为投资者提供更多更丰富的选择。

而且，从国内外的经济背景和市场环境来看，汇添富基金认为，2012年也非常适合债券投资和债券基金的管理运作。首先，2012年全球的经济形势仍然充满变数，欧债危机至今尚未有明确的解决办法，高债务国家为了获得援助不得不压缩赤字，欧元区国家2012年陷入二次衰退的风险较大，而美国经济尽管好于欧元区，但也面临着压缩财政赤字的问题，全球经济增长率将低于去年。从我国国内来看，经济依然处于转型期，在外需回落和房地产市场调整的双重影响下，今年经济增速可能会回落至8.5%左右。其次，今年的通胀压力有望明显缓解。2011年通胀压力较大，主要是受食品、房租和大宗商品等价格大幅上涨的影响。从今年以来看，随着全球经济增速放缓，输入型通胀压力将减弱，国内生产资料价格上涨压力也将减弱，而房价的回落也有助于减轻居住价格的上涨压力，食品价格具有明显的短周期性，今年猪肉等重要食品不会出现像去年这样大的涨幅，因此，今年通胀压力显著降低是大概率事件。最后，2012年宏观调控政策有望适度放松。刚刚结束的中央经济工作会议提出2012年将继续实施稳健的货币政策，但与去年相比，政策的内涵可能会有所变化，去年相关政策的基调偏紧，但在经济放缓和通胀压力减轻的背景下，今年相关政策基调可能转向适度放

松，这有利于市场流动性保持相对宽松的状态。以上这些方面都有利于降低债券的收益率，推动债券市场发展。

在政策、经济和市场环境均利好债市的大背景下，债券投资有望获得理想的投资回报，甚至从一个较长的时间来看，债券投资的吸引力也不会输于股票。2011年，银行理财产品、货币基金、债券基金等固定收益产品更是一枝独秀，成为整个投资理财市场中赚钱的品种。就国内债券基金整体来看，成立以来年化收益率主要在5-7%的水平，一级债券基金的年化收益率稳定在4-6%的水平。比如，Wind数据显示，汇添富增强收益债券基金自成立以来业绩持续稳定，年化收益率达到了6.77%，同时下行的波动风险较低。就此看来，债券基金是投资者在理财过程中绝对不能忽视的品种。

谈到2012年债券市场投资机会，汇添富基金表示，利率品种和高等级信用品种的投资机会很值得关注，同时信用债也有望为投资者带来较好收益；而针对可转债投资，建议投资者根据对股票市场走势的判断，选择具备较强债性保护、同时转股溢价率较低、流动性较好的可转

债品种进行配置。因此，投资者可以适当选择纯债基金、一级债基和信用债基金进行投资布局，同时可以根据股票市场的走势来适时进行可转债基金的投资操作。目前基金市场中，汇添富基金是为数不多的同时管理有一级债基、信用债基金和可转债基金的基金公司，更有利于兼顾不同类别券种之间的投资机遇。此外，考虑到货币基金2011年以来七日年化收益率稳定在2-4%的水平，投资者还可以将货币基金作为自己的现金管理工具，充分借助其高流动性和零手续费来进行日常现金管理。



信用债投资路径大起底

信用债基金自去年下半年集中发行面世后，获得不少投资者的关注。作为债券基金中规模扩张最快的一类分支，信用债基金在投资管理时究竟是如何进行投资研究的？汇添富基金理财专家为我们梳理出信用债基金在投资信用债的两大投资路径。

首先，信用债券投资必须做好时机选择。根据投资时钟理论，在经济周期的不同阶段，信用债券和政府债券的投资价值是不一样的，甚至不同等级的信用债券投资价值差异也很大。一般而言，当经济处于周期下行阶段时，政府债券和高资质的投资级别的信用债券具有较大的投资价值，而一些低信用资质的信用债虽然收益率很高，但却往往需要回避，因为这个阶段企业的破产风险在加大，低资质信用债流动性很弱，一旦市场出现违约的事件，很可能引发连锁反应，导致这类债券出现巨大的波动。当政策开始放松、经济逐渐见底回升的时候，低资质的信用债将迎来最好的投资机会，而且从成熟市场的历史经验来看，在经济周期出现底部拐点的时候，垃圾债券往往是先于股票上涨的。事实上，过去几年国内债券市场也很好的印证了这个规律，比如2008年四季度全球金融危机全面爆发的时候，政府债券出现了井喷行情，但这个时候，信用债券却出现了大幅下跌，到2009年初，信用债券才开始上涨。最近的情况也是如此，2011年9月份以来国债、金融债出现了一波明显的上涨行情，评级在AA+、AAA的高资质信用债涨幅也较大，而评级在AA-的信用债却鲜有买盘，这正是投资者对信用风险谨慎心态的反映。

其次，信用债投资必须做好信用研究和信用风险控制。信用债券的发行人资质是差异化的，所以做好研究对于防范信用风险非常重要。国内的信用债券市场远未发展到成熟阶段，目前无论是债券的信用评级、信息的透

明度还是市场对信用风险的定价都还不完善，为了保证投资的安全性，对发债主体的研究就显得非常重要。一般而言，对信用债券的研究重点要关注以下几个方面：一是企业的经营状况，这方面债券投资者关注的侧重点与股票投资者有差异，股票更多关注的是企业的成长性，而债券关注的是企业的稳定性，尤其是盈利能力和现金流量的稳定性，因此，受经济周期影响较弱、现金流持续稳定的公司往往更容易获得债券投资者的青睐；二是发债主体的股东背景，这是国内信用市场比较特殊的一个方面，央企和地方大型国企由于具备国有股东背景，市场对这类主体发行的债券接受度要高于民营企业，其发债利率也低于可比的民营企业，但从另一个角度来讲，对于民营企业，只要对其研究透彻，对企业的经营状况非常熟悉，投资于这些企业发行的债券，能取得更高的收益。三是债券的信用增强方式（也叫增信方式），目前国内的信用债券采用的增信方式主要包括股权质押、应收账款质押、土地抵押、第三方担保等，对增信方式的作用或有效性需要具体分析，难以一概而论，但如果有些债券因为发行主体本身资质偏低有较高的票面利率，同时这些债券增信方式的有效性较好，那就具备很大的投资价值。



因此，做好信用研究、把握好投资时机是在信用债券上取得成功的关键要素。据了解，汇添富基金拥有一只经验丰富的固定收益投资研究团队，团队成员平均投资年限在12年，历经多个经济周期波动的大风浪考验，善于把握投资时机。同时该团队的强大阵容覆盖了固定收益市场研究的各个方面且各具特色，覆盖宏观研究、利率

品种和策略研究、信用研究及数量研究四大领域。此外，汇添富在固定收益投资上还拥有严密的风控流程和在内领先的内部信用评级系统，通过这套内部信用评级系统汇添富固定收益投资团队能迅速来权衡风险和投资机会，把握信用债领域的投资机遇，得益于此，汇添富信用债基金在同期发行的信用债基金中业绩表现居前。

汇添富民营活力基金：小盘成长风格 精选优秀民企

天相投顾基金评价小组

中国民营经济在国民经济总量中的比重不断上升，对经济增长的贡献不断增大。汇添富民营活力股票基金精选与中国经济发展密切相关的优秀民营企业上市公司股票进行投资布局，通过主动的投资组合管理获取中长期超额收益。

汇添富民营活力基金各期业绩表现较好，中期来看为小盘成长风格，仓位适中，行业配置合理。基金管理团队综合实力较强，基金经理管理该基金业绩突出，适合能够承受高风险，期待较高收益的投资者。

各期业绩表现较好：汇添富民营活力基金近期业绩表现突出，中长期业绩稳定居前。截至2011年12月20日，该基金最近一个月净值下跌3.76%，在同期可比452只开放式积极投资偏股型基金中排名第66位；最近半年净值下跌7.06%，在同期可比425只开放式积极投资偏股型基金中排名第109位；今年以来，该基金净值下跌17.57%，在同期可比398只开放式积极投资偏股型基金中排名第96位。各期业绩均处于可比基金的上游水平。

行业调整切合市场环境：中国民营企业的崛起显著提高了市场经济运行效率，其已成为中国经济中最为活跃的增长点。汇添富民营活力三季报显示股票仓位为73.62%；三季度较二季度加大了对食品饮料、生物医药

和批发零售行业的配置。3季度以来（截至12月20日）食品饮料净值下跌7.4%，净值增长率仅次于传媒行业，居第二位；生物医药和批发零售行业也较为抗跌。重仓股方面，12月以来（截至12月20日）前十大重仓股2涨8跌，其中中南建设涨幅较大，上涨16.8%。

基金管理团队综合实力较强：汇添富基金旗下产品线丰富，公司规模位居同业前列，截至2011年三季度末，旗下管理基金资产规模489.22亿元，在可比64家基金公司中排名第14位。基金经理齐东超，清华大学工学硕士，5年证券从业经验。曾任海通证券研究所证券分析师，曾任汇添富基金行业分析师、投资研究总部研究总监助理，现任添富焦点基金和添富民营活力基金的基金经理。他在担任汇添富民营活力基金经理的任职期内（2010年5月5日-2011年12月20日），该基金净值增长率为-5.22%，超越上证指数17.24个百分点，在同期可比355只开放式积极投资偏股型基金中排名第60位，业绩表现较为优异。