

# 基金理财的多彩世界 (5-6)

李 翔

# 具体的创新基金品种

## 1、货币市场基金

- 2004年初，7只货币市场基金（准）：华安、博时、招商、泰信、华夏、南方、长信。
- 2004年底，银河、诺安、海富通、银华的货币市场基金成立。2005年有15家基金公司推出货币基金。
- 截至2012年中期，75只货币市场基金
- 截至2024.8.31，**371**只货币市场基金，**13.4万亿元**净值
- 链接：货币基金品种及收益率
- 案例：同一货币基金的A、B两类

- 货币基金的特征：

## 一、二、三、四（华安语录）

- “**一元固定价，天天有利息，月月有红利；免利息税，免赎回费，免认购费；超级安全，超额收益，超级便利，超级享受**”
- 费率低：零申购费、零认购费、零赎回费、免所得税、免利息税；
- 流动性好：赎回资金T+1/2到账；
- 复利收益：天天计息，按月/日结转（月/日复利）
- 投资领域：同业存款、拆借、债券回购、短期国债、央行票据、金融债、大额存单、企业短期融资券。

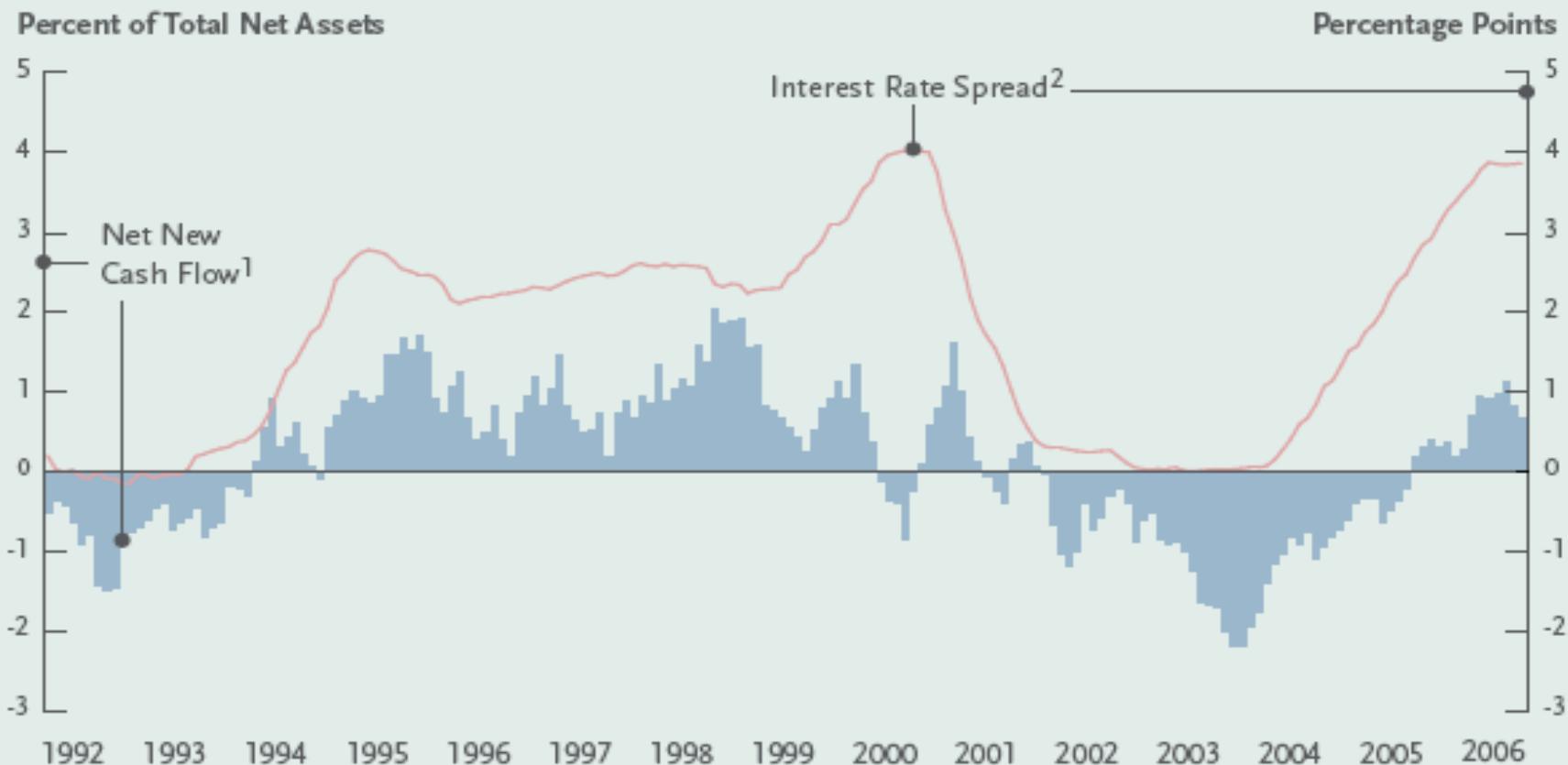
# 货币市场基金发展的制度背景： ——美国与中国的比较

(上世纪70年代末、80年代初美国货币市场基金的诞生背景)

- 1、固定收益的投资工具：  
如：利率管制时代的百姓理财产品；新股IPO暂停的特殊背景
- 2、基金转换工具
- 3、企业现金管理工具；  
债市通与企业现金管理

Figure 2.13

## FLows TO TAXABLE RETAIL MONEY MARKET FUNDS RELATED TO INTEREST RATE SPREAD (1992–2006)



<sup>1</sup>Net new cash flow is a percent of previous month-end taxable retail money market fund assets and is shown as a six-month moving average.

<sup>2</sup>The interest rate spread is the difference between the taxable retail money market fund yield and the average interest rate on money market deposit accounts.

## 清晰概念

- 1、每万份基金收益；
- 2、最近7日年化收益率；

按日结转份额的7日年化收益率

$$\left\{ \left[ \prod_{i=1}^7 \left( 1 + \frac{R_i}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right\} \times 100%$$

按月结转份额的7日年化收益率

$$\left[ \left( \sum_{i=1}^7 \frac{R_i}{7} \times \frac{365}{10000} \right) \right] \times 100%$$

# 博时现金收益货币基金每日收益分配报告

报告期内：2013年5月13日至2013年5月19日

交易账户：中国工商银行股份有限公司 99901001\*\*\*\*\*

日期	可用份额余额（份）	累计未结转收益（元）	当日分配收益（元）	市值（元）
2013年5月13日	67302.6700	91.8200	5.8600	67400.3500
2013年5月14日	67302.6700	97.6800	5.9200	67406.2700
2013年5月15日	67302.6700	103.6000	5.7700	67412.0400
2013年5月16日	67302.6700	109.3700	5.9400	67417.9800
2013年5月17日	67302.6700	115.3100	5.8100	67423.7900
2013年5月18日	67302.6700	121.1200	5.7900	67429.5800
2013年5月19日	67302.6700	126.9100	5.7900	67435.3700

- 3、今年以来的收益率
- 4、摊余成本法：指计价对象以买入成本列示，按照票面利率或商定利率并考虑其买入时的溢价和折价，在其剩余期限内平均摊销，每日计提收益。
- 5、影子定价法：采用市场利率和市场价格对货币基金资产进行重新评估，即影子定价。
  - 当两种定价计算的基金资产净值的偏离度达到0.25%时，基金管理人需要调整组合，达到0.5%时，基金管理人需要进行临时公告。

- 6、投资组合的平均到期期限（组合久期）

$$\frac{\sum \text{投资于金融工具产生的资产} \times \text{剩余期限} - \sum \text{投资于金融工具产生的负债} \times \text{剩余期限} + \text{债券正回购} \times \text{剩余期限}}{\text{投资于金融工具产生的资产} - \text{投资于金融工具产生的负债} + \text{债券正回购}}$$

# 有关法规：1、《货币市场基金暂行规定》

- 《暂行规定》将主要规范“仅投资于货币市场工具的基金”。
  - 货币市场基金应当投资于以下金融工具：现金；一年以内（含一年）的银行定期存款、大额存单；剩余期限在三百九十七天以内（含三百九十七天）的债券；期限在一年以内（含一年）的债券回购；期限在一年以内（含一年）的中央银行票据；以及中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具。
  - 货币市场基金不得投资于以下金融工具：股票；可转换债券；剩余期限超过三百九十七天的债券；信用等级在AAA级以下的企业债券；中国证监会、中国人民银行禁止投资的其他金融工具。
  - 《暂行规定》还对货币市场基金的投资、托管、核算、收益分配以及信息披露等各方面作出了明确规定。

# 《暂行规定》值得关注的地方

- 货币基金的投资范围
  - “货币市场基金投资组合的平均剩余期限，不得超过一百八十天。”。

## 2、《关于货币市场基金投资等相关问题的通知》

- 组合平均剩余期限在每个交易日均不得超过180天
  - 限制货币市场基金与其管理人的股东进行交易，防止基金通过其关联方的配合操纵收益
  - 除巨额赎回情况下，债券正回购的比例不得超过20%
  - 剩余期限小于397天但剩余存续期超过397天的浮动利率债券的投资比例控制在资产净值20%内，并禁止投资一年期定期存款利率为基准的浮动利率债
  - 买断式回购融入基础债券的剩余期限不得超过397天
  - 引入影子定价法，挤掉估值水分

### 3、《关于货币市场基金投资短期融资券有关问题的通知》

- 通知要求，货币市场基金投资于同一公司发行的短期融资券及短期企业债券的比例合计不得超过基金资产净值的10%。通知还规定了货币市场基金投资的短期融资券的最低信用评级。

## 4、《关于货币市场基金投资银行存款有关问题的通知》

- 中国证监会颁布的《关于货币市场基金投资银行存款有关问题的通知》正式实施。通知指出，货币市场基金可以投资于现金、通知存款、**1年以内（含1年）的存款**；货币市场基金的存款银行应当是具有证券投资基金托管人资格、证券投资基金代销业务资格或合格境外机构投资者托管人资格的商业银行；**货币市场基金投资于定期存款的比例不得超过基金资产净值的30%**。

# 个人理财中的货币基金

- 1、三张卡/两张卡的理财之道
- 2、货币基金与股票基金的转换
  - 例如：可以把华安现金富利当成自己的“富利”帐户，看好后市买华安180、华安宝利、华安创新，看淡后市转换成华安现金富利，牛市有得赚，熊市也能赚利息！
  - 巧用华安电子直销的“基金转换”功能，您会欣喜多多！比如，您T日把华安富利转换成了华安创新；不仅是按T日净值转换成华安创新，而且还能分享华安富利T日的收益，何乐而不为？——摘自华安基金公司网站

### 3、货币基金理财功能的不断强化

- 举例：广发基金的“钱袋子”
  - 各种名称的投资工具：钱柜（大成）、现金宝（交银施罗德）、聚宝盆（嘉实）、汇宝通（兴全）、金管家（鹏华）、钱滚滚（中欧）.....
  - 不管名字如何花哨，千变万化都是一种工具：货币市场基金！

## • 信用卡透支与货币基金绑定

- 它连接着投资基金的基金交易卡和透支消费的贷记卡，通过基金卡自动理财协议来实现自动申赎货币基金，并在到期还款日基金卡内存款余额不足时，自动赎回货币基金实现还款。
- 利用货币基金来开支票、透支消费

## • 货币基金的支付功能

- 华安基金的“货币通”：首次实现了将投资账户和消费账户合二为一，一旦需要网上购物，可以用货币基金直接购买，平时则是可以赚取投资收益的货币基金，消费、理财一步实现。
- “货币通”支持商户：绿盒子、爱婴室、邦购、母婴之家、买票网、上海助医网

# 4、货币市场基金的申购赎回

- (1) “即时付” T+0 ; 一般是T+1
  - 赎回货币基金，即时到账
  - 例如：嘉实；汇添富；广发；华安等等  
一般存在规模限制，比如最高100万资金，本质是银行提供贷款（目前大部分是最高1万元）
- (2) 周五不申购 -----否则损失周六、周日的收益；

# 举例——兴全基金的汇宝通现金管理账户

- 1、现金管理

汇宝通充值等于持有货币基金；取现灵活，赎回资金T+1工作日到账；

- 2、定投

定投货币，交易金额低至100元起；定投支持工、农、建、兴业、招行卡等

- 3、交易费率低

汇宝通申购/定投等于从货币基金转换至其他基金，4折优惠

无须先赎回再申购，T+1确认交易；

提供“无缝式”投资机会，T日享受货币基金收益，T+1日享受转入基金收益

- 4、智能定投

定期转换、定期赎回、时间随选（单、双、三周、单月）

- 5、手机交易

- 5、利用货币基金的其他投机行为
  - 案例：1) 机构投资者的套利行为——7天回购融资投资货币基金

“如果大额资金频繁进出，基金经理只能对这部分资金进行较短期限的配置，收益率也会较低，这就相应摊薄了整个基金资产的收益率，对原有持有人的利益也将产生影响。”

- 2) 代持长债问题——“长券短做”、“藏券”

## 2、其他需要提示的事项

- (1) 单日每个基金账户的申购及转换转入累计金额应不超过500万元；如单日每个基金账户的申购和转换转入累计金额超过500万元，本基金管理人有权拒绝。
- (2) 在本基金限制大额申购和转换转入业务期间，除大额申购及转换转入外其它业务正常办理。本基金恢复办理大额申购及转换转入业务的具体时间将另行公告。
- (3) 如有疑问，请拨打博时一线通：95105568（免长途话费）或登录本公司网站[www.bosera.com](http://www.bosera.com)获取相关信息。

基金名称	博时现金收益证券投资基金	
基金简称	博时现金收益货币	
基金主代码	050003	
基金管理人名称	博时基金管理有限公司	
公告依据	根据有关法律法规及《博时现金收益证券投资基金基金合同》的规定	
暂停相关业务的起始日、金额及原因说明	暂停大额申购起始日	2012年3月14日
	暂停大额转换转入起始日	2012年3月14日
	限制申购金额（单位：元）	5,000,000.00
	限制转换转入金额（单位：元）	5,000,000.00
	暂停大额申购及转换转入的原因说明	为保护基金份额持有人利益

# 货币市场基金的盈利模式

- 货币基金的收益提升主要三大来源：
  - 1、期限与融资杠杆的组合运用（通过拉长期限和加大融资来提高净资产收益率）；——组合久期、债券正回购、杠杆率
  - 2、在同等期限和融资比例下对信用风险的配置（通过承担较高信用风险取得利差补偿）；——对企业债券、短期融资券、商业票据、金融债券的购买；
  - 3、以及高息持仓品种变现后差价收入形成的额外收益  
.....跨市场套利：银行间市场与交易所市场的利差、主要是回购利差。

# 货币市场基金的风险控制

- 1、信用风险：
- 2、政策风险：
- 3、流动性风险：
- (1) 信用风险举例：美国大众生命保险公司发行短期融资券，到期无法偿还（1999）；国内短期融资券市场的福禧事件（2006）

- 2、政策风险举例：货币基金出现负收益：  
2006年6月9日，泰达荷银基金公司的网站上显示的6月8日荷银货币基金净值，每万份基金净收益为-0.2566元。——原因：新股发行开始！
- 3、流动性风险举例：基金提前支取定期存款，造成利息损失。

- 2008年9月16日，受金融海啸的影响，美国历史悠久的货币市场基金管理公司储备管理公司（Reserve Management）旗下的Primary基金净值跌破1美元。之后，**受严重冲击的货币基金宣布暂停赎回**，并申请加入美国财政部对货币市场基金的临时保护计划。货币基金危机触发赎回风波，并再次重创了严峻的商业票据市场，截断成千上万家公司进行短期融资的一个重要渠道。
- 独立政策组织G30（The Group of Thirty）曾经在2009年1月中旬公布一份报告，建议将货币市场基金转型为“特殊目的银行”（Special-purpose Banks），接受政府相应的监管，并纳入联邦存款保险体系。

# 例子：项廷峰的回答

- 问：最近，有好几支货币基金出现当日收益为负了，说明货基同样存在一定的风险，我想问的是，华安富利会出现这种情况吗，如何避免发生这样的情况？（shengrx76 提问日期：2006-07-05）

答：您好！货币市场基金是按摊牌余成本法计价，因此当日收益为负，意味着：

- 1、当日有债券抛售。
- 2、抛售债券产生的亏损大于基金持有资产当日产生的现金流的总和。

货币市场基金虽然加权平均期限仅180天，但仍存在180天的利率风险（今年上半年一年期央行票据收益率有70BP上升）。因此，出现某日收益为负，我认为是可以理解的。

华安富利在操作上将尽量避免上述情况的发生。方法很多，但最终都可归于对流动性风险、利率风险、信用风险的有效管理。谢谢！

# 案例分析：第一只MMMF： 华安现金富利基金

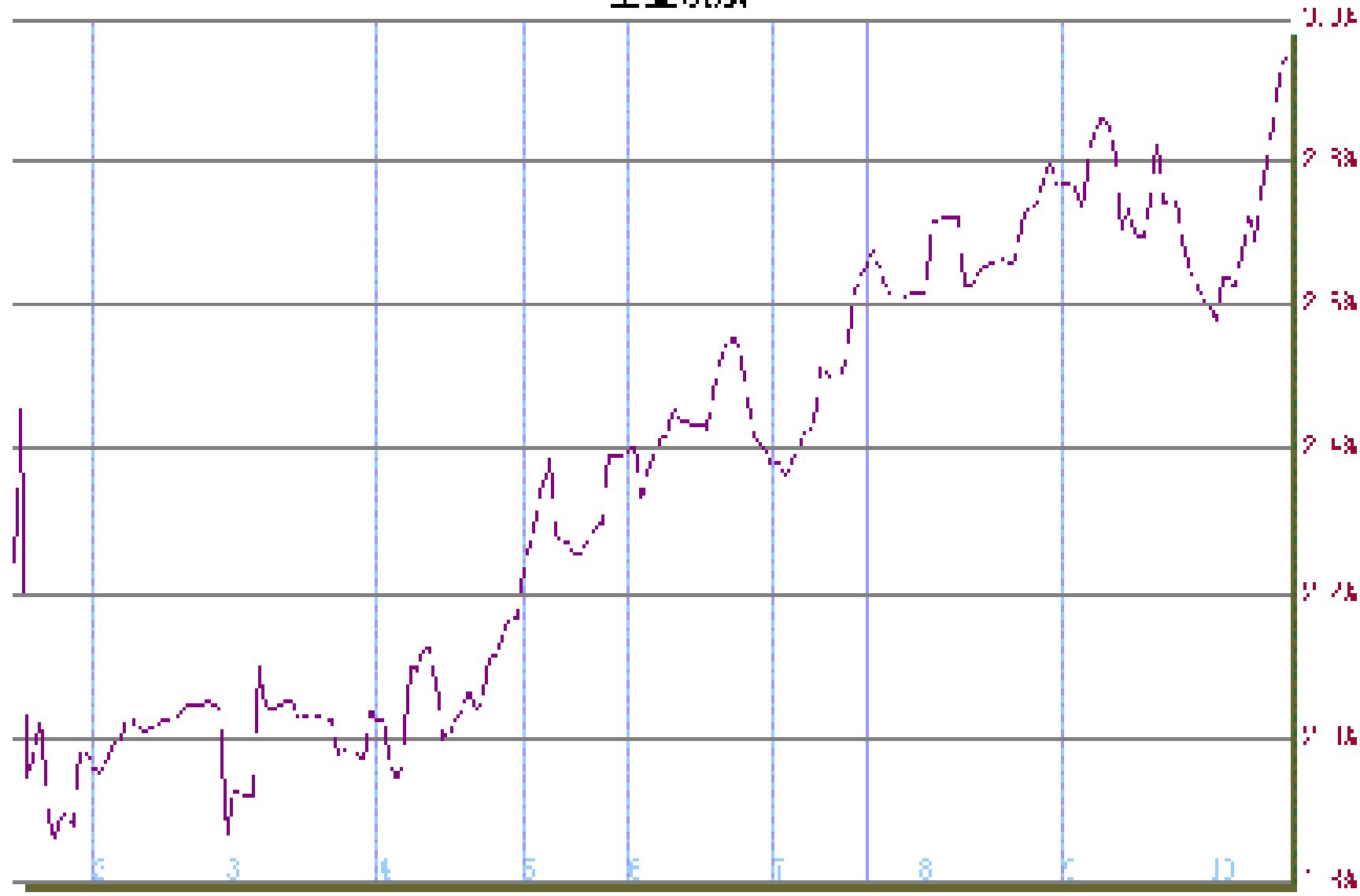
- 2003.12.30日成立，募集42.54亿份（认购户数12万户；个人认购比例超过93%，个人投资者平均认购3.1万元。募集期15天，提前结束。）
- 2004年6月底，71.74亿份；
- 2004年9月底，127.89亿份；
- 2004年12月底，166亿份
- 2005年5月9日，突破500亿份。基金限制申购
- 2005年12月30日，334.78亿份。

对冲策略基金-人民币A类份额，基金代码：217401-75，期初：2004-10-26，期末：2004-10-26

Date: 2004/10/26

## 基金绩效

2004/01/05~2004/10/26



最近三折算的年收益率：100.0% (0.00%)

# 华安现金富利收益为何在04年10月25日创出2.941% 的货币市场基金7日平均年化收益率新高？

- 华安现金富利基金经理项廷峰博士做出以下回应：

— 近期实体经济、股市、债市等都出现不同程度的净分流流入货币市场，对短期货币市场中的短期债券（主要指6月期以下品种）的收益率形成挤压，虽然华安富利上半年在一级市场介入此类债券比例不高，但在后期收益率走高后对其进行较大规模的增持，近期对这些债券的适度减持是导致华安富利收益率持续走高的主要原因。

项廷峰

2004/10/26

- 基金行业又传噩耗！2015年10月7日，国庆长假的最后一日，交银施罗德投资总监项廷峰因心梗去世，年仅46岁。
- 项廷峰猝然离世，也给诸多重压之下的基金界人士敲响了健康的警钟。据统计，自2009年以来，多位知名基金经理英年早逝，年龄最大的51岁，最年轻的才33岁。

# 余额宝——互联网金融下的货币基金创新

- 2013年5月29日（余额宝货币基金合同生效日），代码000198，全名“天弘余额宝货币市场基金”
  - 对接支付宝账户，将零钱存入余额宝，依然是支付宝客户活期理财最便捷的渠道。客户体验和使用场景而言，转账、消费、偿还账单、缴费等的便捷付款方式。
  - 余额宝刚刚上线时，在支付宝中只能申购、赎回余额宝这一种货币基金；而目前支付宝移动客户端可申购、赎回的货币基金、债券基金共60种左右，大部分支持赎回T+1到账，多数为活期理财产品
  - 金融科技(FinTech)对基金市场乃至金融市场格局未来可能存在影响。

## 基本概况

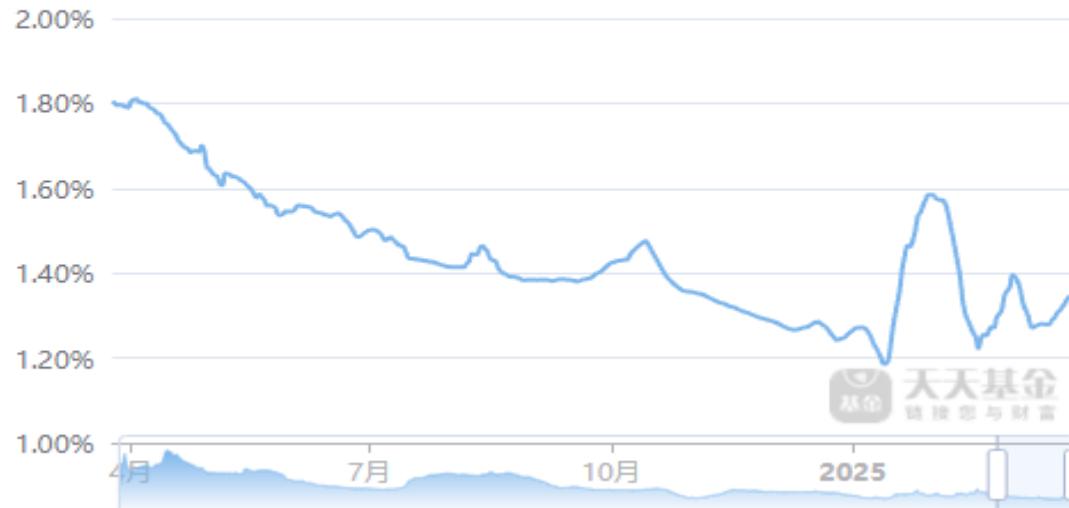
其他基金基本概况查询：

基金全称	天弘余额宝货币市场基金	基金简称	天弘余额宝货币
基金代码	000198 (前端)	基金类型	货币型-普通货币
发行日期	2013年05月27日	成立日期/规模	2013年05月29日 / 2.006亿份
资产规模	7,710.24亿元 (截止至：2024年12月31日)	份额规模	<a href="#">7710.2384亿份</a> (截止至：2024年12月31日)
基金管理人	<a href="#">天弘基金</a>	基金托管人	<a href="#">中信银行</a>
基金经理人	<a href="#">刘莹、王昌俊、田璐</a>	成立以来分红	<a href="#">每份累计0.00元 (0次)</a>
管理费率	0.30% (每年)	托管费率	0.08% (每年)
销售服务费率	0.25% (每年)	最高认购费率	0.00% (前端)
最高申购费率	0.00% (前端)	最高赎回费率	1.00% (前端)
业绩比较基准	同期七天通知存款利率(税后)	跟踪标的	该基金无跟踪标的

基金管理费和托管费直接从基金产品中扣除，具体计算方法及费率结构请参见[基金《招募说明书》](#)

### 7日年化收益率

选择时间 1月 3月 6月 1年 3年 5年 今年 成立来

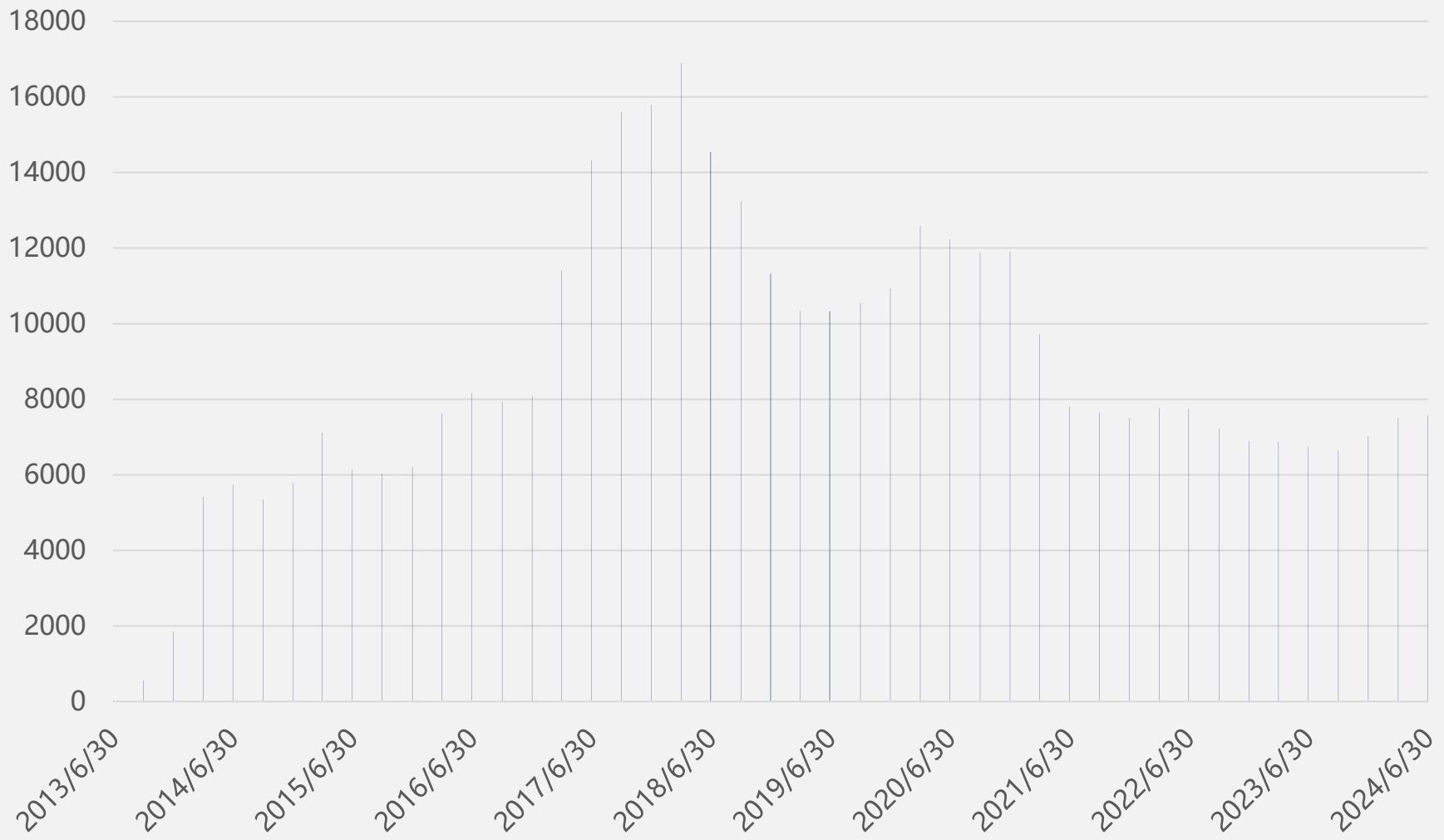


### 7日年化收益率

选择时间 1月 3月 6月 1年 3年 5年 今年 成立来



# 天弘余额宝的基金资产净值变化 (2013-2024)



# 最后：如何选择货币基金进行投资？

- 1、基金规模；2、基金份额变化趋势；3、杠杆比例；4、组合久期；5、收益率的波动性；6、最近7日年化收益率；7、今年以来收益率
- 货币基金收益率的对比分析（基金公司网站/基金资讯栏目/基金绩效比较；银行“基金超市”等）

## ●作业3：

- 分析余额宝的历史、现状与未来；
  - 写500-1000字的阐述

## 2、保本基金

- 保本期
- 保本概念
- 保本比例
- 保本机制：
  - (1) 担保人；
  - (2) 投资技术：静态保本；动态保本—CPPI 投资技术介绍；固定收益证券+衍生工具
- 保本基金在弱市中很有吸引力。

# CPPI

- 本基金采用**固定比例组合保险** (CPPI, Constant Proportion Portfolio Insurance) 技术和基于期权的组合保险 (OBPI, Option-Based Portfolio Insurance) 技术相结合的投资策略。通过定量化的资产类属配置达到本金安全。用投资于固定收益类证券的现金净流入，来冲抵风险资产组合潜在的最大亏损，并通过投资可转债及股票等风险资产来获得资本利得。

——摘自国泰金象保本基金招募说明书

# 资产配置策略讲述：CPPI

- CPPI

$$E = M \times (A - F)$$

其中

E：投資於風險資產的部位

M：乘數

A：資產總值

## CPPI运作举例

- 案例：南方避险增值基金，2003年6月27日成立，发行了51.93亿元，是当时单只发行规模最大的基金。单只基金持有人最多，达14.81万户，单只基金中个人持有人所占比例近7成，为截至当时发行基金中最高。代销银行销售量最高，达41亿元。
- 2004年2月银华保本增值基金的成功发行。（10天，60亿）；2004年8月-9月天同保本增值基金延长发行期；（22亿）；2004年10月，国泰金象保本增值混合型基金发行；（8亿）2004年10月，首只银行担保的保本基金——嘉实浦安保本增值混合型基金发行。（12.96亿）
- 保本基金在2005年以来的成功。

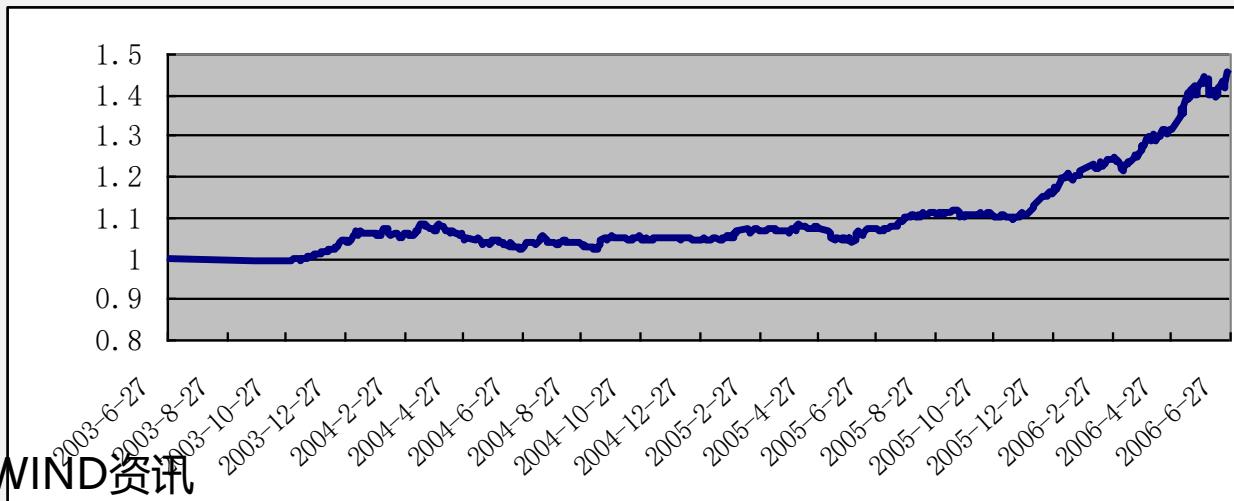
表1:国内保本基金基本情况( 第一次发展期2003-2009)

基金名称	成立日期	投资策略	保本周期	保本比例
南方避险	2003-6-27	优化了的CPPI	3年	100%
银华保本	2004-3-2	CPPI	3年	100%
天同保本	2004-9-28	CPPI&TIPP	3年	100%
国泰金象	2004-11-10	CPPI&OBPI	3年	100%
嘉实浦安	2004-12-1	CPPI	3年	100%
国泰金鹿	2006-3-24	CPPI&OBPI	2年	100%

- 讨论: 保本基金有没有市场需求? 客户对象是谁?

表：南方避险增值基金各时期的资产配置

	各类资产市值占基金总资产比(%)				
	股票	债券	银行存款	权证	其他资产
04中报	22.11	71.68	5.50	0.00	0.71
04三季报	13.45	83.52	0.96	0.00	2.07
04年报	16.65	77.41	4.97	0.00	0.97
05一季报	19.68	76.62	0.90	0.00	2.80
05中报	12.88	84.33	1.18	0.00	1.61
05三季报	16.18	78.41	4.41	0.00	1.00
05年报	25.51	69.63	3.89	0.00	0.97
06一季报	47.59	48.08	3.45	0.02	0.86
06中报	50.60	31.44	1.12	0.61	16.23



数据来源：WIND资讯

- 据银河证券基金研究中心统计，保本基金2010年的平均收益率为6.57%，高于同期货币基金1.78%的收益率，也高于当前一年期的定期存款利率。在2007年和2009年的牛市中，保本型基金的整体收益分别为64.53%和10.12%，都超过了同期的偏债型基金。其中，保本期为3年的5只基金在保本期内的平均年化收益率为21.26%，超过三年期定期存款利率和国债收益。
- 2011年3月，3只保本基金集中发行（东方、大成、国泰），2012年已经成立广发、建信、汇添富等保本基金

- 目前国内有7只基金已经完成了一个或两个完整的保本周期，其中银华保本、南方避险、金鹿保本3只基金进入到下一保本周期；万家保本、金象保本、嘉实保本、宝石动力4只基金已经分别转型为万家债券、国泰300、嘉实优质、宝石动力混合基金。
- 具体链接：晨星公司网站：[基金业绩排行榜](#)

表：国内保本基金保本周期内业绩表现比较

名称	保本周期	期间净值增长率	同期上证指数涨跌幅
银华保本	2004.3.2~2007.3.2	23.61%	67.57%
银华保本	2007.3.2~2010.3.2	41.8%	8.53%
南方避险(1)	2003.6.27~2006.6.27	50.38%	8.19%
南方避险	2004.5.28~2007.5.28	191.29%	174.35%
南方避险	2006.1.9~2009.1.9	154.88%	63.42%
南方避险(2)	2006.6.27~2009.6.27	119.23%	78.6%
南方避险二期	2007.5.28~2010.5.28	7.17%	-37.84%
万家保本	2004.9.28~2007.9.28	43.81%	288.98%
国泰金象保本	2004.11.10~2007.11.10	97.06%	306.56%
嘉实浦安保本	2004.12.1~2007.12.1	93.50%	263.36%
国泰金鹿保本 (一期)	2006.4.28~2008.4.28	51.97%	145.26%
国泰金鹿保本 (二期)	2008.7.12~2010.7.12	7.8%	-12.81%
宝石动力	2007.8.15~2010.8.16	3.44%	-45.35%

### 3、生命周期基金——为生活而设的基金

- 生命周期基金在国外已经是一个非常流行和受欢迎的产品。为投资者提供了一站式服务，普通个人投资者购买（一次性或定期定额）生命周期基金后，就可以不再为其投资操心了。 ——教育、养老
- 生命周期基金属于一个特殊类型的基金，它的特点就是资产配置比例自动调整。 ——自动驾驶仪 (autopilot)

## 生命周期基金在401 (K) 计划中的比例

年度	1995	1997	1999	2001	2003	2005
计划数目比例	9%	19%	30%	35%	55%	63%

资料来源： (Hewitt 2005 401 (K) Survey)

- 在美国，63%的**401 (K) 计划**（企业补充养老金计划）都会提供生命周期基金。从1996年到2004年，生命周期型基金的规模从60亿美元增长到了1030亿美元，其年复合增长率达到了惊人的43%左右；
- 在香港，目前已有过半的**强积金**资产投放在生命周期型基金中。截至2005年9月底，26家强积金管理机构共管理1066亿港元强积金资产，其中生命周期型基金占到了52%。
- 生命周期基金从其发展起源来看，几乎就是一个为养老金量身定做的产品。
- **定向退休基金 (Target-retirement funds)**

# 汇丰晋信2016生命周期基金

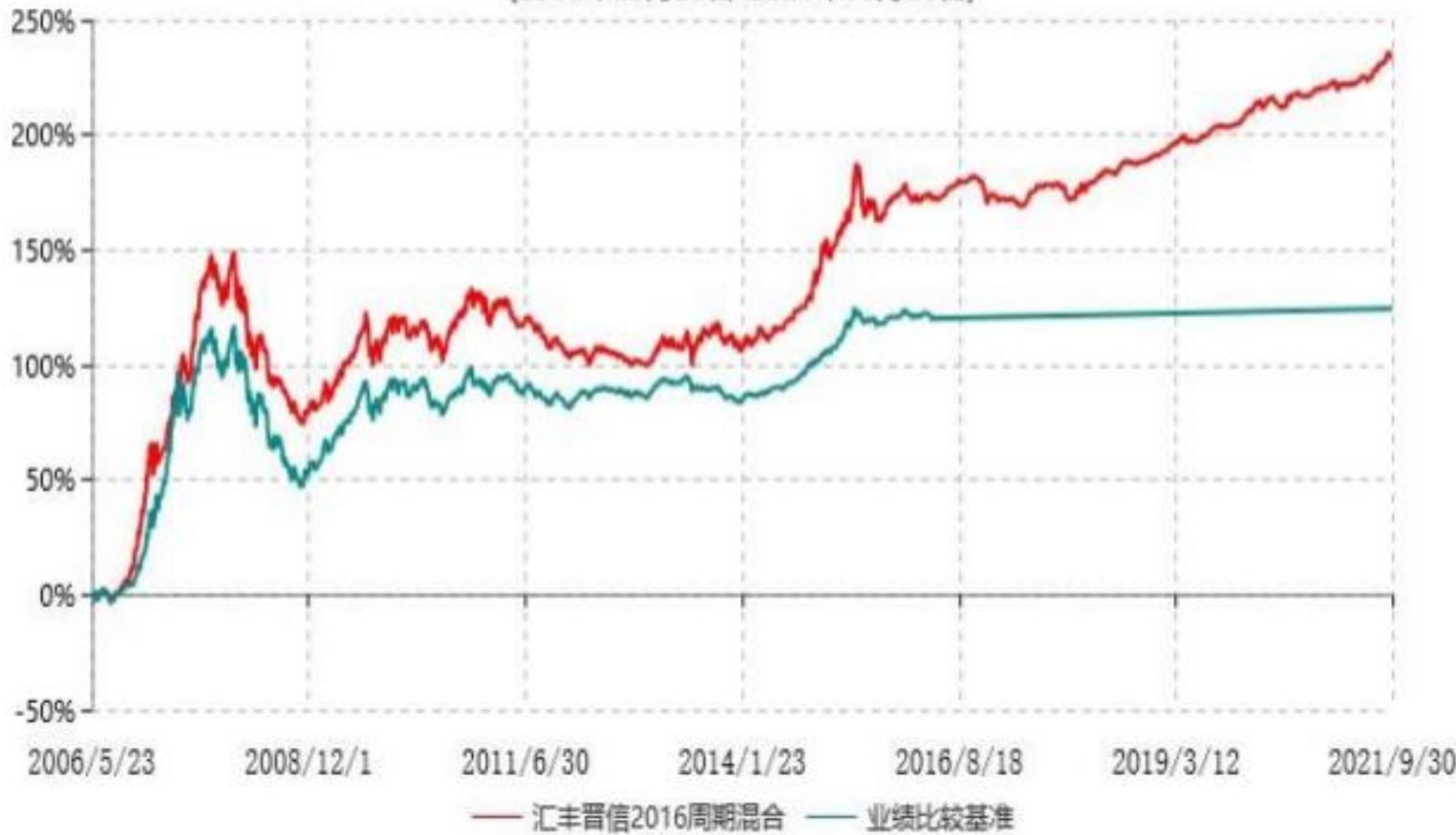
本基金属于生命周期基金中的“时间目标型”基金。概括而言，本基金投资的资产配置策略，随着投资人生命周期的延续和投资目标期限的临近，相应的从“进取”，转变为“稳健”，再转变为“保守”，股票类资产比例逐步下降，而固定收益类资产比例逐步上升。

时间段	股票类资产 比例 (%)	固定收益类 资产比例 (%)
基金合同生效之日起至 2007/5/31	0-65	35-100
2007/6/1-2008/5/31	0-60	40-100
2008/6/1-2009/5/31	0-55	45-100
2009/6/1-2010/5/31	0-45	55-100
2010/6/1-2011/5/31	0-40	60-100
2011/6/1-2012/5/31	0-35	65-100
2012/6/1-2013/5/31	0-25	75-100
2013/6/1-2014/5/31	0-20	80-100
2014/6/1-2015/5/31	0-15	85-100
2015/6/1-2016/5/31	0-10	90-100
2016/6/1 起	0-5	95-100

- 基金管理费、托管费、申购费、业绩基准等都在变化
- 年管理费率% ——
- 基金合同生效之日至2011/05/31, 1.50%; 2011/06/01至2016/05/31, 0.75 %; 2016/06/01起, 0.38 %;
- 年托管费率% ——
- 基金合同生效之日至2011/05/31, 0.25 %; 2011/06/01至2016/05/31, 0.20%; 2016/06/01起, 0.10%。
- 业绩基准——
- 基金合同生效后至2016年5月31日, 业绩比较基准 = X \* 新华富时中国A全指 + (1-X) \* 新华雷曼中国全债指数 (X逐年变化! X值随时间改变,基金合同生效之日至20070531,45.5%;以后每年依次为: 42.0%;38.5%;31.5%;28%;24.5%;17.5%;14%;10.5%;7%。)
- 2016年6月1日起, 本基金业绩比较基准 = 银行活期存款利率(税后)

## 汇丰晋信2016生命周期开放式证券投资基金累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图

(2006年05月23日-2021年09月30日)



- 汇丰晋信基金的2021.3季报
- 目前已经是一只债券型基金

- 大成2020生命周期基金 (2006/9)
  - 生命周期基金的优点/缺点?
- 答:

1、**中长期投资获利的关键因素是资产配置。**也就是说，在各个阶段适当地分配股票、债券及现金在投资组合中所占的比重。

2、现代人常常因为太忙碌而没时间关心自己的投资组合、更不必说适时地去做基金转换或者调整资产配置了。投资生命周期基金，这个问题就可以完全交给专业的基金经理。

3、生命周期基金会自动调整资产配置，以适应您的需求变化。因此，生命周期基金可以“让您的投资更简单”。

- 2020/9后转为债券基金

# 养老目标基金FOF

- 整体业绩表现
- 目标日期型；  
目标风险型
- 具体举例：  
鹏华养老2045FOF

	<p>中证 800指数收益率×21%+中 证全债指数收益率×79%</p> <p>2046.1.1起 中证800指数收益 率×17%+中证全债指数收益率 ×83%</p>
风险收益特征	<p>本基金为混合型基金中基金，其 预期收益及预期风险水平低于股 票型基金、股票型基金中基金， 高于债券型基金、债券型基金中 基金、货币市场基金及货币型基 金中基金。本基金属于目标日期 基金，随着所设定目标日期的临 近，将逐步降低权益类资产的配 置比例，风险与收益水平会随着 目标日期的临近而逐步降低。</p>

## 基金持仓

## 股票持仓

基金名称	持仓占比	日涨幅
南方富时中国国企开...	<b>9.27%</b>	<b>1.69%</b>
易方达增强回报债券A	<b>8.87%</b>	<b>0.43%</b>
大成高新技术产业股...	<b>5.74%</b>	<b>1.12%</b>
华夏恒生ETF	<b>5.71%</b>	<b>-0.81%</b>
博时信用债券A/B	<b>4.59%</b>	<b>1.58%</b>
博时信用债券C	<b>4.50%</b>	<b>1.57%</b>
易方达恒生国企(Q...	<b>4.46%</b>	<b>-0.59%</b>
华安安信消费混合C	<b>4.36%</b>	<b>1.07%</b>
鹏华可转债债券A	<b>4.33%</b>	<b>2.32%</b>
浙商丰利增强债券	<b>4.28%</b>	<b>1.94%</b>

前十持仓占比合计: **56.11%**

持仓截止日期: 2024-06-30

- 基金规模小，2亿元多的资产净值；
- 作为FOF，基金大部分投资于债券类基金；部分FOF存在比较多的关联交易

# 基金的基金——FOF

- 公募基金试点：主要是各类养老类型的FOF基金，包括养老目标基金——也是生命周期基金
- 即前面的如鹏华养老目标2045类型的基金
- 2022.12，我国养老体制中个人养老金账户制度开始试点铺开，每年税前提取12000元进入个人养老金账户，免税。投资对象：养老目标基金、银行养老理财、保险产品

# 兴全安泰积极养老五年持有混合 (FOF)

兴全安泰积极养老五年持有混合(FOF)A(010267)

单位净值 (2025-03-21)

1.0132 -1.17%

累计净值

1.0132

近1月: -0.85%

近3月: 3.25%

近6月: 18.48%

近1年: 10.19%

近3年: 2.32%

成立来: 1.32%

类型: FOF-进取型 | 中高风险

规模: 10.27亿元 (2024-12-31)

基金经理: 林国怀

成立日: 2020-12-16

管理人: 兴证全球基金

基金评级: ★★★★☆

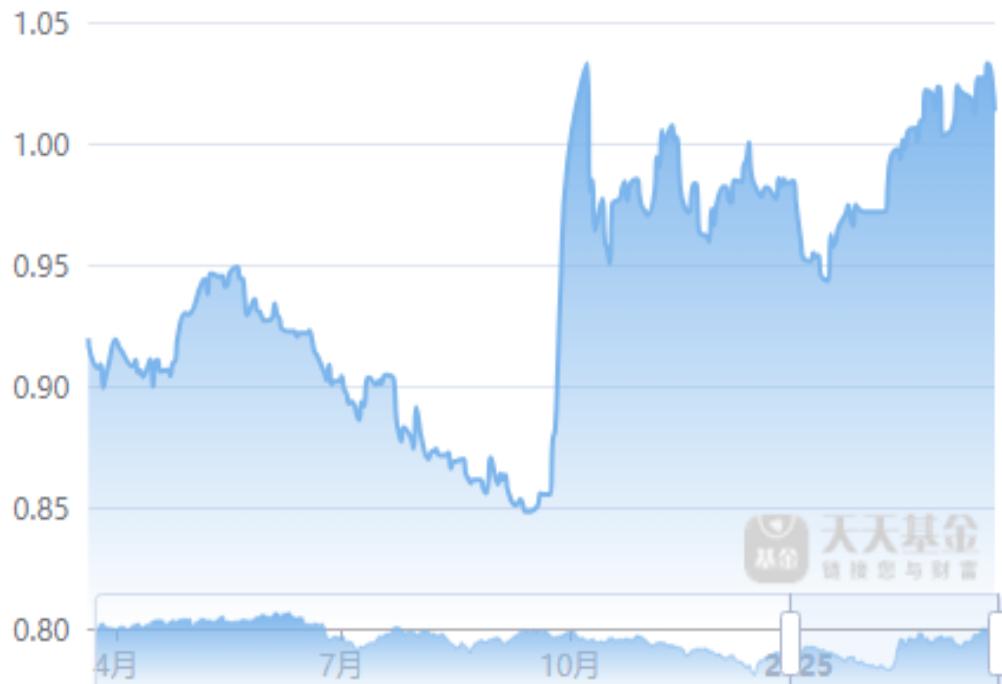
锁定期: 买入后锁定期5年, 期间不可卖出。

## 单位净值走势

随时随地查看最新净值

更多>

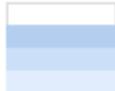
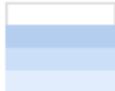
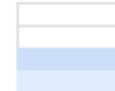
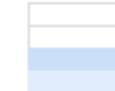
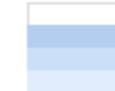
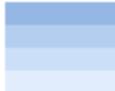
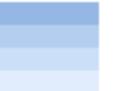
选择时间 1月 3月 6月 1年 3年 5年 今年 成立来



## 基金持仓

## 股票持仓

基金名称	持仓占比	日涨幅
恒生ETF	3.58%	-2.37%
鹏华前海REIT	3.15%	0.03%
兴全恒裕债券A	3.03%	0.09%
兴全合润混合	2.61%	-1.04%
创业板ETF	2.56%	-0.33%
兴全天添益货币B	2.35%	--
300成长	2.18%	-0.03%
华夏创新前沿股票	1.95%	-0.93%
大成高新技术产业股...	1.85%	-0.42%
兴全商业模式优选混...	1.84%	-0.70%
前十持仓占比合计:	25.10%	
持仓截止日期:	2024-12-31	

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年	近3年
阶段涨幅	-1.33%	-0.85%	3.25%	18.48%	3.92%	10.19%	2.65%	2.32%
同类平均 <span>?</span>	-2.03%	-1.77%	2.18%	15.10%	3.48%	9.21%	-5.91%	-10.16%
沪深300	-1.88%	0.17%	-1.34%	15.60%	-0.07%	11.53%	-2.35%	-5.80%
同类排名 <span>?</span>	121   232	91   232	108   229	122   224	131   231	97   212	5   148	1   78
四分位排名 <span>?</span>								
	一般	良好	良好	一般	一般	良好	优秀	优秀



# 易方达汇智平衡养老目标三年持有混合(FOF)Y(017340)

单位净值 (2025-03-21)

0.9666 -0.90%

累计净值

0.9666

近1月: -1.00%

近3月: 1.69%

近6月: 13.24%

近1年: 6.98%

近3年: --

成立来: 4.97%

类型: FOF-均衡型 | 中高风险

规模: 2.53亿元 (2024-12-31)

基金经理: 汪玲

成立日: 2022-11-17

管理人: 易方达基金

基金评级: 暂无评级

锁定期: 买入后锁定期3年, 期间不可卖出。

### 单位净值走势

随时随地查看最新净值

更多>

选择时间 1月 3月 6月 1年 3年 5年 今年 成立来



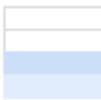
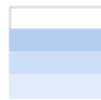
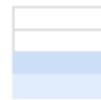
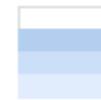
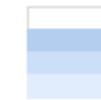
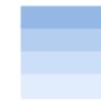
### 基金持仓

### 股票持仓

基金名称	持仓占比	日涨幅
易方达岁丰添利债券...	8.82%	0.07%
易方达稳健收益债券B	6.38%	0.04%
易方达裕祥回报债券A	6.01%	0.13%
易方达裕丰回报债券C	3.76%	0.11%
大成高新技术产业股...	2.74%	-0.42%
华夏创新前沿股票	2.47%	-0.93%
易方达逆向投资混合C	2.38%	-1.40%
富国沪港深业绩驱动...	2.23%	-2.00%
富国全球债券(QD...)	2.16%	-0.35%
鹏华前海万科REI...	1.99%	0.03%

前十持仓占比合计： 38.94%

持仓截止日期: 2024-12-31

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年	近3年
阶段涨幅	-1.06%	-1.00%	1.69%	13.24%	2.16%	6.98%	1.93%	--
同类平均 <span style="color: orange;">?</span>	-1.18%	-0.92%	1.67%	11.44%	2.45%	7.44%	-2.86%	-5.38%
沪深300	-1.88%	0.17%	-1.34%	15.60%	-0.07%	11.53%	-2.35%	-5.80%
同类排名 <span style="color: orange;">?</span>	171   288	133   287	155   285	137   284	151   286	134   275	43   215	--   99
四分位排名 <span style="color: orange;">?</span>								
	一般	良好	一般	良好	一般	良好	优秀	--



## 4、指数基金

- **指数基金 (INDEX FUND) :: 按照某种指数构成的标准购买该指数包含的证券市场中的全部或者一部分证券的基金，其目的在于达到与该指数同样的收益水平。**
- 优化指数基金/指数加强产品：封闭式基金中的兴和、景福、普丰。如兴和基金，上海A股综合指数，基金资产的50%进行指数投资；
- 关键是指数的选择：宽基指数；行业指数；

- 开放式基金：华安上证180指数增强型基金。标尺为上证180指数，适度偏离。（2006/1更改为华安中国A股指数基金）
  - **基金业绩的基准（衡量标尺）** = 75% \* 上证180指数收益率 + 25% \* 中信国债指数收益率。
  - 目前基准：95% MSCI中国A股指数 + 5% 金融同业存款利率
- 
- 宽基指数：
    - 易方达50指数基金；华夏上证50指数ETF  
天同180指数基金；  
深证100指数基金  
博时裕富A200基金；  
沪深300指数（华泰柏瑞沪深300ETF；华夏；易方达；嘉实；兴全；博时）
    - 科创板50指数、100指数（华夏，易方达等均为ETF）；  
创业板100指数（华夏创业板100指数ETF；等）

.....

- 窄基指数：
  - 影视指数；医药指数；旅游指数；军工指数.....
- 讨论：指数基金是否有投资价值？  
何时、如何投资指数基金？

# 富国中证军工指数(LOF)A(161024)

**i** 净值估算数据按照基金历史披露持仓和指数走势估算，不构成投资建议，仅供参考，实际以基金公司披露为准。

净值估算 2024-10-15 15:00 

0.9871  -0.0049  
-0.49%

单位净值 (2024-10-14)

0.9920 3.77%

累计净值

1.7100

近1月: 23.69%

近3月: 15.48%

近6月: 17.40%

近1年: 2.27%

近3年: -18.08%

成立来: 50.63%

类型: 指数型-股票 | 中高风险

规模: 41.14亿元 (2024-06-30)

基金经理: 张圣贤

成立日: 2014-04-04

管理人: 富国基金

基金评级: 

跟踪标的: 中证军工指数 | 年化跟踪误差: 2.00%

盘中实时净值估算图

分时图

刷新

股票持仓

债券持仓

更多 &gt;

## 富国中证军工指数(LOF)A[161024] 净值估算图



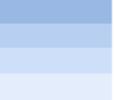
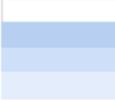
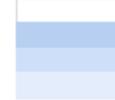
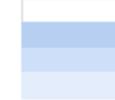
须知 | 净值估算平均偏差: 0.04%

下载手机版，净值估算随身看

股票名称	持仓占比	涨跌幅	相关资讯
中国船舶	8.61%	-3.07%	股吧
中国重工	5.32%	-3.16%	股吧
航发动力	4.61%	-1.70%	股吧
中航光电	4.58%	0.56%	股吧
中航沈飞	4.18%	-2.42%	股吧
中航西飞	3.16%	-2.25%	股吧
中航机载	2.74%	-2.00%	股吧
光启技术	2.48%	8.66%	股吧
中国动力	2.02%	-2.71%	股吧
中航重机	2.00%	-0.82%	股吧

前十持仓占比合计: 39.70%

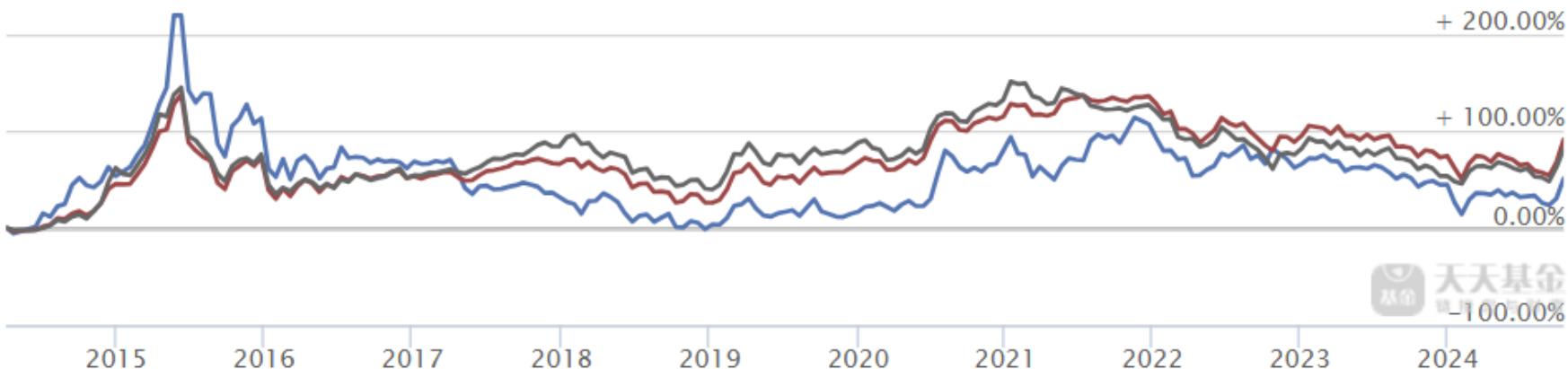
持仓截止日期: 2024-06-30 更多持仓信息&gt;

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年	近3年
阶段涨幅	0.92%	23.69%	15.48%	17.40%	4.20%	2.27%	-11.03%	-18.08%
同类平均 <small>?</small>	-1.04%	25.83%	15.45%	13.32%	9.51%	4.87%	0.66%	-17.31%
沪深300	-9.40%	22.05%	10.92%	8.65%	12.38%	5.26%	0.35%	-21.82%
跟踪标的 <small>?</small>	-8.13%	24.43%	16.44%	14.97%	3.78%	1.93%	-11.46%	-18.63%
同类排名 <small>?</small>	615   3114	1537   3090	1088   2980	825   2769	1745   2581	1508   2430	1479   1962	848   1491
四分位排名 <small>?</small>								
	优秀	良好	良好	良好	一般	一般	不佳	一般

## 累计收益率走势

 下载天天基金手机版，随时随地查看累计收益 [更多>](#)

选择时间 1月 3月 6月 1年 3年 5年 今年 成立来



— 富国中证军工指数(LOF)

— 同类平均?

— 沪深300

当前基金 PK

沪深300



对比

## 5、伞型结构基金（系列基金）

- 一组子基金，构成一个母基金。各子基金独立运作，可在各个子基金之间选择和转换，申购费率优惠。
  - 我国基金的实例：系列基金。
  - 案例：招商系列基金 / 湘财合丰(泰达宏利)系列
- 招商安泰系列基金
  - 股票基金（股票75%，债券20%，现金5%）
  - 债券基金（债券95%，现金5%）
  - 平衡型基金（股票45%，债券50%，现金5%）
- 基金之间可以相互转换，收取转换费率，较重新申购费率优惠
- 举例：
- 泰达宏利系列基金的特征

合丰成长、合丰周期、合丰稳定的股票投资部分分别主要投资于成长、周期、稳定三个行业类别中依据市净率 (P/B) 和市盈率与每股预期收益增长率之比 (PEG) 所确定的具有增长潜力的价值型股票，即系列基金所定义的价值优化型股票。在股票投资中严格遵循：（1）各行业类别基金投资于该基金类型所对应行业类别股票的比重不低于该基金股票净值的80%（一级市场认购股票除外）；（2）各只行业类别基金的股票投资以价值优化型股票为主要投资对象。

成长类	周期类	稳定类
电子	纺织、服装、皮毛	农、林、牧、渔业
信息技术	造纸、印刷	食品、饮料
传播与文化产业	石油化工、化学、塑胶、塑料	木材、家具
医药与生物制品	金属、非金属	电力、煤气及水的生产供应业
	机械、设备、仪表	交通运输、仓储业
	其他制造业	批发和零售贸易
	建筑业	金融、保险业
	房地产业	社会服务业
	采掘业	

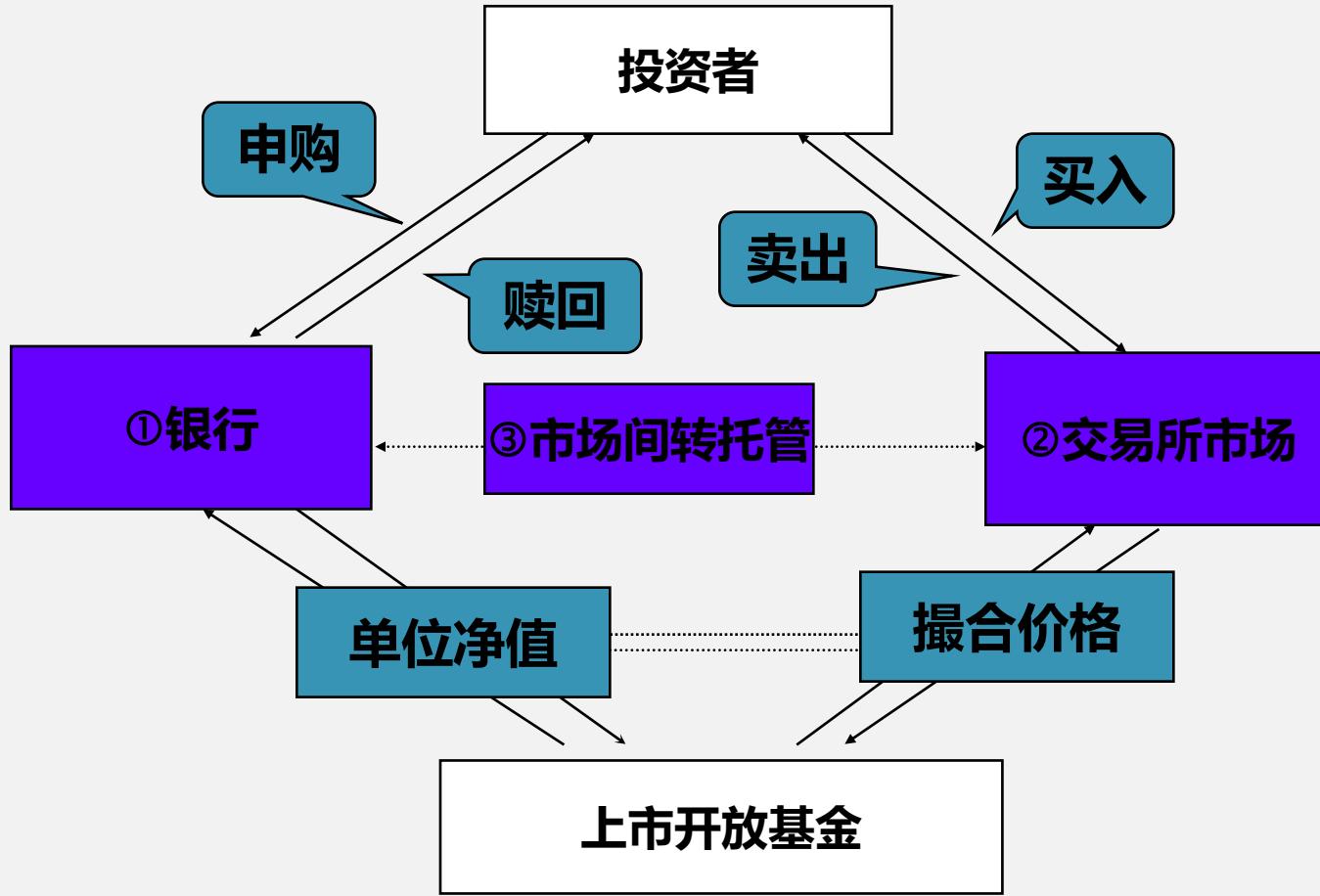
注：国际上通常将行业划分为成长、周期、稳定及能源四个类别。由于能源类企业生产中间产品，为制造业及消费者提供最基本的生产资料，并且我国目前能源类上市公司数量较少、总体公司市值较低，因此将能源类行业—采掘业归入周期类。

# 6、基金专户理财

- 优点：
  - 1、激励性的管理费收费制度；2、**公募基金公司中的私募产品**；3、量体裁衣
  - 全国社保基金/基本养老基金、企业年金等
- 缺点：
  - 1、投资者无法享受税收优惠；专户理财税负重，营业税和投资收益所得税。（而公募基金没有）  
2、公平交易制度——公募基金、社保基金、企业年金等专户理财

# 7、交易所上市基金（LOF）

- LOF基金的运行机制；
  - LOF基金的套利机制；
  - LOF基金与ETF基金的区别
- 
- 讨论： LOF基金的优势在哪里？



- LOF基金的优势：
  - (一) 降低投资者交易成本、提高交易效率；
  - (二) 改变传统开放式基金“一对一”的交易模式，**提高基金流动性**；
  - (三) 减轻甚至消除基金折价问题，其试点也将为“封转开”提供借鉴；
  - (四) 提高基金运作的透明度。
- LOF基金的劣势：
  - 与普通开放式基金没有区别；市场交易量很小

# LOF基金的场内套利机制（不要求掌握）

- 若场内无转托管时间，则以下机制成立
  - 1、基金溢价：当LOF基金二级市场交易价格超过基金净值与交易成本（1.8%）之和  
场内申购（费率假设1.5%），T+2基金到账，在二级市场卖出（交易成本0.3%），实现套利。用时2天。
  - 2、基金折价：当LOF基金二级市场交易价格小于基金净值与交易成本（0.8%）之和  
场内买入（交易成本0.3%），T+1后在场内赎回（赎回费率0.5%），用时1天。
- LOF基金的二级市场交易量比较小，上市规模小；套利操作存在时间风险；套利的实际收益比较小，机会成本较大

# 我国第一只LOF基金：南方积极配置基金

- 南方积极配置基金2004年10月成立。发行规模35.36亿份。通过券商销售14.85亿份，通过银行销售6.91亿份，直销13.6亿份。
- 选定9家券商成为主交易商（做市商）：国泰君安、国信、广发、招商、银河等。
- 2004年12月20日，第一只LOF基金正式上市交易。
- 更多的LOF基金发行

代码	名称	上市日期	上市交易份额	投资类型	管理公司	
160105.OF	南方积配	20041220	11.7032235	股票型	南方基金管理有限公司	
160106.OF	南方高增	20050921	1.76594255	股票型	南方基金管理有限公司	
160505.OF	博时主题	20050222	1.97042836	股票型	博时基金管理有限公司	
160706.OF	嘉实300	20051017	3.44534887	股票型	嘉实基金管理有限公司	
161005.OF	富国天惠	-	-	混合型	富国基金管理有限公司	
161607.OF	融通巨潮	20050616	1.88512868	股票型	融通基金管理有限公司	
161706.OF	招商成长	20051209	0.67790448	股票型	招商基金管理有限公司	
161903.OF	天同公用	20050815	0.10637466	股票型	天同基金管理有限公司	
162605.OF	景顺鼎益	20050525	0.48189495	股票型	景顺长城基金管理有限公司	
162607.OF	景顺资源	-	-	股票型	景顺长城基金管理有限公司	
162703.OF	广发小盘	20050429	4.59751233	股票型	广发基金管理有限公司	
163302.OF	巨田资源	-	-	混合型	巨田基金管理有限公司	
163402.OF	兴业趋势	20060119	1.14441748	混合型	兴业基金管理有限公司	
163503.OF	天治核心	-	-	股票型	天治基金管理有限公司	
163801.OF	中银中国	20050223	3.62701537	混合型	中银国际基金管理有限公司	
						75

# LOF基金关键问题：二级市场交易量很小

- 什么原因？
- LOF前途如何？