2013 年 06 月 07 日　　基金 IPO 分析概要

富国基金管理有限公司

晨星观点

- ✓ 浮动费率产品在海外市场存在已久，在国内尚属新兴产物。浮动费率产品可成为国内公募基金探索的一个领域。
- ✓ 富国目标收益一年期纯债债券基金是中国市场浮动费率产品的首个吃螃蟹者。管理人在基金的年总收益率低于约定回报率时不收取管理费。
- ✓ 基金具有滚动封闭运作、定期开放的特征，采用自上而下宏观判断与自下而上个券选择相结合的操作策略，以信用债为主的多策略投资，不参与股票和可转债投资。
- ✓ 基金经理有丰富的研究与投资背景，两名基金经理优势互补，基金追求在严格控制风险的基础上通过灵活的操作获得额外收益。
- ✓ 公司固定收益团队实力较为雄厚，团队秉承在控制风险的前提下，最大化超额收益的投资理念。
- ✓ 基金公司资产管理规模在业内属于第一梯队，产品线较完善，旗下基金中长期业绩表现稳健。
- ✓ 风险提示： 基金以信用债投资为主，投资者需要面对更多的信用风险；基金在封闭运作期间，若采用相对激进的投资策略，将会放大基金业绩的波动性。

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

2013 年 06 月 07 日　　基金 IPO 分析概要

富国基金管理有限公司

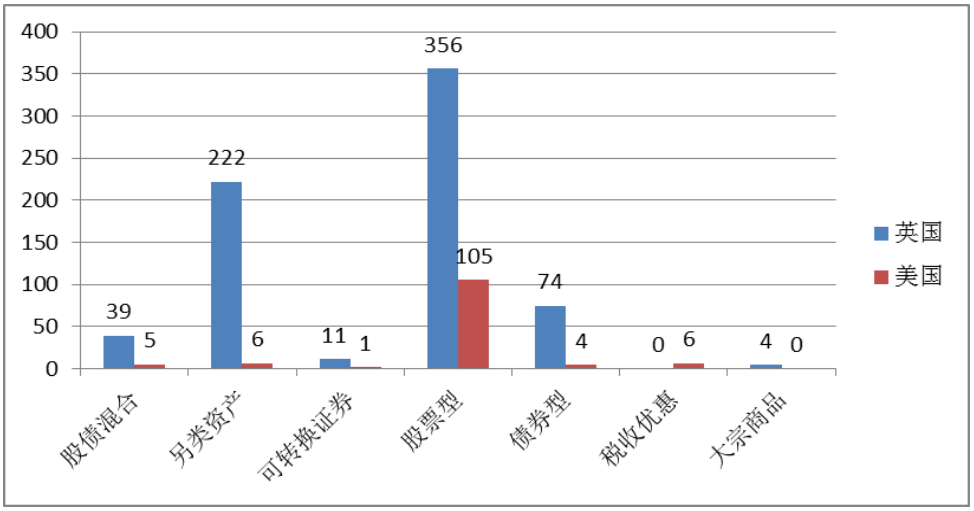
一、　浮动费率基金回顾以及展望

1. 海外市场浮动费率基金由来已久

所谓浮动费率基金是指基金向投资者收取不固定费率来支付基金的营运。根据晨星对海外浮动费率基金的研究，海外市场浮动管理费率主要以固定管理费用加业绩报酬的形式来体现。虽然浮动费率在全球对冲基金中得以广泛运用，但在以个人投资者为主的共同基金上，采用浮动费率模式的基金数量较少，占比不足 5%。根据晨星数据显示，在美国 9000 多只开放式共同基金中，仅有 127 只基金收取业绩报酬，平均业绩提取比例为 0.54%，绝大部分在 0.1% - 0.3%之间。而在欧洲收取业绩报酬的基金占比相对较高，且业绩费率多在 20%以上。这主要是由于美国和欧洲采用浮动费率的基金类型差异造成的，例如美国以股票型基金为绝对主导，英国是以股票型和另类资产投资为主。

在上世纪六七十年代，浮动费率模式在美国曾经一度流行，但在经历 1973-1974 年的市场震荡之后，大多数基金公司又重新选择回归固定费率。从过去 10 年中，美国共同基金采用浮动费率的数量呈下降趋势，由期初的 200 多只减少至如今的 127 只。尽管如此，富达(Fidelity)和骏利(Janus)两家公司仍然是浮动费率产品的最大推广者。

图 1：英美两国浮动费率开放式共同基金类型分布（按晨星大类资产划分）



数据来源：　Morningstar Direct

注：数据截止到 2012 年 6 月 30 日

2. 浮动费率基金优势及不足

浮动费率基金产品有着很鲜明的自身优势。首先，其最明显的一个优势是强化了基金管理人和持有人之间的利益联系，当持有人收益偏低或者出现亏损时，管理人少收或者不收管理费；当持有人收益较高时，管理人相应收取略高的管理费。其次，平滑投资人的收益曲线，有利于长期投资理念的培育。投资人的贪婪和恐惧是造成市场波动的原因之一，根据晨星测算，长期投资者回报低于市场回报就是因为很多投资者在市场过热高位买入而在低点卖出，浮动费率有助于平滑投资者的长期投资体验。

但相对而言浮动费率也存在一些不足。比如在基金管理人业绩考核与管理费率高低挂钩的前提下，基金管理人为了管理费最大化有可能过度追求业绩，从而过度承受风险，加大基金业绩波动；或者如果在费率设计上过于复杂的话，有可能对基金经理既定的投资策略造成干扰，不利于策略的稳定实施。

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

跟固定费率基金相比，浮动费率基金最大的不同在于费率的可变性，这既提高了管理人的动力和责任感，又蕴藏了风险，所以合理科学的费率设计非常重要。

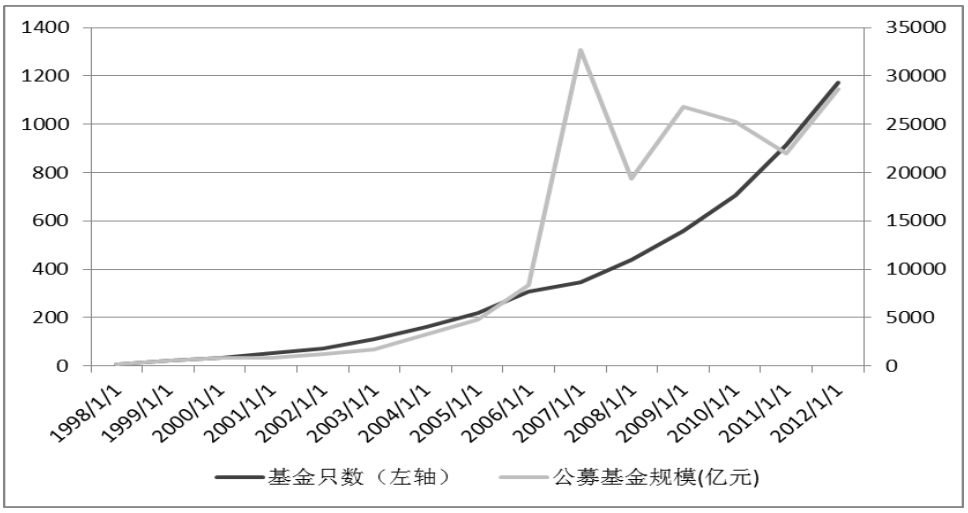
3. 浮动费率基金在中国市场发展

自从 1998 年首只公募基金在中国诞生以来，中国公募基金得到了迅速的发展，资产管理总规模从 1998 年底的 107 亿元增长到 2012 年底的 28,649 亿元，14 年间增长了超过 200 倍。考虑到基金业自身的发展规律，未来公募基金已经不太可能按照这个速度来增长，但考虑国民经济发展和居民财富增长前景，公募基金业无疑还有相当广阔的发展空间，投资产品多样性、基金产品的渗透度和投资区域扩大等有利因素都是基金业未来发展的重要支撑。

可以看到中国公募基金业增长的一个爆发期出现在 2006-07 年，中国股票市场短暂却异常迅猛的大牛市，基金净值的快速提升和疯狂涌入的申购资金推动资产规模如火箭般上升。2005 年底公募基金资产规模还不到 5000 亿元，但至 2007 年末一举突破 3 万亿元。但随着美国次贷危机爆发和股市泡沫破裂，公募基金资产规模在 2008 年跌破 2 万亿元。此后中国股票市场一直处于动荡，公募基金资产规模也出现停滞不前的情况（如图 2 所示）。为推动中国基金行业重新获得活力，监管层开始大力推行"放松管制，加强监管"的发展思路，而浮动费率基金产品也成为业界探索基金业发展方向的其中一个着力点。

对于仍处于成长期的中国基金业而言，浮动费率基金从理论上讲对公募基金业会带来一些积极的影响。首先，中国的市场化发育程度仍然不高，信托责任文化的建立也是一个漫长的过程，浮动费率在捆绑管理人和持有人利益方面更加紧密，一定程度上有利于增进管理人的信托责任。此外，投资者过度追逐短期收益、申购赎回频繁也是公募基金所面临的一个问题，造成投资者长期投资体验不佳，而浮动费率由于在投资者收益欠佳的市场情况下相应承受较低的费率，一定程度上促进长期投资的粘性和信心。浮动费率产品可成为公募基金探索的一个领域，实际成效可拭目以待。

图 2：中国公募基金规模和数量



数据来源：Morningstar 晨星（中国）

二、　国内首推浮动费率固定收益公募基金 — 富国目标收益一年期纯债债券基金

1. 推行浮动费率初衷设计特点

由于股票市场近年来仍处于大幅波动中，A 股尚未从此前 2006-2007 年牛市后的调整中走出来，权益类基金在投资者中受欢迎程度大为下降，而固定收益品种凭着相对稳健的收益率及其抵抗通胀的能力逐步受投资者认可，并在投资者的资产配置中占据越来越重要的地位。但即使对固定收益品种而言，投资者也面临着收益波动甚至出现亏损的风险。

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

MORNINGSTAR

富国基金管理有限公司

如 2003 年到 2012 年，晨星普通债券型基金的年平均收益是 5.26%，收益率最高达到 12.86%，最低为-0.82%，标准差为 3.9%。同时可以观察到普通债券型基金表现和中国债券总指数之间出现较大差异，如 2007 年普通债券型基金回报率 12.86%，当年中国债券总指数收益却是-1.8%，而在 2005 和 2008 年两个年份，普通债券型基金都较大幅度落后中债总指数的表现，两者最近十年年化回报的相关系数只有 0.29，造成两者差异较大的原因主要包括投资标的和资产配置方面的差异。收益率的巨大波动通常是造成投资者过度恐慌或者贪婪的直接原因，投资者高买低卖的现象屡见不鲜，对投资者的长期投资体验以及理财目标实现都是极大的伤害。浮动费率产品由于费率和业绩挂钩，在回报下降或提高时收取费用相应的下调或增加，将对投资者平滑年化收益、减少投资者长期投资波动率有较好帮助。

图 3：晨星普通债券基金和中债总指数历年表现

资料来源：Morningstar Direct

数据来源：Morningstar Direct

注：数据截止到 2013 年 5 月 31 日

表 1：晨星普通债券基金和中债总指数历年表现

投资名称	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
普通债券型基金	4.26%	-0.82%	7.67%	8.47%	12.86%	8.76%	2.01%	5.90%	0.02%	6.09%	2.65%
中国债券总指数	0.87%	-3.32%	11.58%	2.62%	-1.80%	14.88%	-1.24%	1.92%	5.68%	2.55%	2.04%

数据来源：Morningstar Direct

注：数据截止到 2013 年 5 月 31 日

富国目标收益一年期纯债债券基金是中国市场浮动费率产品的首个吃螃蟹者，此前富国基金在增强指数基金和封闭式债券基金上产品创新方面都有亮点，公司在创新产品设计上也积累了相对丰富的经验。

从管理费率结构设计上来看富国目标收益一年期纯债债券基金有以下特点：

1)　浮动费率采取浮动基点费，不收取业绩报酬。由于固定收益品种的收益波动相对小于权益类产品，在浮动费率

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

方面也较多的采用浮动基点费方式，富国在这方面的费率设计和海外主流基本一致。

2) 费率的浮动幅度采取对称方式，最大限度平衡管理人和持有人各自承担的风险和收益，并且保证两者的风险和收益在同一条线上。

3) 管理费率运用上有封顶的设计，较好的避免管理人为了追求收入而过度承担风险。根据合同，管理人在基金的年总收益率低于或等于 4%时不收取管理费，在年总收益率高于 7.32%时收取 0.9%管理费，。

表 2：基金管理费率结构

序号	基金回报	适用管理费率
1	R≤4%	m=0
2	4%＜R≤4.31%	0＜m≤0.3%逐步递增
3	4.31%＜R≤5%	0.3%
4	5%＜R≤5.32%	0.3%＜m≤0.6%,逐步递增
5	5.32%＜R≤7%	0.6%
6	7%＜R≤7.32%	0.6%＜m≤0.9%,逐步递增
7	R>7.32%	0.9%封顶

数据来源：富国基金

注：R=基金回报；m=管理费率。基金所设的各档管理费率根据中国人民银行公布的现行一年期定存利率 3%计算得出，未来利率若有改变，各档管理费率将随同变化。管理费率的具体计算方式请查询基金《招募说明书》

除了管理费外，富国目标收益一年期纯债债券基金同样需要收取认购、申购和赎回费。认购和申购费用实施分级设置，通常购买金额越大，费用越低。另外，年度运作费用中还包括了托管费，以及未来基金运作产生的证券交易费用等，托管费按基金资产净值的 0.2%的年费率计提。

表 3：基金一次性费率结构

费率名称	费率费用	购买金额/持有年限
认购费	0.60%	X<100 万元
	0.40%	100 万元<=X<500 万元
	1000 元	X>=500 万元
申购费	0.60%	X<100 万元
	0.40%	100 万元<=X<500 万元
	1000 元	X>=500 万元
赎回费	1.00%	Y<=1 月
	0	Y>1 月

数据来源：富国基金

注：X=购买金额，Y=持有年限

2. 投资策略及产品运作特点

1) 自上而下宏观判断与自下而上个券选择相结合

在固定收益品种配置策略上，该基金通过对宏观经济变量和宏观经济政策进行分析，制定久期配置策略，并定期对投资组合类属资产进行最优化配置和调整。在固定收益品种投资策略上，基金主要基于对国家财政政策、货币政策的深入分析以及对宏观经济的动态跟踪，采用久期控制下的主动性投资策略，主要包括久期控制、期限结构配置、信用风

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

MORNINGSTAR

险控制、跨市场套利和相对价值判断等管理手段，对债券市场、债券收益率曲线以及各种债券价格的变化进行预测，相机而动、积极调整。

在组合构建方面，基金经理继续保持富国一贯的投资理念，在严格控制风险的前提下深入挖掘个券投资机会。一方面通过中短期的中等级信用债以获取相对高的票息收入。另一方面，通过宏观研判，辅以波段性操作中长期高信用评级债券，以在市场出现波动时捕获投资机会，增厚组合整体业绩。此外，基金经理对债市新品种保持高度关注，产品期限、收益率和流动性是基金经理进行配置前的主要考虑点。

2)　信用债为主的多策略投资

信用债研究是富国固定收益团队的强项，结合产品设计特点，该基金组合仍将以信用债为核心。在政策的支持下，目前信用债在品种和规模上均获得较快的增长速度，投资者结构也较利率产品更多元化。今年以来投资者对企业债保持旺盛的需求，另一方面企业债继续保持较高的发行量和发行规模，信用债供求两旺的局面有望维持。随着个券差异化的与日俱增，未来信用债的投资能力或将成为贡献债券投资业绩的主要因素。

该基金对信用债投资思路较为清晰，根据招募说明书，基金认为其一，信用债市场运行中枢取决基准利率的变动和发行人的整体信用状况。其二，监管层相关政策指导、信用债投资群体投资理念及其行为等变化决定了信用债收益率的变动区间。其三，整个市场资金面的松紧程度以及信用债的供求情况等左右市场的短期波动。该基金将通过对宏观经济形势、基准利率走势、资金面状况、行业以及个券信用状况的研判，积极主动发掘收益充分覆盖风险，甚至在覆盖之余还存在超额收益的投资品种；同时通过行业及个券信用等级限定、久期控制等方式有效控制投资信用风险、利率风险以及流动性风险，以求得投资组合赢利性、安全性的中长期有效结合。基金信用债投资在操作上主要以博取骑乘和票息收益为主，从基金经理的经验以及富国旗下债券型基金的实际运作中可看出，基金经理过往在获取收益和防范信用风险之间取得较好的平衡。

此外，该基金也将会对信用产品积极运用回购套利策略，将信用产品投资和回购交易结合起来，根据信用产品的特征，在信用风险和流动性风险可控的前提下，或者通过回购融资来博取超额收益，或者通过回购的不断滚动来套取信用债收益率和资金成本的利差。

3)　不参与股票和可转债投资

该基金专注于纯债品种的投资，不参与股票和可转债市场的投资，股票和可转债一方面暗含较高的预期收益，但另一方面具有较高波动性，对于追求绝对回报的基金而言，不参与股票和可转债的配置有利于基金业绩保持平稳，更专注于债券市场以更为确定地获取绝对回报。相比股票市场，债券具有更高的安全性和更低的波动性，尽管债券的预期回报率较低，投资收益却相对稳定，从而能大幅降低该基金的投资风险。对于风险偏好较低的投资者而言，仅投资债券市场的基金更能符合其资产配置的需要。

4)　封闭运作，定期开放

与传统封闭式基金相比，该基金具有滚动性封闭运作、阶段性开放的特点。基金以一年为封闭运作周期，每年开放申赎一次，开放期不超过 20 个工作日。具体实施上，基金以第一个封闭期的起始之日为基金合同生效日，结束之日为基金合同生效日所对应的下年年度对日前的倒数第二个工作日。第二个封闭期的起始之日为第一个开放期结束之日次日，结束之日为第一个开放期结束之日次日所对应的下年年度对日前的倒数第二个工作日，依此类推。基金自封闭期结束之日的下一个工作日起进入开放期，期间可以办理申购与赎回业务。由于基金的封闭运作、定期开放特征，基金经理面临的资金流动性压力较小，因此可以更好的在券种、久期和杠杆上灵活运作。此外，富国在封闭式债券型基金运作中已积累的丰富经验将有助该基金的顺利运作。

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

MORNINGSTAR

5)　潜在风险

债券基金的固有投资风险包括流动性风险、信用风险和利率风险等，由于基金存在滚动封闭运作特征，因此流动性风险偏低。而债券的信用风险和利率风险则是基金面对最大的投资风险，也是基金经理重点研究和防范的风险。再者，在封闭运作期间，基金若在券种选择和杠杆使用上采用相对激进的策略，将会放大基金业绩的波动性。另一方面，由于基金实施浮动费率，相对于固定费率，该基金的收费水平将更为波动。激励性质费率也相对更易造成基金经理为追求短期业绩而追逐风险，尤其在业绩未达预期时。此外，在业绩达到既定最高收费水平对应的收益目标后，基金经理更易具有保住既有收益而放弃追逐更高回报的倾向，因此投资者应关注扣除费率后的实际收益。

3.　基金经理的投研经验丰富，优势互补

富国目标收益一年期纯债债券基金由饶刚先生和刁羽先生共同管理，饶刚先生拥有 14 年从业经验，加入富国基金公司将近 10 年时间，历任公司债券研究员、基金经理，其目前担任总经理助理和固定收益部总经理，并管理 4 只债券型基金，管理规模约 100 亿。饶刚先生管理基金整体业绩表现良好，中长期业绩处在同类靠前位置。刁羽先生拥有 5 年从业经验，曾任国泰君安固定收益部研究员、交易员，浦银安盛基金公司基金经理助理，2009 年加入富国基金公司，目前共管理 3 只债券型基金。其管理的基金目前年度回报均获得正收益。

饶刚先生对宏观经济的理解较为到位，对经济动态保持高度敏感，对债券市场大方向的节奏把握准确。在券种挑选方面，其重视信用债的研究和投资，信用判断能力是其最为强调的固定收益品种投资能力。饶刚先生遵循从行业入手到个券挖掘的研究思路，并结合久期策略构建组合。此外，饶刚先生强调风险控制，具体体现在杠杆使用和个券配置比例。其管理的基金，债券仓位较少采用过度激进的杠杆操作，且个券配置集中度偏低。鉴于饶刚先生相对侧重中等信用评级的个券，中等信用评级债券具有较高票息和潜在资本收益的同时也具有较高风险，因此降低个债集中度以分散风险显得尤为重要。该基金的另一位基金经理刁羽先生，其对债券市场反应敏感，擅于把握波段操作机会，其同样侧重信用债的配置以及下跌风险的控制，管理的基金个券集中度偏低。

从两位基金经理目前参与管理的基金看，其历史业绩与风险评价，以及在信用债券资产上的操作可以为投资者提供一定的参考。

饶刚先生和刁羽先生目前共同管理一只封闭式债券型基金（富国汇利分级基金）已逾两年，富国汇利分级基金在两位基金经理互相合作、共同管理下业绩表现持续良好。基金绝大部分的月度回报率均能获取正收益，且大部分月度回报率战胜同类平均值。饶刚先生参与管理的另外两只债券型基金——富国天丰和富国天利，以及刁羽先生参与管理的另外一只债券型基金成立以来的年度和月度回报率同样绝大部分获取正收益（如表 4 和图 4-8 所示），显示两位基金经理优秀的投资管理能力。

表 4：债券型基金年度回报

基金名称	年份	总回报（%）
富国汇利分级债券	2011	2.21
	2012	13.06
	今年以来	4.17
富国天丰强化债券	2009	7.23
	2010	16.26
	2011	-0.32
	2012	7.86

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

MORNINGSTAR

富国基金管理有限公司

	今年以来	4.57
富国天利增长债券	2004	-2.62
	2005	11.57
	2006	27.54
	2007	38.71
	2008	3.65
	2009	8.93
	2010	7.93
	2011	-3.45
	2012	9.74
	今年以来	3.3
富国天盈分级债券	2012	9.02
	今年以来	4.18

数据来源：Morningstar 晨星（中国）

注：数据截止到 2013 年 5 月 31 日

图 4：富国汇利月度回报率(%)

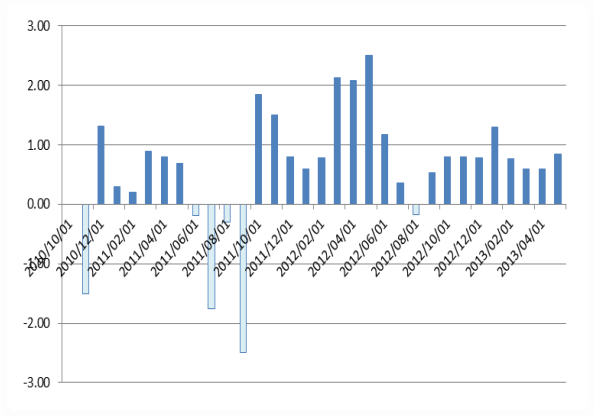


图 5：富国汇利月度+/-同类平均回报率(%)

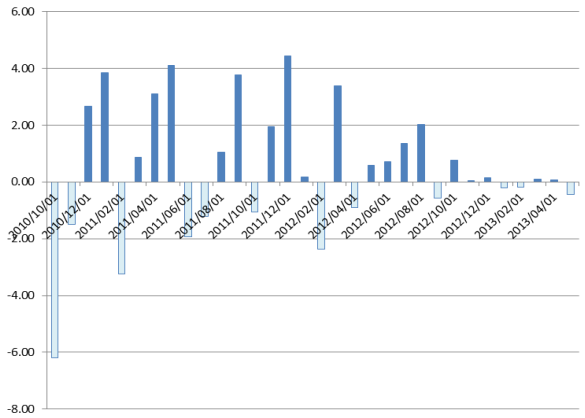


图 6：富国天丰月度回报率(%)

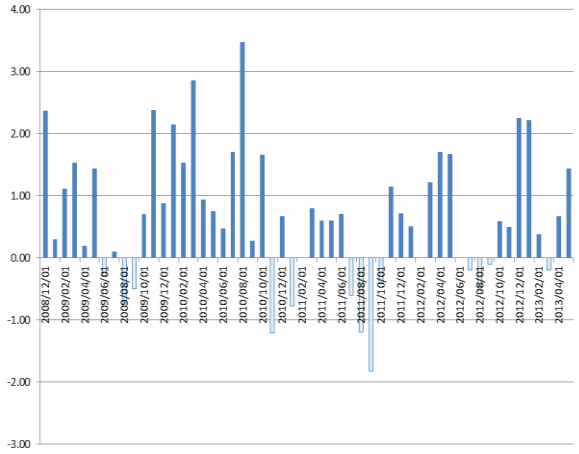
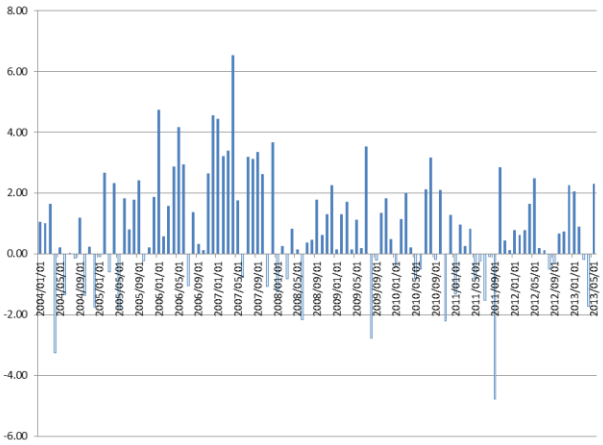


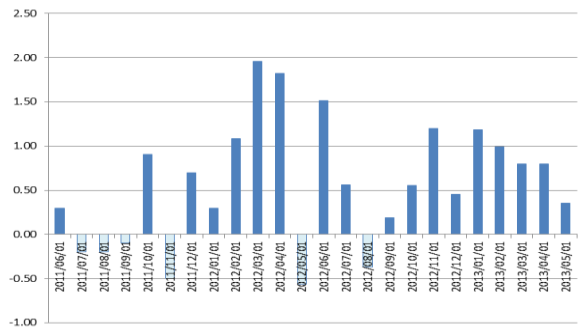
图 7：富国天利月度回报率(%)



免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

富国基金管理有限公司

图 8：富国天盈月度回报率(%)



数据来源：Morningstar 晨星（中国）

注：数据截止到 2013 年 5 月 31 日

4.　固定收益团队实力雄厚

从富国投研建设、研究实力以及固定收益类基金的整体表现等方面看，该团队的实力在业内处较高水平。富国固定收益团队经过多年发展，在宏观、信用、利率、可转债、回购、银行间交易、风险控制等方面逐步建立起了较完整的团队。在饶刚先生的打造下，公司固定收益团队秉承在控制风险的前提下，最大化超额收益的团队投资理念。基金经理同时也会参与信用债等的研究，积极巩固投研一体化的建设。由于信用产品的行业和企业特性各异，风险特征需要进一步分析，其研究的复杂程度较高，因此对基金经理的投研能力有较高的要求。公司固定收益团队规模较为庞大，分工明细，能为基金的债券投资带来良好的研究支持。目前公司的固定收益部团队约有 20 人，截至今年一季度，固定收益类资产管理规模已经超过 250 亿，团队整体投资收益在同类中处中上水平（如表 5 所示）。

表 5：债券型基金整体收益及排名

	债券型基金数	风险调整后收益（%）	百分比排名	收益(%)	百分比排名
最近一年	5	3.93	35.71%	7.33	35.71%
最近三年	4	1.98	38.18%	5.51	38.18%
最近五年	1	2.76	40.74%	6.13	40.74%

数据来源：Morningstar 晨星（中国）

注：数据截止到 2013 年 5 月 31 日

三、　基金公司

富国基金管理公司成立于 1999 年，是国内首批"老十家"基金管理公司之一，也是少数拥有全牌照业务。2003 年加拿大蒙特利尔银行加入成为首家合资基金公司。目前股东由海通证券股份有限公司（27.775%）、申银万国证券股份有限公司（27.775%）、加拿大蒙特利尔银行（27.775%）和山东省国际信托投资公司(16.675%)组成，拥有券商、信托和银行的股东背景，对业务发展和风险控制均起到一定的支持。公司股权分布平均且稳定，股东对公司的运作干预较小。

投资者关注基金公司，不妨从资产管理规模、公司的产品线是否完善、旗下基金的整体业绩、风险管理等方面进行考虑。

1.　公募资产管理规模位居行业前列

富国基金公司成立之后管理的资产规模稳步增加，公募业务位居行业前列。截至 2013 年一季度末，公司共管理 33 只

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

公募基金，管理规模约 800 亿元，在 70 家基金公司中排名第 9。除传统的公募基金管理外，该公司同时还具备企业年金和 QDII 业务资格。

2. 产品线比较完善

公司产品较完善，涵盖股票、债券、混合、货币市场、封闭式和 QDII 等类型的基金。其管理的基金数目处于同期 70 家基金管理公司的上游水平。公司目前为业内综合实力评分前十的基金公司，其在产品运营和资产管理能力方面的表现较好。

3. 基金中长期业绩良好

公司全面贯彻执行"统一理念、统一团队、统一纪律"的投资管理思想，形成在"研究为本，淡化选时，均衡配置，风险管理"的统一投资理念，打造一支"研究型"的投研管理团队。公司旗下基金风格各异，权益类、配置类和债券型基金整体表现均较好，中长期业绩表现更为优秀。截至 2013 年 5 月 31 日，公司旗下权益类、配置类和债券型基金最近三年和五年的风险调整后收益均在同类前半区，显示公司投研的运行模式具备有效性以及公司综合实力稳固。公司旗下公募基金经理的任职比较稳定，并追求基金投资风格的多样化。

表 6：富国基金三年和五年星级

基金	基金类型	三年星级	五年星级
富国天成红利混合	标准混合型基金	★★★★★	☆☆☆☆☆
富国天源平衡混合	标准混合型基金	★★★★★	★★★★☆
富国天丰强化债券	普通债券型基金	★★★★★	☆☆☆☆☆
富国天惠成长混合	激进配置型基金	★★★★☆	★★★★☆
富国天利增长债券	激进债券型基金	★★★★☆	★★★☆☆
富国天瑞强势混合	激进配置型基金	★★★☆☆	★★★★☆
富国天益价值股票	激进配置型基金	★★★☆☆	★★★★☆
富国天博创新股票	股票型基金	★★★☆☆	★★★☆☆
富国天合稳健股票	股票型基金	★★★☆☆	★★★★☆
富国中证红利指数增强	股票型基金	★★★☆☆	☆☆☆☆☆
富国沪深 300 指数增强	股票型基金	★★★☆☆	☆☆☆☆☆
富国优化增强债券 - A/B	激进债券型基金	★★☆☆☆	☆☆☆☆☆
富国优化增强债券 - C	激进债券型基金	★★☆☆☆	☆☆☆☆☆

数据来源：Morningstar 晨星（中国）

注：数据截止到 2013 年 3 月 31 日

四、 风险提示

- ✓ 基金实施浮动费率，相对于固定费率，该基金的收费水平将更为波动。
- ✓ 基金以信用债投资为主，除了面对利率风险、再投资风险、政策风险外，更多地要面对信用风险
- ✓ 基金在封闭运作期间，若采用相对激进的投资策略，将会放大基金业绩的波动性。
- ✓ 关于基金更详细的资料，请查阅基金招募说明书与份额发售公告。

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。

MORNINGSTAR

2013 年 06 月 07 日　　基金 IPO 分析概要

富国基金管理有限公司

免责条款：本公司不保证信息的准确性、完整性和及时性，同时也不保证本公司做出的任何建议或评论不会发生任何变更。过往业绩不代表将来业绩。基金评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资行为做出任何形式的担保。本报告内容的版权归晨星资讯（深圳）有限公司所有。