

■ 基金困境突围系列·投研篇

基金投研从集权回归分权

□本报记者 方红群 深圳报道

业绩是王道,能让投资者赚钱才是基金行业长久发展的基础。”多位基金公司高管表达了这样一种共识。然而,让他们倍感压力的是,主动管理型基金业绩持续不佳,基金行业的投资能力越来越受到投资者质疑。与此相对应的是,股票方向基金资产净值占A股流通市值比例由2007年底的32.52%骤降至今今年6月底的9.67%,基金在市场上“一呼百应”的盛景一去不复返。

穷则思变。如何建立保证整体业绩稳健的长效机制,是许多基金公司高管思考的问题,部分公司几年前就已开始改革投研模式,比如嘉实、南方、博时等基金公司,投研改革已经取得一定成效。多位业内人士认为,从最初的明星基金经理制,到投委会集中决策制,再到投委会指导下的基金经理负责制,基金业正经历着投研模式的第三次变革”,基金经理有更大的投资决策权、基金经理投资风格多样化的趋势将日益明显。

革故鼎新从未停歇

嘉实基金是近年投研模式改革动作较大的基金公司之一。2009年二季度,嘉实投研团队开始着手打造“全天候、多策略”的投研业务新模式。

“全天候”投研模式就是要适应不同市场,力争在各种环境下都能达成既定的投资目标。而“多策略”则是增加投研宽度与深度,既有传统经验主义投资,又有数量化投资;既有主动投资,又有被动指数化投资。”嘉实基金投资总监戴京熙曾如此解释该模式。据此,嘉实基金股票投部根据基金经理不同投资风格划分成了价值投资、成长投资、主题投资等若干小组,并为基金经理匹配合适的产品。

南方基金投研模式开始大变革

嘉实黄金基金29日结束募集

国际金价7月屡创新高,高调迈入“千六”时代。正在各大银行和券商机构发行的嘉实黄金基金,凭借其与金价挂钩的特性受到不少机构和个人的投资者的关注,该基金将于7月29日结束募集。作为国内首只指数化操作的黄金LOF,嘉实黄金基金是参与黄金投资的又一新兴渠道。该基金主要投资于境外黄金ETF,特别是有关实物黄金支持的黄金ETF。通过严格的投资纪律约束和数量化的风险管理手段,以实现国际金价的紧密跟踪。

嘉实黄金基金拟任基金经理杨阳表示,黄金作为一个特殊品种,与其他投资相关性很低,未来长期具备其他资产类别所不能取代的投资价值和资产配置必要性。一方面,黄金作为大宗商品中特殊的一种资产类别,与国内A股、债券市场以及全球股票、债券市场的相关性都较低,可以最大化起到分散风险的作用;另一方面,全球黄金供求矛盾日益彰显,黄金同时具有长期投资价值 and 升值潜力。因此,投资者可将其纳入投资的资产配置范畴,以分散投资风险,最大程度实现资产保值增值。(余喆)



CFP图片

也是始于2009年。据南方基金投资总监邱国鹭介绍,在这次变革中,南方基金的投资决策机制由以往的集中决策制转变为投委会指导下的基金经理负责制,基金经理权限扩大。同时,南方基金倡导让合适的人管理合适的产品,即:根据基金经理的知识背景、个人性格、从业经验、投资理念、操作风格等,让他们管理更能发挥其特长的产品。2010年四季度,南方旗下陆续有七八位基金经理变动岗位,就是这次变革中的一次调整。

博时基金的投研变革更早开始。2006年,在不少基金公司加强集中投资决策背景下,博时基金却将公司负责股票投资的基金经理分成四个不同风格的投资小组,目前,已逐渐形成了价值组、成长组等六个投资风格小组。

这几家公司只是“改革动作较大”的代表。事实上,几乎业内所有基金公司都在努力做投研的改革和完善。如华夏基金强调加强买方研究;大成基金在“专业指导专业”理念

下的改革;招商基金建立投委会组合,根据基金经理组合业绩与投委会组合业绩的比较给予基金经理不同程度的自主权限等。

投研模式因时而变

在德圣基金研究中心首席分析师江赛春看来,基金业发展的早期,明星基金经理主导决策的特征比较明显,后来慢慢向集中决策机制转变,但近几年基金业投研模式上的主流变化趋势是:从集体决策制度向投委会指导下的基金经理负责制转变,基金经理的主观能动性得到更大的尊重,投资风格更加多元。这种观点得到多位老基金经理的认同。

江赛春和这些基金经理认为,这种投研机制上的变化最根本的原因在于,基金行业在不断发展,投研模式也需要不断适应基金行业自身的变化和市场的变化。

在行业发展初期,明星基金经理在投资决策中的作用很大。因为,那时投研架构都还处于摸索期,部

分基金经理投资经验缺乏,多跟随有经验的、投资业绩优异的明星基金经理做决策。但是到2006、2007年,随着基金规模不断扩大,基金经理出现“弃私潮”,基金公司开始淡化明星基金经理的作用,而更多通过流程化的决策机制来保证整体的业绩。”江赛春说。

近几年,基金行业规模进一步扩大,产品更加多样化,集中决策的风格同一化、中庸化的弊端逐渐暴露,因而,顺应行业发展的潮流,实现在统一的研究平台基础上、基金经理自主决策,就成为基金投研变革的必然趋势。”江赛春表示。对此,多位资深老基金经理也深有感触。

此外,有业内人士指出,投研上的这些变化也与股市大环境的变化有一定关系。比如2006、2007年,基金持有股票市值在整个市场流通市值中占较大比例,同进同出能够有强大的市场影响力,但2008年以来,保险、券商等机构投资者实力增强,更重要的是全流通时代产业资本对股市的影响力与日俱增,而基金的话语权却越来越小,无法再“抱团取暖”,采用集中决策模式的动力相应减小。不过,也有业内人士表示,这在促使基金投研变革的原因中,是说服力较弱的一个原因。

尊重多元风格或成趋势

未来市场会如何走?这是仁者见仁、智者见智的问题。但是,未来基金投研改革会向哪个方向发展?多位业内人士形成了较为一致的回答:投研决策将更加尊重基金经理和产品的多元化风格。

一位业内资深的老基金经理表示,在市场不断扩大、基金产品越来越多、股市缺少大牛市行情的情况下,产品风格必然需要多元化和清晰化,相应地,投资决策和考核机制都会顺应多元化的需求而改

次新基金苦撑面值

□本报记者 田露 上海报道

今年以来,各类型基金产品,包括债券基金在内,能获得正收益的并不多见。然而,中国证券报记者注意到,部分次新基金及新基金的净值一直维持在面值以上,在弱市中较好地保护了投资者的利益。“不亏损”已成为一些基金公司对新基金在操作上的指导策略,这与保护客户资源及维持公司品牌声誉密不可分。

部分新基金保持面值以上

一般而言,由于弱市发行不易,一些基金会在募集期拉来一些大额客户或机构投资者进行认购,为保证“帮忙”资金在基金打开申购赎回之后不受损失,基金可能会在封闭期内谨慎操作,维持基金在面值以上。不过,去年四季度以来,有部分次新基金始终表现稳健,基金净值很少低于1元钱。至今年年中时,虽然总体收益率不高,但在市场震荡、基金普遍亏损多于盈利的背景下,这样的产品还是给持有

人带来了不少信心。

根据Wind数据的统计,去年四季度以来成立的200多只基金中,截至今年中期,净值仍然实现增长或没有亏损的基金,占到其中一半左右。在这200多只基金中,股票基金在度过封闭期之后还能实现盈利的并不多见,主要是一些QDII和投资于特定标的的指数型基金。

也有部分基金的损失控制在较小范围内,如南方一家基金公司去年12月末成立的消费优选股票型基金,虽然在二季度内也曾跌破过面值,但市场反弹后净值迅速回升,期内业绩比较基准下跌了4.27%,但净值只下跌了0.80%。查看定期报告可知,基金经理在建仓期对行业配置较为均衡,二季度时,又通过仓位调整、结构配置和个股选择一定程度上规避了系统性风险,由此呈现出逆市抗跌的效果。

此外,尽管债券基金今年上半年多受累于打新股而发生亏损,但

去年四季度以来成立的新基金及次新基金中,还是有数只实现了正收益,其中,华安稳固收益上半年净值增长率达到2%,在普通债券基金中排名第2,这与该基金上半年进行了较好的大类资产配置,在打新股方面参与很少有关。

基金亏损包袱公司背不起

“不亏钱这一点确实非常重要,我们公司就好在大部分基金净值都在1元以上,没有历史包袱。”一位基金公司人士在谈到上述现象时,对中国证券报记者这样表示。

他指出,业内曾经发生过有的公司在2007年股市高位时成立基金,因为发行规模巨大,又对股市潜藏的风险没有正确把握,结果高位建仓,亏损严重,伤害了一大批客户,一些基金公司甚至被迫变更主销售渠道,重新寻觅合作伙伴。据了解,这样的情况也曾发生在一些2008年时过早博反弹的公司身上。

一般而言,基金净值跌到八

变。比如,行业基金越来越多,一个金融地产的行业基金,一个TMT行业基金,怎么可能按照同一种决策来投资?必须给基金经理较大的自主决策权限。”

另外,他指出,在缺少大牛市的情况下,即便一只产品今年业绩好,明年也可能业绩倒数,投资者购买时对产品未来业绩的预期是不明确的。所以,越来越多的投资者,尤其是机构投资者希望购买风格鲜明的产品,能够自己根据市场来判断,这只产品什么市场下可以赚钱,什么情况下会亏钱。比如保险资金,如果它认为大盘股表现会更好,就会买大盘风格的基金。如果认为中小盘股表现会更好,就会买中小盘风格的基金。这也要求未来产品风格更多元化、更清晰。”

这种观点与嘉实基金总经理赵学军所提出的“标准化产品、个性化服务”的发展战略不谋而合。赵学军认为,资本市场永远有涨有跌,基金公司要让客户赚到钱,就是在合适的时间让合适的客户买符合其风险需求的产品,比如,在以科学的方法提出建议、以投资人利益最大化为根本出发点的前提下,在熊市里建议客户购买债基。为了达到这样的目标,就要保证策略和基金的风格不能飘移,以风险收益特征明确的产品满足不同投资者的风险收益偏好。全天候、多策略”的投研模式,正是着眼于提供好的“标准化产品”。

大公司产品线比较齐全,投研决策以及相应的考核机制都需要顺应产品和投资风格的多样化趋势。小基金公司想通过常规产品做业绩获得发展,在已经有这么多常规的、有过往业绩的产品的情况下,也会非常艰难;实现产品风格的鲜明化、差异化,让投资者对它未来的业绩表现“有谱”,这或许也是小基金公司的一条突围之路。”一位有近十年基金投资经验的老基金经理表示。

九毛时,渠道那边反应就很强烈了,基金公司的第一只基金更不能亏损,如果亏了,以后还有哪个渠道敢给他卖?”一位业内人士如此指出。

据中国证券报记者的观察,由于中小基金公司各方面基础较为薄弱,因此稳健操作、细致经营、在银行和客户群体中建立信任感,似乎是第一要务。但从现实来看,不少小型基金公司在新基金成立后,“博一把”的色彩更浓烈些,业绩波动也往往剧烈,倒是一些大型基金公司表现得更为稳健。

不过,中国证券报记者了解到,经过上轮牛熊市的剧烈转换之后,不少基金公司都吸取了教训,不仅有大的公司力促旗下基金控制风险,重视风险与收益配比情况,一些中小基金公司也开始注意去维护客户资源,通过提升业绩表现逐步树立品牌。从实际情况来看,一些今年以来净值回报为正的新基金,的确为公司的市场推广和品牌塑造提供了不少帮助。

■ 基金市况

逾八成传统封基上涨

□本报记者 李菁菁 北京报道

沪深基金指数27日低开高走,小幅上涨。沪指收收于4391.05点,上涨0.40%;深基指收于5560.8点,上涨0.20%。两市共成交880万手,成交金额为9.25亿元。

传统封闭式基金中,21只上涨、1只持平、3只下跌。其中,基金鸿阳上涨1.00%,涨幅最大。创新型封基中,22只上涨、5只持平、17只下跌。其中,信诚中证500B、国泰估值进取涨幅居前,分别上涨2.32%、1.73%。

LOF场内交易方面,39只上涨、6只持平、12只下跌。其中,信诚深度价值、银华内需精选分别上涨5.19%、3.16%,涨幅居前;长信中证央企100、建信沪深300分别下跌3.44%、3.33%,跌幅居前。

ETF方面,22只上涨、1只持平、3只下跌,且13只涨幅超过1%。其中,鹏华上证民企50ETF上涨2.14%,领涨ETF。

广发制造业精选股基获批

□本报记者 黎宇文 广州报道

广发基金旗下第21只基金——广发制造业精选股票型基金已获得证监会批准,拟于近期开始募集。

据悉,广发制造业精选股票基金是通过投资制造行业中竞争优势强、质地优良且具有持续成长潜力的上市公司,分享中国经济增长和产业结构升级的成果。此次获批的广发制造业精选股票型基金将实行“双基金经理”制,由广发基金的“元老”级人物之一易阳方和同事李巍来掌管。其中易阳方现任广发基金投资总监。从2005年以来,易阳方管理的广发聚丰基金业绩优异,截至2011年6月30日,累计回报率为37.10%,年化回报率32.81%,以248.56亿元的“体积”,自成立以来累计录得374.53%的投资收益。

鹏华新兴产业29日打开申购

□本报记者 江沂 深圳报道

鹏华基金近期发布公告,鹏华新兴产业股票基金将于7月29日打开申购。届时,投资者可以通过招商银行等各大银行券商办理申购、转换和定投业务。鹏华新兴产业是一只主要投资于战略性新兴产业的主题型股票基金,以基金资产的60%-95%投资股票,其中投资新兴产业相关的股票占股票资产的比例不低于80%。

鹏华新兴产业基金经理陈鹏和梁浩均表示,在投资中会把风险控制放在首位。基金一直维持稳定的策略逐步建仓,如果市场回调则会加快建仓节奏。由于主题投资在弱市行情下难以盛行,新兴产业基金关注的投资标的集中在未来几年能够稳定增长的行业和公司。

建信基金回馈定投客户

□本报记者 余喆 北京报道

建信基金日前推出“描绘点滴生活 成就未来梦想——建信基金·梦想未来儿童美学夏令营”活动,面向参与建信基金旗下产品定期定额投资且子女年龄为6-18岁青少年的客户展开,活动时间为2011年7月25日至8月17日。

据介绍,整个活动分为上传“梦想”和实现“梦想”两个阶段:2011年7月25日至8月10日参赛者将绘画作品上传及寄送,须提供作品实物及电子版;2011年8月11日至8月17日,建信基金邀请清华美院教授对所有作品进行点评、筛选后选出优秀作品,获奖者即可参加美学夏令营活动。

郑州新开普电子股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市公告书提示性公告

保荐人(主承销商):南京证券有限责任公司

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证上市公告书的真实性、准确性、完整性,承诺上市公告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经深圳证券交易所审核同意,本公司发行的人民币普通股股票将于2011年7月29日在深圳证券交易所创业板上市,上市公告书全文和首次公开发行股票并在创业板上市的招股说明书全文披露于中国证监会创业板指定信息披露网站:巨潮资讯网,网址:www.cninfo.com.cn;中证网,网址:www.cs.com.cn;中国证券网,网址:www.cnstock.com;证券时报网,网址:www.secutimes.com;中国资本证券网,网址:www.ccstock.cn,供投资者查阅。

一、上市概况
(一)股票简称:新开普
(二)股票代码:300248
(三)首次公开发行后总股本:4,460万股
(四)首次公开发行股票增加的股份:1,120万股,其中网上向社会公众投资者定价发行的900万股股票自上市之日起开始上市交易。

二、风险提示
本公司股票将在深圳证券交易所创业板市场上市,该市场具有较高的投资风险。

创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点,投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素,审慎做出投资决定。

三、联系方式
(一)发行人联系地址及联系电话
1、发行人:郑州新开普电子股份有限公司
2、联系地址:郑州高新区翠竹街6号863国家软件基地新开普大厦
3、联系人:华梦阳
4、电 话:0371-67579758
5、传 真:0371-67579870
(二)保荐人及保荐代表人联系地址及联系电话
1、保荐人(主承销商):南京证券有限责任公司
2、保荐代表人:吴雪明、张睿
3、联系地址:南京市玄武区大钟亭8号
4、电 话:025-83600673、57710530、83368839
5、传 真:025-57710546

发行人:郑州新开普电子股份有限公司
2011年7月28日

安徽桑乐金股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市公告书 提示性公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经深圳证券交易所审核同意,本公司发行的人民币普通股股票将于2011年7月29日在深圳证券交易所创业板上市,上市公告书全文和首次公开发行股票并在创业板上市的招股说明书全文披露于中国证监会创业板指定的五家信息披露网站:巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)、中证网(www.cs.com.cn)、中国证券网(www.cnstock.com)、证券时报网(www.secutimes.com)、中国资本证券网(www.ccstock.cn),供投资者查阅。

一、上市概况
(一)股票简称:桑乐金
(二)股票代码:300247
(三)首次公开发行后总股本:81,750,000元
(四)首次公开发行股票增加的股份20,500,000股
其中首次上网定价公开发行的16,420,000股股票自上市之日起开始上市交易。
二、风险提示
本公司股票将在深圳证券交易所创业板市场上市,该市场具

有较高的投资风险。创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点,投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素,审慎做出投资决定。

三、联系方式
1、发行人:安徽桑乐金股份有限公司
地 址:合肥市长江西路669号AJ-9 地块
联 系 人:戴永祥、胡萍
电 话:0551-5329393
传 真:0551-5847577
2、保荐人(主承销商):平安证券有限责任公司
地 址:广东省深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层
保荐代表人:周宇、胡智慧
电 话:021-62078613
传 真:021-62078900

发行人:安徽桑乐金股份有限公司
二〇一一年七月二十八日