

■ 业界看台

细算基金公司收支账 大公司客户维护费占比小

□ 国金证券研究所

8月底披露完毕的基金中报给投资者提供了基金财务数据。我们通过统计剔除客户维护费后基金公司收入情况可知,整体排名与管理费收入排名差别并不大,规模较大公司议价能力相对较强,客户维护费支出占比相对较小。从集中度来看,剔除客户维护费后基金公司收入集中度相对较高。如排名前十的基金集中度由46.9%提升至48.1%。

管理费呈下滑趋势

2012年上半年合计管理费收入129.28亿元,较2011年下半年下滑7.3%,而与去年同期相比下滑13.4%。从3个半年度的管理费收入来看,整体呈现下滑趋势。从各个类型基金来看,低风险端基金,如货币基金和债券型基金的管理费收入较2011年下半年增长幅度较大,分别为126.4%和15.2%。此外,保本型基金同样实现较好的增幅,较2011年下半年增长5.2%。而其他类型基金管理费收入较2011年下半年均有不同程度下滑,其中股票型和混合型基金分别下降10%和12.4%。

从各家基金公司管理费收入来看,华夏、嘉实、易方

达、南方、广发、大成、博时、银华、华安和富国基金的管理费收入居同业前列,其中前两位的华夏基金和嘉实基金的管理费收入分别为10.97亿元和7.62亿元,分别占同业全部收入比例为8.5%和5.9%。虽然今年以来华夏基金经历了高层的变动,但其规模及管理费收入仍具有明显的领先优势。

从排名前十的基金公司管理费收入来看,虽然管理费收入仍保持较高水平,但较2011年下半年均有下滑。从管理费收入集中度来看,前十名基金公司管理费收入合计占到全部行业的46.9%,集中度较2011年底有所提升,前30家管理公司管理费收入占到84.66%。与此同时,共有33家基金公司管理费收入不足1亿元。

随着基金公司审批提速,行业竞争激烈,2012年上半年仅有13家基金管理公司管理费收入实现正增长,其中民生加银、富安达、平安大华、天弘、浦银安盛、万家、浙商、招商、新华等基金公司上涨幅度超过10%,民生加银和富安达基金公司分别增长67.8%和51.8%,表现相对较好。

两大行托管费占比超半数

2012年上半年银行托管费收入23.83亿元,较2011年下半

年下降4.67%。从不同银行来看,18家托管行中共有工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行等5家托管行托管费用收入超过1亿元,其中工商银行和建设银行延续垄断地位,托管费收入分别为6.96亿元和5.84亿元,占行业全部托管费收入比例达到29.19%和24.51%。2011年上半年共有8家托管行管理费收入较2011年下半年有所增长,从增幅来看,增长幅度较大的均为基数相对较小的银行,如上海银行、邮政储蓄银行、中信银行等。

从托管行竞争格局来看,工商银行、建设银行、中国银行、农业银行等4家托管行托管基金数量超过100只,托管数量分别为260只、237只、150只和120只,优势较为明显。此外,从基金数量增速来看,邮政储蓄银行增速明显。从集中度来看,前五家银行合计托管费收入合计达到21.20亿元,占据了88.98%的收入比例,占有明显的垄断地位。

新基金客户维护费占比高

在支出方面,上半年全部基金客户维护费为20.88亿元,占管理费收入的16.15%。整体来看,客户维护费占管理费收入与2011年下半年有小幅下滑。从各类型基金来看,保本型和其他类

型基金(主要指分级基金)的客户维护费增长幅度相对较大。由于基数相对较小,加之保本基金发行及其他类型基金(主要指分级基金)新发基金较多,使得维护费用拉高整体平均水平,这是这两类基金客户维护费增长明显的主要原因。

通过对各基金管理公司的客户维护费来看,共有22家基金公司客户维护费占管理费20%以上,其中纽银梅隆西部基金、浙商基金、摩根士丹利华鑫基金、富安达基金客户维护费用占管理费比例相对较高,均超过30%。

我们通过统计剔除客户维护费后基金公司收入情况可知,整体排名与管理费收入排名差别并不大,规模较大公司议价能力相对较强,客户维护费支出占比相对较小。但是从集中度来看,剔除客户维护费后基金公司收入集中度相对较高。如排名前十的基金集中度由46.9%提升至48.1%。

最后,通过统计3个半年度当期新设及上半年期设立但未披露半年报的各类型基金客户维护费占管理费比例(其中2012年上半年为当期及上半年期新设立基金均为已有数据),可知新基金及次新基金客户维护费明显高于各类型基金的整体水平。

“分红”助力纯债基发行

□ 本报记者 张鹏

今年以来,以债券型基金为主的低风险基金的市场热度一路上涨,其发行数量和发行总规模均创历史新高。而一部分债性纯正的债券型基金在发售期间以“分红”为营销诉求之一,在债券基金市场上颇为抢眼。业内人士指出,从营销角度而言,基金公司通过分红的方式提醒投资者在持续获取收益,从而使产品具有较大吸引力。

及时落袋为安

在股市持续低迷的背景下,债券自然成了市场资金寻求避险的主要去处。而监管层对于分红文化的倡导对基金等机构投资者投资方式、投资逻辑和投资文化都产生了重大影响。部分基金公司顺应这一倡导,强调“分红”及时落袋为安成为其发行新债券基金产品的卖点。

近期,博时基金管理公司第一只明确提出主要投资于信用评级在AA+到AA之间信用债券的基金——博时信用债纯债基金,凭借投资标的债性纯、“一厘即分红”和量化防风险等特点,受到了投资者的广泛关注。为了及时替投资者兑现收益,该基金明确约定了颇具特色的分红机制,即在合同生效满6个月,在每季度末按照最低收益分配比例计算的每份基金份额应分配金额超过0.001元时,就必须进行收益分配。该基

金每年收益分配次数最多12次,每次收益分配比例不得低于收益分配基准日可供分配利润的50%,每年度末收益分配比例不得低于基金该年度末可供分配利润的90%。

分红或失再投资机会

基金尤其是债券基金分红可以帮助投资者实现“见好就收”,规避过度投资。但业内人士表示,基金公司的这种做法实际上是为了迎合投资者的一种误解,即没有实现的收益不是真正的收益,对其已实现的收益若不及时了结,会在日后的市场波动中遭受损失。其实,通过基金分红获取的现金也需要投资途径,从某种程度上说,分红让投资者丧失了再投资的机会。

进入7月以来,受市场流动性收紧以及债市供给加大等因素影响,债券市场短期承压,出现了一定幅度调整。对此,富国基金表示,与去年的城投债危机不同,此轮调整更多受流动性因素影响,而非重大信用违约事件冲击。而经过最近一段时间的盘整,资金对债市的短期冲击正日益淡化,在未来三年内,债券市场或将呈现中长期慢牛格局。好买基金建议投资者可以趁本轮债市回调期间,挖掘超跌品种;在基金配置方面,推荐中长期高等级信用债占比较高的债基。

责编:殷鹏 美编:马晓军
来稿请寄:yin74@263.net

【东方红2012年9月基金月评】

把握反弹中的确定性投资机会

文/东方红-新睿2号投资经理 吴铁

基础市场综述

8月股市在月初小幅反弹后再次连续阴跌逼近2000点,股市连续下跌还造成银华鑫利触发向下折算,作为一个上市仅2年不到的分级基金就被“打爆”,市场之疲弱可见一斑。政策方面暖风频吹,但实质性的利好没有。

截至8月31日收盘,上证综合指数收于2047.52点,全月下跌2.67%;深圳成份指数收于8210.99点,下跌9.36%;深圳中小板指数收于4137.8点,下跌0.97%;深圳创业板指数收于706.63点,上涨4.38%;沪深300指数收于2204.87点,下跌5.49%。

海外市场小幅上涨。截至8月31日,道琼斯工业平均指数全月上涨0.63%,标普500全月上涨1.98%,德国DAX指数上涨2.93%,伦敦金融时报指数上涨1.35%,法国巴黎CAC40指数上涨3.69%。恒生指数下跌1.59%。

基金市场表现

8月基金表现相对略强于股市表现,全月股票基金跌幅小于沪深300指数跌幅,主要原因在于,股票基金仓位已经低于80%,且基金仓位中仍有部分中小市值股票。

截至8月31日,中证基金指数下跌2.24%,中证股票型基金指数下跌2.9%,混合型基金指数下跌2.54%。8月债券市场出现调整,债券基金指数全月下跌0.65%,债券市场一夜回到解放前;货币基金的收益开始预料中的下滑,本月货币基金平均上涨0.26%。

后市展望

对于基础证券市场,我们认为,9月震荡回升的概率比较大。

从技术面看,已经连续四个月阴线后,再出月阴线的概率比较小,历史上仅在2001到2005年间出现过;一些数浪的技术专家也指出,到9月初本轮下跌周期短期近于衰竭。从政策面看,开始进入重大会议前维稳周期,预计将有一系列货币财政政策出台维护市场稳定;美国与欧洲也将出台新的量化宽松政策。

在板块方面,我们预计,原有的白酒医药因跌幅不够将在反弹中表现平平,行业与个股的选择应从下跌充分的周期股中去选,相对看好在反弹中券商、保险、地产、水泥等行业的表现。总之,9月是易涨难跌之月,但在2200以上应以减仓为主。

基于对未来市场的判断,我们推荐小盘股指数基金以及周期股占比较大的指数,比如中小板ETF、深圳100ETF。另外,由于杠杆基金稳定端在8月表现非常良好,使得杠杆基金进取端溢价趋于合理,因此,在反弹过程中可适当选取杠杆基金进取端作为投机工具,具体可选择的标的有瑞福进取、长盛同庆B、银华锐进、申万进取等。值得一提的是瑞福进取,该基金发行上市1个月,投资者在被折价和净值“双杀”中亏损超过25%,但彼之“毒药”却是我等在二级市场的投资者的“美酒”,折价及供给量有限决定了它将可能是我们把握反弹的最佳利器。

封闭股票基金目前年均折价超过5%,在大盘下跌空间不是很大的情况下,有比较好的投资机会,建议可以考虑鑫鑫、汉兴、普惠、裕阳、建信优势等选股能力比较强的封闭基金。封闭债券基金年均折价率在8月继续回升,目前在年化3%以上,同时净值也有所下降。我们认为,债券基金净值的下跌是对风险的一种释放,债券基金当前投资组合的内含收益率比两个月前有显著上升,同时折价也放大了。因此,我们对未来一年债券基金净值上升5%以上有充分的信心,再考虑到年折价3%

以上的因素,现在买入封闭债券基金应该能获得8%以上的年化收益率,推荐华富、易方达等公司的封闭债券基金。

9月,低风险杠杆基金稳定端我们重点推荐申万收益。申万收益是深圳成指杠杆基金的稳定端,无到期期限,其收益是“1年定存+3%”,每年支付1次利息。考虑到它目前的折价,作为一个永续的债权,目前年化收益约8.4%。它条款的特殊性有两条:第一、假设申万收益的对手基金申万进取净值跌到1毛,申万收益和申万进取将变成普通指数基金同涨同跌;第二、在变成普通指数基金同涨同跌后,申万收益的利息并非不存在,而是转为应计利息在申万进取回到1毛以上再继续支付给申万收益。因此,申万收益本质上是对利息延期支付的时间长度的可能性进行定价。简单地说,如果未来大盘是上涨的或者下跌到2000点以下的时间不是极度长,申万收益目前就是低估了。鉴于我们认为大盘下跌空间不大,所以短期内看好申万收益。

货币基金方面,随着资金市场利率的逐步下行,去年积攒的短融收益慢慢也会消失,因此货币基金收益继续下行难以避免,今后大家购买货币基金应该抱着流动性管理的想法。【东方红资产管理】

东方红 资产管理

财富升起的地方

95503、021-63326903

—企业形象—