

“封闭”凸显另类优势

定期开放基金掀起扩容潮

□本报记者 李良

在开放式基金已然“独大”的基金行业,一股新生力量正在悄然生长,它就是近年来兴起的定期开放式基金。

有别于此前动辄封闭十年甚至更久的封闭式基金,定期开放式基金封闭周期大多在一年左右,一个封闭期结束后基金将在约定时间内集中开放申购和赎回业务,而后进入新一轮的封闭期。Wind数据显示,截至今年8月21日,已成立的定期开放式基金数量已达到109只(A/B/C)分开计算,最新资产管理规模合计达到1449亿元,与此同时,还有多只定期开放式基金正在发行——很显然,在基金公司的热捧下,定期开放式基金的扩容潮正在掀起。

债基热衷定期开放

仔细观察可以发现,现有的定期开放式基金集中于固定收益类产品,尤其是债券型基金更热衷于采用定期开放模式。业内人士认为,基金业的这种布局与固定收益产品的投资特性有直接关联。

某定期开放式基金的基金经理向中国证券报记者表示,通过封闭运作,定期开放式债基可以有效提升投资组合的杠杆和久期,并通过投资中低评级而收益率相对更高的信用品种,获得较开放式债基更高的收益,可谓“是债券基金之中的‘高富帅’”。从定期开放债基滚动运作周期的时间长度和所属类型来看,目前一年期的纯债基金已发展成为当前定期开放债基的主流。以正在发行的上投摩根岁岁盈为例,在它滚动运作的一年封闭期结束后的一段时间内,投资者可自由申购和赎回,保证了一定的流动性;而其专注债券市场,与股票市场绝缘的纯债属性,又利于减小基金净值波动概率,降低了

投资风险。

业内人士表示,当前债券市场总体发展向好,包括上投摩根岁岁盈等众多定期开放债基可在一定程度上满足投资者希望承担相对较低风险,而获取相对较高回报的需求,是目前银行理财产品的有益补充,且其投资门槛仅需1000元,对普通投资者较有吸引力。

重“投资”轻“投机”

在基金业内人士眼里,定期开放式基金集中了开放式基金和封闭式基金的优点,既保证了基金的正常流动性需求,又给予基金经理充裕的时间来提升基金业绩。更重要的是,这种设定封闭期的创新模式,将促使基金经理更注重长期业绩的稳定,可以不必为短期业绩排名而采取一些带有投机性质的操作。

纯粹的开放式基金注重业绩排名,基金经理的压力来自于相对收益而非绝对收益,在熊市里这种业绩取向备受投资者诟病。特别是在固定收益类产品中,投资者更看重的是绝对收益,这需要基金业进行创新来满足这类需求,定期开放式基金的出现就很好地契合了这个细分市场。”某基金公司市场部总监表示,“封闭管理可以降低频繁申赎带来的流动性冲击,有利于提升基金投资组合久期的稳定性。与此同时,由于封闭期内基金份额相对稳定,便于提高基金收益稳定性。这些都是投资者所需要的。”

事实上,从已有的定期开放式基金来看,这种业绩的长期稳定已经得到突出体现。银河证券数据显示,截至2013年8月2日,封闭式一、二级债基过去两年平均净值增长率分别达16.20%和15.05%,年化平均收益超过7.5%,近两倍于普通债基的平均收益,封闭运作明显有利于保持基金规模稳定提升基金收益。



CFP图片

行业ETF成基金角力新战场

□本报记者 常仙鹤

2013年是行业ETF大发展的元年。过去国内ETF一直以宽基指数产品为主,开发已趋饱和,眼下,行业ETF正在成为新热点。继华夏基金在业内首次推出5只上证行业系列ETF后,指数投资实力较强的基金公司纷纷跟进,汇添富于7月发行了4只中证行业指数ETF系列产品,易方达基金也将于本月26日开始推出沪深300行业系列ETF。此外,嘉实、广发、华安、大成和国投瑞银等多家基金公司都已经申报相关产品。

基金公司抢占指数山头

有业内人士表示,指数基金能否取胜市场环境固然重要,但选择什么样的标的指数同样重要。从目前已经申报的行业ETF情况来看,各基金公司行业ETF所选择跟踪的母指数存在不同。

华夏基金在今年2月率先推出行业系列ETF,所跟踪的能源、原材料、金融地产、消费、医药五大行业共覆盖了上证A股近70%的流通市值;5个行业指数成份股对本行业股票的市值覆盖率均达

到75%以上,具有良好的行业代表性;同时,材料、能源及金融行业属于强周期行业,而医药及消费则是典型的弱周期行业,兼备了不同的周期特征。

汇添富行业系列ETF母指数是中证800指数,分别覆盖中证主要消费ETF、中证医药ETF、中证能源ETF和中证金融ETF。而易方达即将推出的是业内首个沪深300行业系列ETF,包括分别跟踪沪深300有色金属、非银行金融、主要消费、银行、能源、医药卫生、地产7个行业指数,可以直接与股指期货及其衍生品构建多种交易策略,包括多空策略等。

此外,大成和国投瑞银行业ETF也选择了跟踪沪深300相关指数。广发中证全指系列母指数是中证全指,覆盖其中6个行业;嘉实中证行业系列和华安中证细分行业分别覆盖5个和3个行业。

行业轮动催生行业ETF

自去年年底以来,A股结构化特征延续,期间不断上演板块轮动行情,板块表现优于大盘走势,这对行业ETF的发展提供了一定的市场环境。

从海外经验来看,行业ETF已成为继宽基股票ETF之后的第二大主流品种。行业ETF的诞生在于其为投资者进行行业轮动、行业战略投资提供了操作透明、成本低廉的工具化选择。

业内人士指出,行业ETF在当下不管对于个人投资者还是机构投资者来说工具特性都非常明显。对于个人投资者而言,在无法准确了解个别上市公司经营状况和市场动态的情况下,可以通过投资行业ETF对所看好的行业进行整体性投资,把握阶段性行情;而对于机构投资者而言,行业ETF可以实现目前宽基ETF不能实现的一些投资目标,比较方便地投资于自己看好的特定行业板块、灵活地调整行业配置等。行业ETF的推出,有助于投资者根据市场行情的变化,把握市场行业轮动的节奏,及时调整各行业的相互配置,从而实现收益的最大化。

行业ETF的产品要定位清晰,指数代表性强,因为只有交易活跃才能体现其价值。”上述人士表示,未来,如果ETF能实现T+0或者纳入两融标的,将会诞生更多交易策略,其功能也就更加丰富。

农银汇理曹剑飞:未来仍是成长股的天下

□本报记者 田鑫

■ 基金市况

创业板ETF持续强势

8月22日,沪深指数涨跌互现,场内交易型基金涨多跌少,传统封基涨跌幅均不足1%。易方达创业板ETF收盘价逼近历史高点,两只溢价率较高的LOF基金长信中证央企100、中欧沪深300跌幅均超过8%。

ETF基金方面,受益于创业板指数四连阳,易方达创业板ETF本周累计涨幅达5.73%,收于1.181元,再度逼近1.206元的历史高点。国泰黄金ETF、华安易富黄金ETF分别下跌0.44%、0.37%。其中,华安易富黄金ETF本周以来成交持续萎缩,昨日仅成交1291万元,是其上市以来单日最低成交额。国泰上证5年期ETF下跌0.08%,收于98.002元,收盘价再创上市以来新低。

分级基金方面,杠杆股基诺德深证300B下跌4.41%,招商中证大宗商品B、鹏华资源B、招商信中证500B跌幅均超过2%。华商中证500B、银华瑞祥涨幅均逾3%。(李菁菁)

中信建投基金公司获批

公募基金公司再添新军。中信建投基金管理有限公司日前获中国证监会批准设立,成为国内“80后”的又一家公募基金管理公司。公司成立后将获准开展基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。

中信建投基金公司总部位于北京市,注册资本1.5亿元人民币,公司股东为中信建投证券股份有限公司、航天科技财务有限责任公司和江苏广电广播电视台有限公司,三家股东的持股比例分别为55%、25%和20%。大股东中信建投证券是拥有行业最高级别A类AA级的全国性大型综合证券公司,在全国拥有170余家证券营业部,客户总数超过340万,中信建投基金是中信建投证券首次发起并控股的基金管理公司;股东航天科技财务有限责任公司是由中国航天科技集团公司等16家成员单位共同出资设立的一家非银行金融机构,注册资本22亿元人民币;另一股东江苏广电广播电视台有限公司由江苏省广播电视集团全资控股,作为集团进行对外股权投资的平台。(曹秉瑜)

今年以来,上证指数一直在低位区间震荡,但成长股却连创新高,这样的结构性行情,连不少机构投资者都始料未及,但一些坚持“成长风格”的公募基金,却早早布局,获得了令人瞩目的业绩。农银汇理基金旗下的7只偏股基金,具有显著的“成长风格”,截至今年7月下旬,近一年平均收益率为33.82%,列行业首位。

翻看“农银系”股票基金的季节度报告,在这些基金的十大重仓股中,一些今年市场热门的中小“牛股”赫然在目,如恒泰艾普、歌尔声学、富瑞特装、掌趣科

技、双鹭药业等。对此,农银汇理基金公司投资总监曹剑飞表示,农银股票投资团队的整体投资风格是偏“成长型”,这也是公司近几年来坚持的方向。

我们界定这些“成长股”的标准包括,第一,产业政策方向是否与国家经济结构转型相符合;第二,收入增速和盈利增速如何,它所面临的市场是否足够大。”曹剑飞说。

曹剑飞表示,农银汇理基金通过研究认为,未来十年,中国股市的行业市值比例将发生重大调整。消费、科技等成长类行业市值合计会增长17.7%,上升至28.8%;周期类行业则会下降

高达17.7%至15.7%左右。所以从长期来看,只有坚定成长股投资,才能在经济和股市结构调整过程中获得超额收益。从海外情况来看,日本上世纪70年代的市场表现和美国上世纪90年代纳斯达克指数的表现都说明,当经济结构处于转型时期,股市都会表现为结构性行情。此外,从企业性质来说,中小型成长类上市公司的治理结构会更加完善,会更关注小股东的利益,从而形成业绩与股价的良性循环上升。

曹剑飞说,坚定看好并持有成长股,并不意味着农银汇理的基金经理们就忽略了其中的投资风险。我们一直密切关注着成长

股面临的三大风险:一是业绩不达预期的风险。但这一点,正好可以发挥我们投研人员专业的研究和判断能力;第二是流动性风险。这一系统性风险往往较难规避,但目前在经济减速转型的大背景下,流动性持续大幅收紧的概率不大。”曹剑飞同时认为,第三大风险是成长股相对于沪深300指数的相对估值较贵的风险。在这样的时期来临之时,曹剑飞会建议基金经理们短期配置一些金融、地产、汽车、家电等价值股,来对冲成长股可能出现的大幅波动风险。这类价值股流动性较好,也有一定的业绩保障,能平滑组合净值波动较大的短期风险。

中银基金整体业绩持续领跑

保本业绩位列同类基金前1/4。其中,中银信用在同类30只产品回报率排行榜上位列第二。中银保本在同类34只产品回报率排行榜上位列第四。从长期来看,中银基金旗下基金业绩也可圈可点。以近三年收益率考量,中银基金旗下权益类产品综合收益率为60家基金公司中位列第五。其中,中银收益和中银中国在同类77只产品中分列第四和第五;固定收益类产品综合收益率在可比的56家基金公司中位列第十。其中,中银增利在同类31只债券基金中位列第七;中银货币A在同类44只产品中位列第十。

中银基金投资业绩全面开花,旗下股债基金产品各领风骚,得益于中银基金开放的文化 and 优异的团队。中银基金在投资理念方面坚持价值投资、长期投资,摒弃追涨杀跌的短期投机行为。通过着力完善投研平台和风险管理,中银基金建立和培养了一支忠诚度高、专业、敬业的投资团队,努力为投资者创造长期持续的投资回报。在基金经理考核机制方面,中银基金更多考虑中长期业绩的比重,培养长期投资的能力;在风险管理方面更多的进行主动风险管理,强化风险管理对长期业绩的促进作用。更重要的是,中银基金拥有

泰达宏利:经济调整期以精选个股为主

□本报记者 曹秉瑜

在近期的投资策略报告中,泰达宏利认为,流动性是近期需要保持高度关注的变量因素。未来GDP增速不排除进一步下滑的可能,建议投资者以自下而上精选个股为主,将仓位保持略低于市场平均水平,适当减持业绩稳定性较差以及前期累积涨幅

较大的个股。

泰达宏利认为,8月份综合各方因素来看,转型的道路漫长,行业和公司分化的趋势也会长期延续,股市将上演强者恒强的格局。配置上,建议继续超配医药、环保、软件传媒和消费电子等行业。

从资金面来看,近期Shibor利率有所回升,10年期国债收益

率也有所上升,流动性呈现出中性偏紧的状态,但是信用利差并没有明显扩大,显示出实体经济状况尚可。不过数据显示,我国产能利用率低迷,中国劳动力供给的减少才刚刚开始。

泰达宏利分析了历史上经济放缓的情况,当去杠杆化和去产能化的经济放缓和劳动力供给拐点造成的经济放缓叠加

的时候,可能导致经济调整的周期更长,比普通的周期性经济放缓影响更大,经过一轮企业的破产重组之后调整才能结束。从股市反应来看,在经济放缓叠加期,板块和个股以分化为主,代表经济发展方向的板块会持续强势。从操作策略上而言,在漫长的调整周期,精选个股尤为重要。

更多互动 请登录金牛理财网—WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

■ 余额宝模式探究系列之四

红色正能量与商务新法则

□天弘基金副总经理 周晓明

除了小快乐大道理,标题中的这两个词是我们理解的余额宝模式的另两个承载,这些都是被证明了的成功要素。

“红色正能量”是阿里小微金服国内事业群总裁樊治铭在增利宝产品体验会上用到的词语,我想它可以恰当地描述参与各方在余额宝业务中的态度,这个态度就是凝心聚力做好事,克服困难求必胜。

一个可以在两三个月时间惠及千万级别客户的模式,无疑是一个巨大的系统工程。而这个过程虽然困难重重,却几乎一气呵成,我都想用“失意”来解释它的必然。让我们来看看实现余额宝模式的主要努力。

首先是创意的提出。从本专栏的第一篇文章可以看到我们选择与阿里合作的背景,而合作模式锁定余额宝模式却是一个复杂的过程和困苦 的积累。我们以及同行一直将与电商合作聚焦在淘宝开店,我们关于淘宝店的装修设计超过十稿,产品方案也多次调整。然而因为种种原因,淘宝店可能近期才会面世。在去年10月左右,支付宝祖国明及其团队开始思考在支付宝推进与货币基金的合作,后来国人华寿理财产品和光大定存宝的热销提振了其信心,而我们从2011年底就开始研究的货币基金支付方案又得以重新聚焦,才有了余额宝模式的规划和提出。我想,可能是你太想去做一个方向,在没有路的时候会突然发现路在脚下。

然后是系统的开发。我们从今年2月份开始与金证合作启动了系统开发,3月初各方确定需求,阿里也开始投入开发,在两个多月时间完成了双方复杂的系统开发和对接。业务流程的确定和技术系统的实现是一次没有先例的创造,是电商运营需求与基金规则的对接,期间虽波折重重、冲突不断,但因为目标统一、投入巨大,终于顺利实现。

重点说说监管沟通的问题。6月21日,中国证监会例行新闻发布会关于余额宝业务的相关表态会有一些媒体和同行误读,造成所谓“叫停门”。晚上,樊治铭、祖国明、我和公司电商部张壮霞赶去与基金部五处处长李莹沟通账户备案问题。我们当时的心情比较复杂,主要是觉得微博上的指责并不是事情的真相。尤其当我第二天知道徐浩副主任在会上关于“只要有利于客户利益和市场发展就应该鼓励创新,对于法规一时覆盖不到的要促进法规调整,即便有冲突也不能简单否定创新,风险控制是创新的保障”等表态并没有被媒体关注

为:当基金两年回报小于等于9%时,不收取管理费;9%—11%之间收取0.3%的管理费;11%—14%之间收取0.6%的管理费;收益率大于14%时,最高收取0.9%的封顶费率。除了采用阶梯式的浮动收费机制外,富国目标收益两年期在运作上将采用定期开放的方式,即基金成立后先封闭运作两年,开放日过后再循环进入封闭期,管理费则是两年收取一次。此前,富国基金已经推出了一只浮动费率基金——富国目标收益一年期纯债基金,这只基金是业内首只浮动费率债基,曾创下了35.5亿元的募集纪录。(李良)

泰信优势增长业绩表现抢眼

今年以来,泰信优势增长混合型基金表现抢眼,Wind数据显示,截至8月19日,该基金今年以来收益率为31.97%,在同类146只基金中排名第五,而近3个月12.09%的收益率在同类153只基金中排名首位。

泰信优势增长基金2013年二季报显示,在行业配置上,该基金重配了信息传输、软件和信息技术服务行业,占基金整体资产净值比达17.59%;个股选择上,该基金前三大重仓股分别是卫宁软件、奥飞动漫和电广传媒,应该算是一只典型的成长型风格基金。

富国基金饶阳:

基金费率浮动可实现“双赢”

采用浮动费率机制的基金数量正在逐渐增多,对于浮动费率的效果则争议不断。对此,富国目标收益两年期拟任基金经理饶阳表示,实行浮动费率,一方面可以把基金公司和投资者的利益更紧密地捆绑在一起,通过“优质低价”的收费机制促使基金公司更好地为投资者服务;另一方面也有利于行业竞争,有利于推动基金业良性发展,让具有优秀管理能力的基金公司脱颖而出。

富国基金正在发行的富国目标收益两年期纯债基金采用四档缓增阶梯式浮动费率机制,其收益率档次以及对应的费率分别

和传导,更是唏嘘不已。从徐主任主持的6次以上关于基金与电商合作的征求意见会议,到今年3月《暂行办法》的出台;从关于余额宝项目与徐主任和五处的多次沟通,到7月5日证监会表示“从模式上看,支付宝‘余额宝’属于第三方支付业务与货币市场基金产品的组合创新,其各个业务环节均处于有效监管中”,这些都表明,如我后来在一些场合表达的,余额宝模式是业务创新与监管创新的共同成果,主要动因就是我们都坚持了客户利益至上、合法守规、加强风控、大胆创新的方向和原则。

还有很多。所有这些,我都愿意将其称为“红色正能量”。

与支付宝的密切合作更是项目成功的关键因素,令我们感悟到很多“商务新法则”。随着余额宝规模的迅速增大,有很多同仁关心我们为什么能与支付宝以此种方式合作,我们有没有保护期、我们的管理费有多少要贡献给支付宝等问题。其实这些问题我们都已回答过。在6月17日的发布会上,我正式感谢了阿里巴巴和支付宝,感谢他们“发现并尊重了我们的专业价值,选择了我们这样一个在行业里排名并不靠前的公司,使我们有机会为他们创造价值”;我和祖国明都表示我们没有保护期,我进一步说“我们呼唤行业尊重我们的创新,但我们无需保护,只能通过把事情做好,更好地创新,自己保护自己”;我们对外宣布,增利宝基金综合营销成本比线下低很多,支付宝的投入比我们多很多”,但不少人根本不相信我们没赔钱,还老要问,我被逼急了索性就说“增利宝是天弘旗下最赚钱的基金”。

在我看来,阿里和支付宝由于内部有统一的价值观、合作分享的工作方式以及清晰的绩效体系,使其具有极强的战略反应能力和执行能力。而且,他们客户至上的价值观和丰富的电商经验极大地帮助了项目的实施,也感染了我们的团队。余额宝项目在阿里一经确定,很快被定为集团二个项目,并为之动员了巨大的资源;我们双方基本没有进行所谓的“商业谈判”,双方签署的协议只是4次邮件往来就敲定了;我们双方的项目组在一起工作,为了同一个目标,没有推诿,没有博弈……

没有篇幅来细致分析商务新法则了。事实是,几家机构在一起合作,竟然比通常一家机构的内部合作还要顺畅很多。在商言商,利来利往,要实现成功的商务合作,利益统一、价值统一、目标统一都很重要。而要具备这几个要促进法规调整,即便有冲突也不能简单否定创新,风险控制是创新的保障”等表态并没有被媒体关注

为:当基金两年回报小于等于9%时,不收取管理费;9%—11%之间收取0.3%的管理费;11%—14%之间收取0.6%的管理费;收益率大于14%时,最高收取0.9%的封顶费率。除了采用阶梯式的浮动收费机制外,富国目标收益两年期在运作上将采用定期开放的方式,即基金成立后先封闭运作两年,开放日过后再循环进入封闭期,管理费则是两年收取一次。此前,富国基金已经推出了一只浮动费率基金——富国目标收益一年期纯债基金,这只基金是业内首只浮动费率债基,曾创下了35.5亿元的募集纪录。(李良)