

水煮基金

□本报记者 李良

在公募基金业务增长乏力之时,非公募业务及时接棒,成为基金行业新的利润增长点。

来自基金业协会数据显示,截至7月底,基金行业非公开募集资金达10432.1亿元,突破万亿元大关。而去年底,这一数字为7564.52亿元,意味着短短半年左右时间,基金行业的非公募业务增幅高达38%,增长速度可谓惊人。而在这种飙升的涨幅下,非公募业务资产规模在基金公司管理总资产中的比例也由20.88%提高到28.21%,虽暂时无法和公募基金业务比肩,但其发展势头却不容小觑。

基金公司们热衷于发展非公募的“副业”,其背后的深层次原因在于“主业”公募基金业务正遭遇前所未有的困境:尽管新基金数量以倍数增长,但基金公司们的资产管理规模却停滞不前,尽干些“赔本赚吆喝”的事情。需要资产管理规模,更需要利润增长来满足股东不停息的要求的基金经理们,自然而然地将目光投向了非公募业务这块“处女地”上,甩开膀子大干快上,专户产品、企业年金、社保乃至基金公司们顿时空前繁荣。

而对于一些中小型基金公司来说,将公司资源倾向于非公募业务,还有另一番

金牛观市

农银汇理 看好信息消费

上周股票市场继续窄幅震荡,预计未来经济数据相对较好,指数没有大的下行风险。当前成长股板块整体估值有些压力,从长期看,信息消费是本届政府稳增长和促转型的重要手段,看好以信息消费为代表的成长股。

利率方面,受银行配置需求萎缩以及债券的一级供给仍然有较大影响,一级投标创新高可能性仍然存在,但目前10年国债4.0%的绝对收益已处于历史高位,配置价值凸显。信用方面,受供给持续低位影响,信用利差一直维持在低位,未来上行风险在目前收益率水平并没有体现,所有品种中短融相对安全。

博时基金

家电行业估值较低

中国经济出现短期企稳回升的迹象。短期企稳的推动力,一方面是补库存,另一方面是地产产业链、基建产业链有超预期的表现。但目前对于持续性的判断还不是特别有信心,因为经济还处在一个去杠杆和结构调整的过程中。

从目前的角度来看,比较看好家电行业,主要基于以下原因:地产行业的景气度带来家电行业景气度提高;家电行业这两年行业集中度有明显提升;国家通过节能政策和补贴政策刺激了家电行业里龙头行业市场份额提升;家电行业估值目前还是比较低的。

未来工信部将大力推动实施婴幼儿配方乳粉企业的兼并重组工作,在一系列税收、财政、金融、融资等政策的引导和推动之下,国内奶粉行业势必上演更多兼并重组好戏,奶粉行业中的龙头企业及相关个股或将受益。

交银施罗德

重点关注符合 转型方向的成长股

市场在6月流动性冲击下经历了大幅杀跌,按过往规律,成长与周期轮动反弹的格局应该会陆续上演。但如果经济调整并不充分的话,传统周期类个股将无法形成持续较长的上升趋势。特别是在市场对于成长股基本面的改善已经有所共识的情况下,成长股资金大幅迁移至周期股的概率不大。

关注以下几个方面:一是受益稳增长政策相关的信息消费、环保设备等。二是医疗服务、养老服务,过去这些行业的供给相对不足需求没有得到有效满足,在轮转的背景下有较大发展空间。三是产能收缩明显或环保政策趋于严厉但需求却相对稳定的部分传统领域。四是外延式并购发展,跨越传统与新兴或是整合传统产业链攫取剩余价值的企业。从全局来看,经济转型是必然的,符合转型方向的成长股始终是关注的重点。

# 非公募“飙车”埋隐患



漫画/万永

“小九九”:公募基金业务发展遭遇瓶颈的同时,公募基金业务格局也已基本奠定,部分大中型基金公司近乎“垄断”了渠道资源,建立了强大的品牌影响力,并有充裕的资金和人才来夯实这种“垄断”地位,这令中小型基金公司根本不可能用传统手段来撼动大中型基金公司行业地位,有鉴于此,他们便提出了“弯道超车”的概念。所谓“弯道超车”,便是在大中型基金公司尚未建立起绝对优势的细分市场或其他领域,倾尽公司全力来发展相关业务,为自己拓展生存空间,获取一定的行业地位。而在不断尝试后,这些细分市场或其他领域渐渐聚焦于

非公募业务,使得中小基金公司成为近年来发展非公募业务的最激进群体。

种种迹象显示,非公募业务正成为部分基金公司重要的利润来源。业内人士指出,在一定程度上比较,基金公司目前的利润增长来源主要是非公募业务,特别是专户业务。由于基金专户业务产品种类繁多,契约严格,主要针对高净值客户以及企业,收益性一般要高于公募基金,与此同时,由于没有银行的尾随佣金,基金专户产品的成本也相对较低,两相结合便为基金公司提供了性价比更高的收益。不仅如此,由于基金专户产品的

发行制度较公募基金更为宽松,基金公司可以在这块领域自由布局,这也令基金公司有更多获取高收益的机会。

而除了专户业务外,基金子公司今年以来的大踏步前进,也正成为基金公司新的利润增长点:数据显示,截至6月底,证监会已核准设立38家基金子公司,其管理账户368个,管理资产规模1500亿元,约占基金公司非公募业务的16%。由于基金子公司目前所从事的业务多有政策“红利”,其利润也较为丰厚,如果这种增长势头继续下去,未来或成为基金公司净利润的重要组成部分。

热点直击

## 经济回稳添新证 公私募看好周期股

□本报记者 曹乘瑜

上一周光大乌龙指余波很快结束,本周公布的8月汇丰中国制造业PMI初值50.1,重返荣枯线以上,为市场带来亮点。公私募基金经理认为,8月为经济回稳提供有力支撑,将利好A股市场和周期股。从基金公司的观点可看出,目前基金对周期股的短期偏好增强,私募则表示已经加仓。

汇丰PMI跳升显示经济回稳

8月汇丰中国制造业PMI50.1,改变了连续下行的颓势。公私募基金认为,这说明中国受稳增长政策托底的效果显现,制造业摆脱收缩,宏观经济企稳回升态势明朗。

南方基金首席策略分析师杨德龙认为,这一数据相比于7月的47.7可算是跳升,也高于此前市场预期值仅为48.3。PMI数据一般领先经济一到两个月,这一数据意味着下阶段经济增速不会出现过快下滑。

8月汇丰PMI初值跳升显示中小企业和民营企业的经营也得到了明显改善,宏观经济企稳回升态势进一步明朗。此前,7月汇丰PMI数据与官方数据

一度出现明显的走势背离,市场一度发出怀疑官方数据真实性的声音。北京私募星石投资表示,这主要是样本差异造成的,官方数据更好的表征了大中型企业和国有企业的状况,而汇丰数据更能代表中小企业和民营企业状况。稳增长措施出台后,大中型企业和国有企业受益直接更快,中小企业受益则需要一定的传导时间。宏观经济全面企稳回升,有效缓解经济硬着陆的担忧,利好A股市场和周期股。

分项数据中,制造业产出指数初值录得50.6,较上月回升2.6个百分点,制造业重新开始扩张,新订单指数50.5,也创下四个月新高,需求反弹力度较为明显,这表明经济的企稳回升是在供给和需求双双大幅回升的带动下实现的。新订单指数和新出口订单指数一升一降表明,本轮需求的增加是由内需主导的,稳增长措施在拉动内需方面作用明显。

目前A股市场环境依然乐观。信达澳银基金认为,市场对国内经济增长的预期较二季度有了明显改善,国内财政政策的扩张和库存投资的见底回升将给经济的企稳带来显著支撑;流动性方面,预计7月份的外汇占款数据

将趋于好转,6月份的资金过度紧张的局面难以再现;考虑到政府宏观调控的重点从防风险转向促改革,A股市场可能已处于上行通道,3季度的A股市场有望整体呈现上行格局。

今年的私募业绩半年度冠军,广东私募创势翔投资表示,考虑到经济走稳利好大盘,近两周已经将仓位从半仓以下,提升到半仓以上。

周期股短期偏好增强

受益于经济企稳,基金公司对周期股的偏好也在增强。

新华基金表示,对整个市场的判断依然偏乐观,尽管目前大家预期市场上涨空间不大,但下跌也没什么空间,反而上涨的概率更大一些。市场风格上,创业板龙头股全线回调,明显弱于周期股,现在看这种分化很可能继续分化。短期内看好周期类股票,尤其是前期回调幅度较大的周期类个股,如汽车、化工、建材、房地产、银行、建筑、煤炭、有色等。其中煤炭、有色股价都在低位,同时有色金属和焦煤的价格也在低位且在继续上涨。

综合来看,当前政策越来越偏向稳增长,经济也的确有暂时企稳迹象,

非公募业务今年的“飙车”,让基金行业欣喜不已,但却引发了许多业内人士的担忧,尤其是在光大证券“乌龙指”事件爆发后,这种忧虑再上一个台阶。这种忧虑的根源,在于目前的政策环境下,非公募业务处于不透明状态,基金公司无需披露非公募业务的现状或发展的信息,外界往往只能通过公开报道获知其中的一鳞半爪,因此,人们并不知道目前基金公司非公募业务的风险控制状况,以及非公募业务运营是否合规。事实上,在基金专户业务的发展过程中,已经频频出现一些风险事件,但并未引起基金公司们的重视,一些基金公司的专户业务风控机制依旧薄弱。这令市场担心,未来是否会出现“量变到质变”的极端风险?

而今年急速“飙车”的基金子公司业务,则更是成为基金公司非公募业务中最令人担忧的部分。业内人士指出,目前许多基金子公司为了抢占市场份额,有意识地忽略风险而过度强调业务规模,其实已经埋下了很多隐患,未来风险爆发的影响力可以比照此前的信托产品。事实上,基金子公司的发 展也不可能一直有政策“东风”。要想持续经营、长期发展,基金子公司必须将完善风险控制提上日程,而且必须比信托和券商资管等有更严格的风控机制,否则,就会重蹈他们的覆辙。

可以选择配置部分低估值、弱周期个股,以及能够穿越周期实现快速成长的新兴行业、服务相关板块,前期无业绩支撑而被热捧的概念股存在一定的回调风险。

不过,也有基金公司认为消费和成长股仍然值得关注。博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,消费与成长的持续性,可以从已发布的二季报进行展望。整体上,已公布二季度盈利数据的公司流通市值占比在40%左右,二季报盈利呈现下降态势。但是,包括几乎全部上市公司创业板和中小板,二季报盈利增速相比一季报提升了8个百分点左右,这说明中小板与创业板此前的上涨,似乎有业绩向好的支撑。

从行业结构看,在公布季报中占比80%以上的行业中,电子和通信的增速相比一季度略有下降,但绝对水平保持在30%以上,餐饮旅游则大幅下滑。在占比60%以上的行业中,传媒和地产增速略有下滑,但仍保持在30%的水平以上。计算机、建材和轻工制造增速由负转正,其中建材和轻工分别大幅升至26%和30%。纺织服装小幅上升,有色金属和农林牧渔增速则继续恶化,医药行业的盈利增速则放缓至个位数。魏凤春认为,成长似乎有合理可循,但医药却有点预期差,因为从机构调研、融资品种数来看,医药已是市场的共识性品种,如果真存在预期差,那么对投资者而言,医药的调整或许将是个灾难。

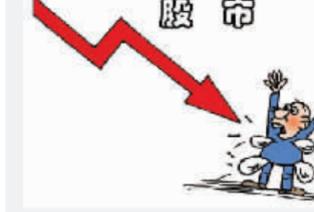
底0.75元,刚开始跌破平台,我便割肉后坐山观虎斗,我想,这次随着经济的不稳定性,基金景福或许又能创下新底了。可是,就在我非悲观之际,基金景福开始反身上涨,到了年底,还突破了上箱体0.82元。

此时,我突然觉得,自己真的很傻,当年基金景福已经到了十八层地狱了,我为什么要在那里下“车”呢?如果在十八层地狱下“车”,不再上“车”,那么,自己就会永远地定格在十八层地狱里了。想到此,我发疯般的优势,以最快的速度追进去,当然,又损失了2000多元。

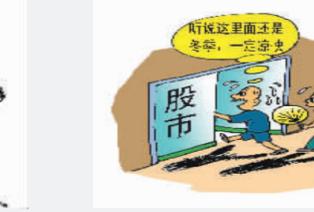
前几天,基金景福一直涨到0.922元,当时看着指标有些高了,便清仓。2013年6月25日,大盘受利空影响暴跌,当天,基金景福创下了0.781元的新底,象这样的暴跌明天一定会反弹的,我以0.783元全仓买入,第三天,基金景福竟然涨到0.873元,我兴奋异常,一出一进,帐户上多出3000多元。

股市上,不论股民还是基民,多数人都失去理智,赔钱时麻木,而稍赚点小钱,就会忘乎所以,当看到自己帐户上的缩水钱时,我会告诉自己,行情沿未结束,基民仍需努力”。

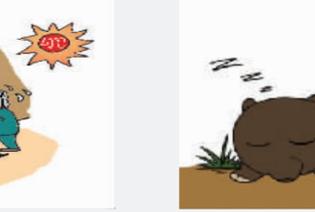
话说市场



认输/陈定远



避暑胜地/夏明



酣睡/赵天奇



收获不同/陈英远

## 征稿

本版邮箱 qiu212345@sina.com  
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。  
《做基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《话说市场》则是用漫画来评说基金。来稿请尽量以幽默的形式。  
地址:北京宣武大街甲77号中国证券报周末版《基金天地》  
邮编:100031