

QDII专户模式开辟海外直接投资通道

基金专户首度“试水”跨境套利

本报记者 郑洞宇

中国证券报记者从期货业人士处获悉,招商基金近期推出国内首只涉足跨境套利的专户产品。据了解,跨境套利近几年在私募行业逐步发展成熟,不少海归精英也致力于这项仍显“小众”的投资业务,一些业绩较好的私募跨境套利产品年化收益率在30%左右。而招商基金通过专户平台搭建跨境套利“舞台”,在公募行业属于首创。

专户通道突破跨境障碍

招商基金总经理助理、量化投资部总监吴武泽在接受中国证券记者采访时表示,跨境套利是利用在境内外不同交易所上市的相同或相似的商品,因所处市场的不同而形成的价格差异进行投资,基于相同或相似商品内在的合理区间,在价差偏离的时候进行逆向投资,在价差回复的过程中获得投资收益。以商品期货为例,同样是商品铜的期货合约,由于不同的市场参与者主体、不同的市场预期、不同的交易行为方式等,会导致两个市场的定价天然地存在一定幅度的偏差。当偏差超过一定的幅度,比如伦敦铜涨幅过大,而国内铜依然涨幅之时,就可以通过在做空伦敦铜的同时做多国内铜,完成一笔跨境套利。

但一笔成功而严谨的跨境套利,基本上要保持在两个或者多个市场中,多空资金“1:1”的平衡。吴武泽解释,通常完成一单跨境套利,很有可能一边市场头寸亏钱,另一边市场则是赚钱。在人民币汇率管制的情况下,两端资金要迅速完成划转和结售汇,将投资资金及时进行“1:1”的平衡存在一定的困难。目前国内从事跨境套利业务的机构,除了要在

国内注册公司,还要在海外注册一家独立的公司,通过各种途径才能实现换汇以实现跨境套利。但多家独立公司的存在,本来可以盈亏抵扣后净额纳税,会导致盈利的一方可能交付税负较高,亏损一方少纳税或者不纳税。营业税、所得税等税负成本可能会大幅提高,吞噬了跨境套利的大部分盈利。

而通过拥有全牌照的基金公司专户平台进行跨境套利,则可以化身QDII基金的专户模式直接对海外市场进行投资,无须在海外另设成本较高的独立公司。此外,基金公司是风控合规严格且涵盖大量业务资源的“阳光平台”,对于仍带着神秘色彩的跨境套利业务无疑是一个更透明的、更高效的公示“舞台”。

据了解,目前国内已有一些致力于从事跨境套利投资的私募公司,并且有着较好的业绩积累,一些海归人才也积极投身这项“玩家”不多的投资项目之中。

但国内多数基金管理公司对于跨境套利还比较陌生,未必能够给予那些希望借助基金专户通道登上跨境套利“舞台”的投顾方充分支持。

跨境套利需要把多个品种、多个市场的期货合约组合在一起寻找低风险高收益的机会。但国内多数基金管理公司习惯于传统

领域内股票和固定收益等产品的管理和风控、合规、估值、清算等运作,组合管理人的投资理念未必能够得到充分实施和体现。这类业务一旦受到不合理的束缚,比较有代表性的如禁止商品期货当日反向交易,就失去了这类套利模式在市场上长期生存的基本前提。在风控合规可行的前提下,我们鼓励组合管理人充分体现其投资意志。”吴武泽说。

在QDII基金出海普遍“折戟沉沙”的背景下,吴武泽认为,跨境套利业务也是QDII基金创新与发展的“蓝海”,未来大有可为。在传统股票投资领域,国内基金公司难以覆盖不同的市场和公司,难以与海外投资者进行竞争,这也是为什么这几年QDII基金表现不好的原因之一。但跨

境套利业务涉及的商品期货、外汇、股指等领域,投资品更加透明,投资人是通过发现不同市场的定价差获利的,不会因为市场的熟悉程度不同而形成竞争优势。事实上,在外汇管制背景下,海外成熟的跨境套利者也很难进入国内市场,进行中国与国外市场的跨境套利。目前这项业务蛋糕很大,但参与者较少,是很吸引人的业务。

不过,吴武泽也强调,跨境套利也面临着更为复杂的风险因素,如与经济周期、利率、购买力等因素紧密相关的市场风险,汇率波动、税务、政府管制相关的境外风险。这需要投资管理人有着丰富的经验和稳健的历史业绩,也需要平台有着强大的投研实力以及严格的风控机制。

招商基金牛若磊:美国高红利蓝筹股存配置良机

本报记者 郑洞宇

招商标普高收益红利贵族指数增强型基金日前发行。作为国内首只人民币、美元、港币三币种认购的基金,招商标普红利贵族指数基金主要布局美国高分红率的优质蓝筹股。该基金拟任基金经理牛若磊表示,美国经济复苏具有持续性,标普指数中的蓝筹股盈利能力也持续向好。有别于2000年美股依靠估值推动的行情,今年美股屡创历史新高,企业盈利水平的提升。对此,牛若磊表示美股可能在今年年底迎来调整介入的机会,在人民币升值预期减弱的情况下,布局高分红的美国蓝筹股有助于分散资产风险,取得稳健收益。

今年美国经济的复苏,基本面支撑美股创下历史新高。牛若磊表示,未来1至2年仍看好美国

不过,牛若磊也强调,尽管美

国经济复苏前景明朗,但美国经济增速很难回到3.5%以上。这主要是政府及公共部门的原因。一方面美国国债问题不容忽视,财政赤字缩减已经是不可扭转的局面,政府收缩对经济增长不利;另一方面美联储政策会随经济复苏调整,一旦经济复苏进程较快,美联储将逐步退出QE,甚至可能采取加息的举措。

基于上述判断,牛若磊认为未来1至2年投资美国高红利蓝筹股比投资美国高成长股安全性更好。目前标普500指数静态市盈率在15倍左右,略低于历史中等水平,但标普500指数的预期盈利增长在10%左右,这是在估值不变情况下指数向上波动的空间,加上约3.5%的分红水平。在这种相对低风险的环境下,预期指数的收益率在13.5%左右。虽然随着今年美股的上

涨,估值水平提升空间不大,但美股的波动率也会在明年相应降低,盈利驱动的蓝筹股会有稳健的表现。

值得一提的是,早在去年年底获批的招商标普高收益红利贵族指数增强型基金,等待了近一年时间才发行,就是为了把握确定性更强的投资机会。牛若磊表示,美股从上世纪30年代大萧条的调整以来,几轮牛市都出现极为相似的现象,即股指的历史新高都在第二次形成有效突破,出现持续时间较长的牛市。最近一轮是2000年美股估值推动的高位,在2007年第一次突破后即出现大幅调整,时至今年才第二次突破这一高位,美股有望形成一波较长期的牛市。而今年年底与明年初QE退出等预期有可能造成美股调整,这给新基金带来较好的建仓时机。

(田露)

A股市又现盘整态势,流动性紧张等导致大盘积累较沉的上升压力,但对于消费板块而言,得益于经济转型的热潮和年底将至的消费潮,仍是不少投资机构看好的领域。目前正在发行的浦银安盛消费升级混合基金的拟任基金经理吴勇就表示,目前消费者的需求不只限于对低端产品的刚性需求,而是逐步上升到中高端产品,所以这几年消费品的净利率水平有明显的改善,这种现象在未来的五到十年中都会是一个常态。

据了解,浦银安盛消费升级混合基金将于本周五11月29日结束募集,作为一只灵活配置型主题投资基金,该基金拟将不低于非现金基金资产的80%投资受益于中国经济可持续增长、经济结构转型趋势和消费升级驱动的医药生物、食品饮料、汽车、餐饮旅游等消费行业,同时还将通过0-95%的灵活型股票仓位在震荡市争取达到收益与风险的平衡。

在投资的具体品种上,吴勇表示,比较看好近几年处在产品结构升级和需求改善方向的行业,比如食品饮料的乳制品、医药的医疗保健等等;在投资这类产品的时候应该关注投资方向是否符合国家政策导向,行业空间是否足够大、公司是否拥有核心竞争力以及品牌溢价能力。(田露)

富国中国中小盘业绩领跑

Wind数据显示,截至11月21日,今年以来QDII净值涨幅已升至4.24%,47只基金获得正收益,其中富国中国中小盘继续领跑,净值增长率达到36.18%。值得注意的是,富国中国中小盘的中国概念股特色明显,重仓股票涨幅较大,如该基金三季度持有的金山软件、海信科龙和复星医药,截至11月21日,今年以来涨幅分别为247.66%、166.97%和78.97%,为基金净值增长贡献颇多。

业内人士表示,随着国内基

用投资的眼光做公益

□兴业全球基金 陈光

投资和公益,前者是为私利,后者则持身为公,看起来似乎风马牛不相及。但细究起来,当下的公益项目投入也是为了未来更大的社会效益。从这个角度看,公益和投资也有相通之处。事实上,随着各类公益组织蓬勃发展,社会大众参与公益热情日益高涨,用投资的眼光做公益已逐渐成为一种必须。

乔尔·L·费雷德曼在其《基金会—美国的秘密》一书中有一个有趣的故事,跟很多富豪一样,“股神”巴菲特也决定死后将自己的大多数财产全部捐献出去,但值得关注的是“股神”并不打算新成立一个“巴菲特基金”,而是将超过300亿美元的资产分年度捐献给比尔和梅琳达·盖茨基金会。在巴菲特看来,比尔和梅琳达·盖茨在经营和管理上远远超越了“我”,而相比于做公益,他更适合做会赚钱的“股神”。

这就是一个典型的投资者做公益的例子。每个投资者会从资产配置开始,投资人在决策之前,都必须按照自己的能力圈、风险收益承受能力安排自己的资产分配,公益也同样如此,不需要每个人都到贫困山区送一床被子,如果你更善于做股票投资,直接进行公益捐赠可能是效率更高、收益更好的公益投资”。

就算是决定现金捐赠,也有很多其他的因素要考虑。面对种类繁多的公益组织,你更倾向于教育类、扶贫类、医疗救助类、野生动物保护类或者是其他公益组织?这就像一个投资者面对2000多只股票的A股市场,是选择周期股、成长股、蓝筹股还是价值股?理性的投资者会根据自己的风险偏好做一个组合。

网贷“底线”日渐清晰 业务调整势在必行

□本报实习记者 梅俊彦

多个部门参加的处置非法集资部际联席会议近日召开。据媒体报道,有关部门将包括“理财-资金池模式”在内的三类情况界定为以开展P2P网络借贷业务为名实施非法集资的行为。

人人聚财CEO许建文对中国证券报记者表示,此前有关部门并未对外界透露具体的监管思路,此次可算是对近一两个月网贷平台连续出现跑路倒闭事件的回应。网贷行业人士对中国证券报记者透露,目前已经有平台表示将调整业务。

“底线”渐明

有关人士认为,网络借贷诱发非法集资将成为新的案件高发点。近几年网络借贷迅猛发展,今年初以来更是火爆,新开设的P2P平台数量和贷款规模也都迅速飙升,但目前尚无明确的法律规范和规定,该领域的非法集资风险正快速积聚,应及时加强有效规范和引导,防止网络借贷领域成为非法集资“重灾区”。

网贷之家总经理宋明春告诉记者,10月份至今,已有数十家网贷平台出现提现危机。“自融”、“拆标”和“庞氏骗局”是造成倒闭潮出现的主要原因。

“自融”就是网贷平台为自己的项目融资,没有任何风控可言,主要通过虚构借款人来完成操作。“拆标”则是把较长期的债权拆分为较短期限的理财计划卖给投资者,融资造成资金链断裂。“庞氏骗局”就是通过借新还旧的手法筹集到一定量资金之后跑路。

有关部门对理财-资金池模式、不合格借款人和典型庞氏骗局的态度基本上涵盖了禁止上述

三类的问题。”一位网贷行业人士表示。

人人聚财CEO许建文对中国证券报记者表示,提出P2P的“底线监管”概念,明确P2P不能碰什么,碰了可能就会遭到惩罚,整个行业会渐渐往规范的方向发展。

值得注意的是,目前“理财-资金池模式”屡见不鲜,一些网贷平台通过将借款需求设计成理财产品出售给放贷人,或者归集资金、再寻找借款对象等方式,使放贷人资金进入平台的中间账户,产生资金池,此类模式下,平台涉嫌非法吸收公众存款。

业务模式将调整

多位业内人士对记者表示,自从“将借款需求设计成理财产品出售给放贷人”的网贷平台出现后,近几年对这种模式的质疑声不断,但是其规模反而越做越大。

张博宇表示,金海贷将调整自己的业务模式,往后的方向是跟电商平台合作,和建立自己的数据库,做社区金融,给社区做点对点的金融匹配服务。

大,这种业务模式也遭到了诸多平台的复制。

业内人士认为,由于这种模式透明度低,资金没有第三方托管,因此投资者会面临较大风险。例如网贷平台若有自融行为投资者难以察觉,假如平台老板跑路投资者的资金将难以追回。

记者多方了解到,有些宣称模仿的网贷平台表示将对自己的业务作出调整。

金海贷是今年成立的网贷平台,其董事长张博宇曾表示平台是运用理财-资金池业务开展业务。张博宇告诉中国证券报记者,预计有关部门不会一下子就限制理财-资金池业务,目前公司压力并不大。

张博宇表示,金海贷将调整自己的业务模式,往后的方向是跟电商平台合作,和建立自己的数据库,做社区金融,给社区做点对点的金融匹配服务。

信达澳银基金:市场短期或蓄势整理

□本报记者 郑洞宇

11月24日,汇丰公布的经济数据显示,11月汇丰中国制造业PMI为50.4,比上月终值下降0.5个百分点,略低于市场预期,但连续4个月保持在50以上。分项指数中,11月产出指数为51.3,相对上月提升0.2个百分点,达到8个月新高;但新订单指数小幅回落,显示

持续向上动力不足;企业原材料

和产成品库存位于50以下,显示企业补库存有所放缓;新出口订单指数也跌至萎缩区间,并创下三个月新低。信达澳银基金认为,各项数据显示,目前中国经济增长的势头略有放缓,经济波幅趋于收窄,但总体仍处于合理、可控的稳定增长之中。

对于A股市场,信达澳银基金

认为,短期市场可能会迎来蓄势整理阶段。但是鉴于目前国内经济增速平稳,经济波幅趋于收窄,流动性继续维持中性略偏紧的弱平衡格局,资金价格进一步上升的空间有限;改革力度和广度显著超出市场预期,有效提振了市场对经济远景的信心。因此,从中长期来看,信达澳银基金依然坚持上周的判断,认为A股市场有望迎来跨年度的趋势

性上涨行情。

在板块选择方面,信达澳银基金认为,金融地产等低估值蓝筹股受益于经济信心的提振,有望走出一轮估值修复行情,只是短期内可能尚需等待政策调控兑现;创业板股票经历前期的大幅快速杀跌,超跌反弹行情有望延续;另外,国企改革、自贸区等主题投资领域也是值得积极布局的重点方向。

马修斯认为,黄金将有机会跌至1100美元/盎司,如果美联储近期就开始逐渐退出,或者美联储削减购买债券超过100亿美元,黄金的跌幅也将超乎想象。

另外,在其他商品方面,马修斯认为农业商品潜力巨大。小麦、大豆、玉米等农产品受天气影响而波动,新兴经济体国家的收入水平将不断增加,人们会吃得更好,因此农产品会成为最受益的商品。

瑞士宝盛银行亚洲区研究部主管马修斯:

黄金价格可能跌至1100美元

去,金价将在未来一年内跌破1200美元/盎司,甚至可能跌到1100美元。

美联储正在有目的的误导我们,他们在这方面做得很具有艺术性,”马修斯表示,美联储列出的逐渐退出量化宽松的条件有三,一是劳动力市场的改善,即就业率的上升;二是通胀率需要保持在2%,不是每个月突然上升到2%;三是经济快速增长。其中,就业率和经济增长条件美国应该很

快会符合,而维持2%的通胀率,美国似乎很难在短期内做到。所以,美联储何时退出QE,主要还是要看其通胀率的情况。很难说美国具体将在何时开始逐渐退出,但我想应该是在未来的12个月内。”马修斯认为,当美联储开始逐渐削减购买债券后,利率自然会上升。美联储会试图假装他们“退出宽松与市场反应”是两回事,但我可以肯定当削减开始后,市场利率会自动与之关联。”

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

交行有望赴台发行人民币债券

记者26日从消息人士处获悉,台湾相关监管机构将于近日发布陆企赴台发行“宝岛债”的政策。对此,交通银行方面表示,一旦政策公布后,该行香港分行将立即递交申请,力争成为首家在台发行人民币债券的陆资机构。

据悉,交行在发行离岸人民币债券方面经验丰富,曾两度在香港发行离岸人民币债券,并首家采用招标方式发行离岸人民币债券。

华安基金子公司专项资管计划成立

华安基金日前发布公告披露其子公司华安未来资产管理(上海)有限公司所管理的华安未来-建银精瑞中瑞华府专项资产管理计划于11月5日完成资产管理合同备案登记,该合同于当日生效。

据了解,华安未来资产于2013年9月29日正式获颁营业执照,是首批入驻上海自贸区的区内机构,该子公司脱胎于华安基金原有的财富管理中心,其自2010年成立以来实现事业部制运作,配备独立的投资、营销、产品

建设及客户服务团队,过往三年投资方面呈现稳定的正收益。华安基金的公告并未披露上述专项资产管理计划的具体内容,不过,中国证券报记者有关渠道查到的信息显示,该资管计划的合作方“建银精瑞”是一家房地产投融资综合服务提供商,而该资管计划的募集资金可能将投资于江苏盐城东台市中瑞华府项目。这一资管计划的发行规模可能为6000万元,认购起点为100万元,期限12个月,预期收益率约在10%左右。(田露)

题投资基金,该基金拟将不低于非现金基金资产的80%投资受益于中国经济可持续增长、经济结构转型趋势和消费升级驱动的医药生物、食品饮料、汽车、餐饮旅游等消费行业,同时还将通过0-95%的灵活型股票仓位在震荡市争取达到收益与风险的平衡。

在投资的具体品种上,吴勇表示,比较看好近几年处在产品结构升级和需求改善方向的行业,比如食品饮料的乳制品、医药的医疗保健等等;在投资这类产品的时候应该关注投资方向是否符合国家政策导向,行业空间是否足够大、公司是否拥有核心竞争力以及品牌溢价能力。(田露)

富国中国中小盘业绩领跑

Wind数据显示,截至11月21日,今年以来QDII净值涨幅已升至4.24%,47只基金获得正收益,其中富国中国中小盘继续领跑,净值增长率达到36.18%。值得注意的是,富国中国中小盘的中国概念股特色明显,重仓股票涨幅较大,如该基金三季度持有的金山软件、海信科龙和复星医药,截至11月21日,今年以来涨幅分别为247.66%、166.97%和78.97%,为基金净值增长贡献颇多。

业内人士表示,随着国内基

用投资的眼光做公益

□兴业全球基金 陈光

投资和公益,前者是为私利,后者则持身为公,看起来似乎风马牛不相及。但细究起来,当下的公益项目投入也是为了未来更大的社会效益。从这个角度看,公益和投资也有相通之处。事实上,随着各类公益组织蓬勃发展,社会大众参与公益热情日益高涨,用投资的眼光做公益已逐渐成为一种必须。

乔尔·L·费雷德曼在其《基金会—美国的秘密》一