

水煮基金

“宝宝”成长的烦恼

□本报记者 郑洞宇

四大行对余额宝为代表的“宝宝”产品施以下调用户购买额度的重招,无疑给各种“宝宝”生长的热潮泼了把冷水。“宝宝”们从实质上讲就是基金公司在第三方支付平台销售的货币基金,限购”的措施从一定程度上会影响到“宝宝”们成长的速度。

最受瞩目的“宝宝”——余额宝诞生以来,在不到9个月的时间即有消息称规模已超5000亿元,这种增长速度无疑让传统金融行业惊叹。一位金融企业高层表示,余额宝引起大家热议的原因在于规模短期内实现爆发式增长,这一商业模式产生神奇效应。而一些传统商业银行可能要用十年时间才能达到余额宝目前的规模,而在这个过程中还要付出大量人力资源以及物理网点等成本。但余额宝只是使得资金的主导权发生变化。而资金通过余额宝从储蓄账户、活期账户,变成协议存款回到银行,这中间只是一个转换。但资金的主导权发生变化,原本分散在各家银行由银行自身主导的钱到余额宝处,又由余额宝主导了资金流向。

这种资金主导权的变化,特别是在利率市场化的大背景下,对银行业形成冲击。好买基金研究中心分析,从商业银行的资金来源结构关系来看,活期资金来源和定期资金来源的比重大约是1:1,而1年期定期存款至少是60%-70%,因此,定期存款利率可以用1年期近似来替代,那么银行的近似成本为1.68%左右。如果活期全部成为货币型基金,静态来看,银行成本上升一倍。余额宝正做着这样的事,钱从银行出来,换成货币型基金再存进银行。

从目前来看,“宝宝”发育过快推高了银行这个“奶妈”的成本,使得银行采取限制“喂奶”的举措,是发育过快的“宝宝”当前最大的烦恼。本质上



漫画/万永平

作为货币基金的“宝宝”虽然能够通过第三方支付平台将零碎的闲散资金迅速地聚沙成塔,但汇集资金后投资的产品较为有限,而主要的“奶源”来自于银行的协议存款。倘若银行决心减少“喂奶”,“宝宝”的成长速度放缓是大概率事件,收益率也会随之下降。

事实上,“宝宝”们在收益率上有着良好的表现,是因为创生时点处于市场资金利率持续走高的绝佳时期,7日年化收益率能够呈现较高的收益水

平。但货币基金的属性决定了“宝宝”很难长期维持高收益,并且随着规模提升,在“T+0”模式下面临着更大的资金垫付压力以及更复杂的流动性管理要求。一些资深的货币基金经理也曾表示,货币基金规模达到数百亿时管理难度明显提升,对投资标的的争夺也较为激烈,需要对持有人结构进行严格的控制,以应对巨额赎回对产品业绩的冲击。基金管理人要照顾好

千亿级别的“宝宝”更非易事。

除了来自银行限购的外界困扰,“宝宝”们自身也存在着有别于传统金融产品的安全烦恼。互联网给投资带来了便利,也面临着网络信息安全的考验。如快捷支付方式能够明显提高用户小额支付的便捷程度,但只需手机短信验证的支付方式与网银通常采用的U盾、口令卡等方式相比,安全性可能

存在更多的隐患,用户在丢失手机后可能就会因此出现资金被盗。而依附于第三方支付平台生存的“宝宝”,也难免会受到这类安全问题的影响。

对于一些“宝宝”产品,资金如果不是闭环运作,就存在向外的缺口,名下资金有可能通过购物、充值等形式转到他人名下,安全性方面存在先天不足。尽管互联网合作产品有全额赔付条款,但个人用户在风险发生后的索赔成本非常高,投资者在选择资金不闭环的产品时尤其需要慎重。

在快速膨胀之后,“宝宝”面临着成长的难题。但在互联网金融创新的浪潮中,“宝宝”的价值并未改变。对于传统金融行业而言,“宝宝”的出现未必完全是冲击,也可能产生相互促进的作用,推动金融行业转型升级。毕竟在利率市场化的背景下,储蓄资金管理自主选择相对而言更为安全、且收益更高的去处。

金牛牛市

热点直击

建信基金对创业板保持警惕

业绩不达预期,估值水平过高,风险偏好回落,获利兑现行为,这将导致创业板面临较大的调整风险。经济下行压力增大,信用风险担忧强化,周期板块配置时点仍需等待;财报业绩不达预期,估值偏高,获利盘丰厚,成长板块存在阶段性调整压力;行业配置应偏重消费和防御,优先选择与国企改革、新能源汽车、军工安防、环保、民生关联度高的消费性行业,例如汽车、家电、零售、食品、电气设备、公用事业、化工。

主题聚焦国企改革、新能源汽车和军工安防。国企改革推进速度和范围超预期,新能源汽车因特斯拉引发新期待,军工安防继续受到外部事件的催化。

南方基金经济偏弱

国内经济增长仍有放缓压力,企业利润增速有所下滑。房地产销售景气亦无改善,媒体报道,截至3月中旬,各地楼市成交平淡,包括一线城市在内的市场均出现了强烈的观望情绪,北京、广州甚至出现个别项目降价促销或低价入市。30个重点城市每周成交套数同比继续负增长。

2月金融机构外汇占款增加1282.46亿元,虽然是连续第7个月增长,但增长数额比1月大幅回落,基本证伪市场之前猜测的央行主导人民币贬值假说,意味着资金流出压力很大。因此,人民币贬值压力继续存在。

总体而言,经济可能会继续走弱,即使短期大盘下跌空间已经不大,也应保持谨慎态度,控制仓位,配置能对冲经济周期的新兴成长行业,以及估值足够低,即使经济下行也有一定安全边际的周期行业。

博时基金政策面带来支撑

从经济数据来看,3月各大城市的地产销量同比出现大幅下降;3月发电量在上旬反弹后中旬再次出现大幅下降;另外工业品价格趋势上来看也较为疲弱。受上述影响整个PPI仍在通缩区间中挣扎,综合来看国内经济仍然处在下降通道当中。

流动性上,近期人民币汇改进程加速,国内信用违约事件持续发酵,同时美联储近期意外开始加快了流动性回收,在此影响下国内流动性持续趋紧。央行3月20日正回购量低于预期,上周公开市场仍是净回笼表现,这也推动了整个银行间市场利率的回升。

政策面上,近期推出一系列的稳增长政策,一些改革政策也在同步推进,包括优先股的推行、电改方案以及上海金融国资改革等都显示了政府改革决心,政策面上整体上对市场而言偏向正面。

综合来看,在经济基本面和流动性不太乐观的背景下市场短期可能不会有太大作为,但持续的改革政策会对市场带来一定支持。短期市场可能仍会以震荡为主。具体板块而言,在经济的换挡期中,我们还是比较看好需求较为稳定的医药、消费板块。从主题投资的角度出发,我们认为短期可以关注受益于优先股改革的金融蓝筹、国企改革收益标的以及新能源汽车板块。

京津冀概念持续发酵 基金布局逾80亿

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周三,河北省出台了《河北省委、省政府关于推进新型城镇化的意见》,提出河北省将落实京津冀协同发展国家战略。市场闻风而动,相关概念股获得大规模炒作,出现涨停潮。由于这一区域概念多涉及原本已累积较大估值修复动力的大盘权重股,进而引发了以地产股为首的大盘权重股的集体表演。钢铁、建材、交运等相关板块也一同受益。据金牛理财网统计,截至2013年底主动股混型基金布局相关概念股市值已逾80亿元。重仓配置了相关概念股的主动股混型基金——嘉实稳健混合和华商领先企业混合近一周业绩居前。

金牛理财网根据最新公布的基金年报整理了主动股混型基金配置京津冀概念股的情况。数据显示,截至2013年底,共有134只主动股混型基金涉足了16只京津冀概念股,其中基金四季度重仓配置的概念股有7只,分别为长城汽车、华夏幸福、荣盛发展、河北钢铁、新华联、华业地产、巨力索具。16只概念股中有15只

注册地均在京津冀地区,区域性较强。华业地产和中国武夷在通州区地区均有较多的土地储备,而新华联和华联股份则为通州本地的上市公司,有望从中受益。

基金方面,配置京津冀概念上市公司较多的基金分别有银华中证成长、交银阿尔法、华夏成长混合、南方策略优化股票,分别配置了6.5、4.4家企业,但配置比例均较小。持股总数上,景顺长城内需贰号股票、嘉实稳健混合位居前两位,分别合计持有3323万股和3234万股。景顺长城内需贰号股票配置了河北钢铁和冀东水泥;嘉实稳健混合则配置了地产股华夏幸福和汽车股长城汽车。在持有概念股总市值和占基金净值比例上,嘉实稳健混合稳居首位,总市值达到105.1亿元,占比高达115.3%。其近一周(截至3月27日)净值累计增长2.18%,排名636只开放式主动股混型基金第35位。同样配置比例居前的华商领先企业混合近一周业绩回报也达到2.18%。二者同时也是134只配置了京津冀概念股基金中近一周涨幅最高的基金。

具体看来,配置长城汽车的主

年报披露京津冀概念股基金持有情况				
行业	个股	配置概念股基金数(只)	持有股数最多基金	持有占净值比最高基金
汽车及配件	长城汽车	76	嘉实稳健混合	华夏大盘精选混合
房地产开发	华夏幸福	31	华商领先企业混合	易方达中小盘股票
房地产开发	荣盛发展	17	汇添富均衡增长股票	中欧中小盘股票
建材	冀东水泥	16	华夏红利混合	中欧中小盘股票(LOF)
钢铁	河北钢铁	10	银顺长城内需贰号股票	交银双息平衡
综合	新华联	7	上投摩根行业轮动股票	中欧成长优选
化工	三友化工	7	南方行业股票(LOF)	南方金粮油
房地产开发	华业地产	7	华夏元红利股票	南方盛元红利股票
航运业	唐山港	5	上投摩根阿尔法股票	上投摩根阿尔法股票
机械	巨力索具	5	金元惠理宝石动力混合	金元惠理宝石动力混合
房地产开发	中国武夷	4	益民创新优势混合	益民创新优势混合
房地产开发	廊坊发展	4	兴全趋势投资混合(LOF)	南方策略优化股票
汽车及配件	风机股份	2	交银阿尔法	交银阿尔法
电力	建投能源	1	大摩多因子策略股票	大摩多因子策略股票
酒店旅游	首旅酒店	1	新华优选消费股票	新华优选消费股票
化工	乐凯胶片	1	浦银安盛价值成长股票	浦银安盛价值成长股票

数据来源:金牛理财网

制表:李艺菲

动股混型基金数量最多,达到76只。其中,30只基金将其列为四季度重仓股。嘉实稳健混合持有该股数量最多,共计1896万股;华夏大盘精选混合持有该股占净值比例最大,达到9.04%。投资华夏幸福的基金有31只,重仓配置的基金有9只。华商领先企业混合持有该股1480万股居首,占基金净值比例达到4.38%。易方达中小盘股票配置该股比例最高,为7.69%。荣盛发展和河北钢铁分别获得17只和10只基金配置。广发小盘成长股票(LOF)等5只基金

四季度将荣盛发展列为重仓股;交银双息平衡和中海蓝筹混合将河北钢铁列为重仓持有对象。另外两只地产股新华联和华业地产则各有7只基金驻足。

整体来看,京津冀概念正处于城镇化推进阶段,率先走热的低估值蓝筹股也具备内在估值修复动力。在成长股行情渐近尾声,低估值蓝筹企稳反弹的背景下,这一概念有望持续发展,重仓配置相关地产概念股的基金业绩有望在估值修复行情下出彩。

养基心经

正确运用基金抄底逻辑

□兰波

单纯从数学运算上来看,基金越便宜,购买的份额越多,净值越低,付出的资金越少。但从理财逻辑上来看,碰上了业绩不佳的基金,或者市场不配合的环境,这种方法未必奏效。正是因为存在着难以确定基金底部的迷惑,才需要正确对待基金的抄底操作。稍有不慎,可能会带来更大的投资损失。但无论如何,基金抄底还是一种有效的基金操作手法,需要在具体的实践中加以运用,从而起到降低持基成本,降低持基压力,缩短持基时间,优化持基结构,慎选持基品种,提高投资基金效益的作用。

首先要弄清楚什么才是真正的基金底部。目前的基金产品众多,不同的基金产品具有不同的风险收益特征。从数量角度来看基金的底部,这种认识是不全面的。投资者应当学会结合不同类型基金产品的投资风格与特点,找到影响基金净值波动

的因素,才是找到了基金抄底的线索。当然,不同类型的基金底部,也要提前预测,做好相应的投资目标和计划安排。否则,将会使抄底的机会擦肩而过。因为投资者投资基金产品,主要是投资基金的未来,投资基金管理人管理和运作基金产品的能力。因此,看准基金的能力变化点,才是找到了基金盈利起跑线,才能够进入基金的良性投资循环阶段。

其次要注意运用技术手段和操作策略来保驾护航。基金抄底,是各种基金投资方法和策略的综合运用,更是各种理财工具的集中展示和运用。诸如定期定额投资法,就是通过运用固定资金、选择固定渠道、在固定时间内进行的固定基金产品的投资活动,其定投基金产品的底部已通过定投的方法和管理运作起来了。同时,强化对于补仓资金的管控,避免补仓过度,超出了投资者应有的投资范围。当然,还有资产配置组合方法,通过建立激进型和稳健型及保守型的基金产品组合模

型,从而起到强制补仓的效果,避免了对某一只基金产品,或者某一种类型基金产品,进行过度补仓的情况。

第三,分析不同类型的基金底部特征灵活参与。利率市场环境变动时,可考虑寻找货币市场基金及债券型基金产品的底部。因为这些基金产品的收益波动受利率政策的影响较大。同时,保守型基金则要考虑其参与时间情况。是选择认购期,还是申购期,其保本的要求是不同的。一般情况下,只有投资者通过认购期购买保本型基金,持满三年避险期,才能够得到本金保障,这就为补仓基金限制了时间条件。ODII基金产品的底部更多是受汇率率的波动影响。ETF、LOF等基金产品则与受证券市场行情的底部,也就是经济周期波动的底部密不可分。不同类型基金产品的成长环境不同,决定了基金产品底部的差异,抄底的目标和采取的策略,都应当有所改变。

第四,考察投资者理财体系是不是健全有效。基金投资,无论是运用什

么样的基金抄底,或者采取什么样的投资方法和策略抄底,都是在投资者的理财体系下进行,归根结底是要遵循“不把鸡蛋放在同一个篮子里”的理财思想,按照(100-年龄)的投资方法,控制股票型基金产品的投资比例,才能够做好基金抄底的动态调整,保持应有的投资平衡,投资者应当避免因参与了抄底,最终与原来的投资目标和计划目标的一致,风险收益的匹配一致性,风控要素及逻辑的连续性,收益波动的稳定性,避免将基金的抄底演变成单纯的基金投机活动,得不偿失。

最后,规范自身理财行为是不是身心合一。基金抄底与频繁操作,是两个截然不同的概念,更不是更换和调整基金产品类型,打破自身的投资目标和计划,而是一种理财观念和方法的提高过程,是对持有基金产品组合的优化调整,更是对于持有基金产品信心和竞争力的充分配合及肯定。

画说市场



提振信心 陈定远



与时间赛跑 李明新



又是一年春来到 夏明



捕捉“基” 陈英远

投基有道

房地产分级基金 乘风大涨

□华泰证券 胡新辉

最近一月(2月26日至3月26日),在优先股政策出台,房地产再融资等信息影响下,上证综合指数上涨1.10%。而创业板指数受IPO重启预期、创业板上市门槛降低、市场资金分流至京津冀热点板块等影响,下跌幅度达3.30%。债市则经受住超800亿违约的考验,中证全债指数收涨0.32%。

股票分级B份额中,国泰证券房地产行业指数分级B、招商沪深300高贝塔指数分级B、泰信基本面400B等几个B份额的净值增长率超过1%,其余的表现都较弱,而信诚中证800有色指数分级B、富国创业板指数分级B、国泰国证医药卫生行业指数分级B、信诚中证800医药指数分级B、银华锐进、易方达中小板指数分级B、申万菱信中小板指数分级B净值跌幅超过6%。申万菱信中小板指数分级B受中小板股票下跌的不利影响,净值损失超过了10%。

银华锐进最近一月净值下跌损失7.74%,最新的净值为0.298元,向下折算的净值为0.25元,因此该基金的母基金的净值只需要下跌3.5%左右即可触发向下折算。银华锐进目前的规模近50亿元,一旦触发向下折算,场内的规模将大幅下降,对该基金的流动性造成非常不利的影响。该基金的A份额,银华稳进的隐含收益率为6.49%,已包含了较大下折预期。如果未来母基金净值不涨不跌,由于需要向A端支付6%约定收益,在0.72年后银华锐进将触碰上折阈值。因此对于中短期看空市场的投资者而言,目前仍可适当关注银华稳进的投资机会。

国泰国证房地产行业指数分级B最近一月借房地产板块的东风,净值上涨幅度达31.05%。该基金的母基金是跟踪房地产行业指数的基金,万科A、保利地产、金地集团、招商地产等是该基金的重仓股。不过投资者也不一定能高兴起来,该基金自2013年2月成立以来,目前的净值是0.78元,已经亏损了22%。基金公司经常在行业或市场的高点位推出产品,导致随后申购的投资者收益惨淡。

最近一年发行的股票分级基金开始转向行业基金,近期发行的富国中证军工指数分级基金则跟踪了中证军工指数。当前,行业、主题类分级产品的数量相对较为匮乏,市面上仅有跟踪医药、房地产、金融、有色、商品资源主题的产品,而跟踪其他行业的分级产品目前还未成立,在市场缺乏趋势性机会,以结构性机会为主的当下,追踪热点板块的交易型工具则尤为稀缺,富国中证军工指数分级正是在这样一种背景下推出。富国军工分级对市场最重要的意义在于为市场提供了博取军工板块交易型机会的工具。从历史情况来看,与邻国的军事摩擦、领土争端、地缘局势升级等均可能激发市场对军工板块的投资热情,以往投资者只能通过购买军工个股来实现短期波段操作,但由于筛选个股存在困难,军工板块杠杆基金的推出很好地解决了这一难题。

股票分级基金A份额最近一月价格波动较大,泰信基本面400A、华安沪深300指数分级A、银华沪深300指数分级A、金鹰中证500指数分级A等份额价格上涨超过6%,但规模都很小,因此很难引起市场的关注。易方达中小板指数分级稳健、万家中证创业成长指数分级A、南方新兴消费收益、诺德深证300指数分级A、国金沪深300指数分级A等份额价格跌幅则超过6%。从持有到期角度来看,不少股票分级A份额能够获得7%以上的复利投资收益,同时不存在实质的违约风险,收益远高于同期限的AA+企业债收益率,且没有利息税,对于流动性需求不高的低风险投资者而言,具有较高投资价值。建议关注同庆800A、中小板A、商品A,目前持有到期收益率分别为7.51%、7.63%、7.34%,剩余期限分别为1.14、3.13、3.27年。

债券分级基金中,可关注一些目前具有投资价值的A份额。泰达宏利聚利A的剩余年限为2.14年,年化折价率26.1%,当前约定年化收益率为5.79%,如果未来5年期国债收益率保持当前水平,那么投资者持有到期可获得约7.84%左右的年化收益率。浦银增A的剩余期限仅为0.73年,目前年化折价率为2.33%,约定收益率为5.25%,总共能提供7.24%左右的年化收益。互联网金融的蓬勃发育,也影响到债券分级A份额,不少A份额定期的封闭期限打开后遭遇大量赎回,导致B类份额降低杠杆。

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。

《投基有道》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。《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》

邮编:100031