

■ 水煮基金

# 基金零费率动了谁的奶酪

□本报记者 常仙鹤

当股市牛短熊长，精打细选显得很有必要。日前，广发基金在业内率先推出股票基金的零费率申购计划，使得“短炒”基金的成本大为缩减，为喜欢做波段的基金投资者带来了便利，不过，基金直销渠道零费率的突破是否真的能引流银行渠道的客户尚需观察。业内人士预计，未来基金业销售领域改革或是向多种销售模式、多层次费率结构的方向发展，银行和基金直销面向的将是不同定位的投资者，银行在基金费率走低的过程中应该向更加注重服务提升。

去年8月1日，新《证券投资基金销售管理办法》开始实施，其中明确“在允许货币市场基金和部分债券基金收取销售服务费的基础上，进一步放宽收费基金种类，允许各类基金采用此种收费方式。”并且，基金管理人可自行在招募说明书中选择是否收取认购费、前端申购费和销售服务费，并自行确定前端销售费用的费率水平。”自此，基金费率优惠已不是什么新鲜事儿，各家基金公司竞相推出具有差异化了的费率优惠措施，加之互联网低门槛和低成本的优势，基金公



漫画/万永

司借助互联网平台时不时推出偏股基金限时零申购费率的促销活动，但是偏股基金总体上还是执行前后端两种费率模式。广发基金C计划将销售服务费首次应用到偏股基金，只不过这种销售模式还仅限于基金公司网上直销平台，特点是“申购费全免，持有30天则赎回费全免，只收取按日计提的0.4%-0.6%/年的销售服务费，同时持有30天还可以在C计划的各基金之间免费转换”。

有业内人士指出，虽然监管层一直倡导基金投资要长期化，但A股牛短熊长的特点也许大部分时间更适合波段操作。公募基金如果大幅降低费率门槛，而按照销售服务费来收取费用，将给相当一部分投资者带来便利。

业内人士预计，在互联网金融的催化下，基金销售费率结构将会出现更多创新，带来更丰富的投资选择。海外经验证明，在放松管制、充分竞争背景下，基金销售费率长期来看呈现逐年下

降的趋势。

那么这是否意味着传统的银行销售渠道就要受到动摇了？基金公司相关人士表示，现在基金公司大力发展网上平台是希望能开拓年轻一代的客户，传统银行渠道的网点优势决定了它存在的必要，只不过，一旦更多的基金公司加入网销平台低费率的行列，以及更加多样化销售渠道的加入，基金销售的原主力渠道传统银行的地位或将真正被动摇。

■ 热点直击

## 中俄天然气合同激活油管概念 主题基金配置比例居前

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周，中俄两国签署了《中俄东线供气购销合同》和《中俄东线天然气合作项目备忘录》，该合同历经十年谈判终于结果，是中俄能源战略合作中又一重大里程碑成果。天然气源的多元化将加速推进气价改革，国内天然气出厂价有望提升。我国天然气产业链上的开采企业、页岩气等非常规天然气企业将因此受益。受事件驱动因素影响，本周四二级市场上油气管网升级概念股受到资金追捧集中爆发，玉龙股份更强势涨停。

实际上，这已经不是今年以来能源板块的第一个利好消息了。青岛油管爆炸加速了油管网的升级改造，国企改革引入混合所有制也首拿中石化试水。该板块在2013年累积了较多跌幅，估值也基本处于可配置区间，个别去年业绩摆尾的资源主题基金今年以来业绩排名较去年得到了大幅提升，华宝兴业资源优选和易方达资源行业在同期主动股混型基金中的

业绩排名分别提升了153和303位。今年以来业绩居首的中邮新兴产业也通过持有在输油管道监测方面有优势的汉鼎股份获益不少。就基金在这一板块的整体布局来看，主题型基金长期配置比例较高，板块个股覆盖面较广，其他基金则选取了较为看好的个别企业进行集中配置。

据金牛理财网统计显示，2014年主动股混型基金一季报披露重仓油气概念股的基金共计44只，重仓持有的概念股共有9只，持有概念股总市值（截至2014年3月31日）共计2458亿元。“两桶油”受到的基金青睐程度差异较大。由于国企改革试水首选中国石化，中国石化获得20只基金集中持有。易方达资源行业股票和华宝兴业资源优选这两只80%以上股票资产投资资源行业的主题基金持有该股占自身净值比例居前，分别为828%和731%。中国石化仅有5只基金看好。易方达资源行业股票和金鹰稳健成长股票持有该股占净值比例分别为96%和5.75%居前。

天然气开采、油气路基运输补

主动股混型基金2014年一季度重仓持有油管概念股情况			
个股	配置概念股基金数(只)	持股数最多基金	持有占净值比最高基金
中国石化	20	中银增长股票	易方达资源行业股票
广汇能源	7	兴全社会责任股票	易方达资源行业股票
中国石油	5	易方达资源行业股票	易方达资源行业股票
汉鼎股份	5	中邮战略新兴产业股票	中邮战略新兴产业股票
通源石油	4	嘉实策略混合	融通动力先锋股票
玉龙股份	2	中欧新蓝筹混合	银华中小盘股票
久立特材	2	长盛同德主题股票	长盛同德主题股票
沧州明珠	2	工银精选平衡混合	诺安成长股票
准油股份	1	东吴内需增长	东吴内需增长

数据来源:金牛理财网根据基金2014年一季度数据整理

制表:李艺菲

给企业——广汇能源的天然气业务扩张迅速，一季度获得7只基金重仓配置。兴全社会责任股票持有该股数量最多，共计3782万股，占净值比例为5.99%。易方达资源行业股票在该股的配置占比上居首，为7.65%。在输油管道监测方面有优势的汉鼎股份和非常规天然气企业通源石油分别获得5只和4只基金重仓。中邮战略新兴产业股票配置汉鼎股份集中度较高，比例达到8.35%。融通动力先锋股票配置通源石油占净值比例居首，为4.17%。受益新疆能源混

合所有制改革及钢管行业洗牌的玉龙股份、输油管龙头企业久立特材以及输气管企业沧州明珠分别获得2只基金重仓。银华中小盘股票、长盛同德主题股票、诺安成长股票持有该股占净值比例居前。另一只非常规天然气企业准油股份获得东吴内需增长的重点配置。

整体来看，这一概念板块在受事件驱动型影响时往往有较好表现。但中长期配置仍需谨慎。看好这一概念的投资者中短期可阶段性关注重仓这一板块个股的基金。

■ 养心财经

## 巧避基金“黑天鹅”

□兰波

有一定基龄的投资者，都会对2008年美国次贷危机带来的基金损失印象深刻，尤其是出海的投资活动，更是旅途不顺。那一段时间，曾经照耀光环的基金业遭遇了少有的寒冬，投资者更是对基金投资产生了“异样”的感觉，出现不信任的迹象。

其实，2008年的基金业绩受挫，仅是基金投资旅途上遭受的一次“黑天鹅”而已。基金作为一种专业理财产品，投资者选择基金，更多是投资基金的未来，投资基金管理人管理和运作基金的能力。面对基金的历史业绩，只能作为参考，规范自己的投资行为和操作模式，才是对基金投资最好的选择。

适度选择股票型基金。目前的基金产品众多，类型丰富，不同的投资者具有不同的投资兴趣与偏好，更有自身的投资目标与计划。证券市场的涨跌起伏，所影响的股票型基金净值波动，只有具有一定抗风险能力，且

打算做长期投资的投资者才能够适应。追求基金投资高收益，却不能够做到与股基风险为伴，将会造成风险收益的不匹配，造成持基的急躁情绪，从而分道扬镳，不利于培养良好的投资心态。因此，投基路上坚持“不把鸡蛋放在同一个篮子里”，严格遵守“100-年龄”的投资法则，控制股票型基金投资比例，是应对证券市场“黑天鹅”的有效对策。

适当参与新开发和设计基金产品。基金行业的发展，是由基金产品的设计和创新推动的。但创新就会有风险。投资者在持基之旅上偶遇的中短债基金，短期理财型基金，复制及分拆基金产品等，都因为各种创新中的缺陷，而逐步萎缩，甚至退出市场，只能成为投资者投基路上的回忆。同样的，具有特定投资对象及投资领域的QDII基金、黄金基金等，也需要投资者做好适当性管理，有效控制参与新基投资活动的风险。尤其是不能把接触新基金，当作类似“打新股”的操作模式，从而带来操作不

当的亏损。

适时进行基金操作。投基路上，选择基金要慎重，管理基金更要有组织体系。究竟怎样持基，才是最优的持基模式，仁者见仁，智者见智，但至少应当遵循不同类型基金的运作规律，才能够成长的更顺利。股票型基金与经济周期波动密不可分，债券型基金受货币政策影响较大，保本型基金只有在认购期购买，持满三年避险期，才能够得到本金保障，QDII需考虑汇率波动，ETF、LOF及分级基金产品等，还需要把握基金产品的净值与价格之间的波动关系，进行有针对性的套利操作。同样，促成基金管理效率的提升，离不开运用的基金投资方法，诸定期定额投资法、核心-卫星组合法、基金转换法等，通过有效的补仓手段运用，起到摊低基金产品成本作用。只有这样，才是抓住了不同类型基金产品的盈利特点，做到从容投资。

适应基金收益分配逻辑。在基金管理和运作过程中，为应对证券市场环境变化，调整和优化持有资产品种

的结构，或者基金经理变动，会影响到配置资产思维和逻辑的变化，使基金产品净值的组成内容发生变化。当然，也有出于规避风险考虑，基金会通过基金分红方式，降低基金产品的净值。但投资者不能为此而产生投资上的错觉，盲目调整和更换基金产品。因为基金分红只是基金管理人将投资者持有的基金资产由左手转右手关系，并不对投资者持有的基金总资产产生影响。无论基金怎么调整自己的收益分配模式，投资者需要关心的如何运用绩优基金分红的机会，购买到更多的绩优基金产品份额，而不是选择离场。

适逢资金的闲置良机从事投资活动。基金投资不同于银行存款管理，更是一种保险投资策略，而是一种管理财富的手段和方法。投资者投资基金，需要做好时间、资金、方法、风控等方面的投资要素管理，运用闲钱、闲心、闲时间开展相应的基金理财活动。只要存在资金闲置的机会，就是投资者选择基金产品投资的良好时机。

■ 投基有道

## 关注纯债债基和杠杆债基

□济安信信 王群航

今年以来，鉴于经济增速下滑、融资需求下降、通胀幅度回落、信用扩张放缓、资金面较为宽松、去年调整较为充分等多方面因素的共同作用，债券市场走出一轮牛市行情。在此良好的市场背景下，主做债券的各类基金均取得正收益，成为今年以来整体绩效表现最好的一个基金大类，平均净值增长率超过股票型基金、混合型基金、货币市场型基金。面对如此良好的市场格局，对于如何抓住机会做好对于各类债券型基金的投资，我们有如下两个建议：

一是关注纯债基金。根据债券型基金大类资产配置策略的不同，债券型基金可以被初步细分为纯债基金、一级债基、二级债基这三类。纯债基金：只投资各种债券，一级债基：以投资债券为主，可以买少量的一级市场股票，总量不超过基金资产的20%；二级债基：以投资债券为主，一、二级市场的股票都可以买一些，总量不超过基金资产的20%。根据济安信信基金评价中心的统计，截至5月16日，纯债基金、一级债基、二级债基“过去一个月”的平均净值增长率分别为1.3%、1.21%和0.66%，“今年以来”的平均净值增长率分别为3.58%、3.35%和2.81%，纯债基金的平均绩效表现最好，值得重点关注。

除了纯债基金，对于一级债基，我们也建议大家多多关注。不过，根据现在的IPO新规，即《关于首次公开发行股票询价对象及配售对象备案工作有关事项的通知》的规定，债券型基金不可以直接参与以博取一、二级市场价差为目的的新股投资，这就使得一级债基在当前监管格局下已经变成了纯债基金。

根据基金第一季度季报，在112只一级债基里，仅有16只基金还留有少量以前的股票，其中占比超过5%的基金仅有3只，这16只一级债基去年年末的平均持股比例是3.74%，今年第一季度末已经降到2.58%。未来，如果IPO政策不变，一级债基将会全部变成纯债基金。

二是关注杠杆债基。以上仅仅是从场外投资的角度给出了对于纯债基金、一级债基的投资建议。基于长期不断的创新，投资主做债券的各类基金也可以通过场内的方式来进行，并且，最得力的工具就是杠杆债基，即分级债券型基金的B类份额。按照前述分类方法，分级的债券型基金也有纯债基金、一级债基、二级债基等细分。

根据济安信信基金评价中心的细统计，截至5月16日，纯债基金分级B类份额，一级债基分级B类份额，二级债基分级B类份额在“过去一个月”的平均净值增长率分别为1.88%、2.54%和1.06%，二级市场交易价格的平均涨幅分别为6.54%、4.42%和2.33%，纯债基金和一级债基的分级B类份额依然领先。

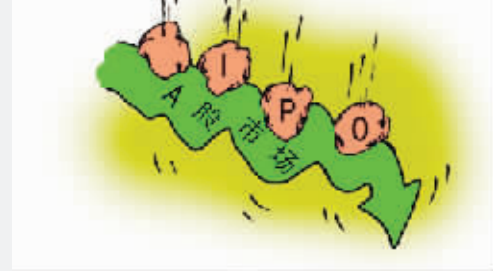
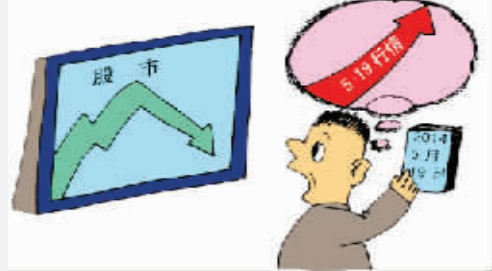
从“今年以来”这个时间统计来看，纯债基金分级B类份额、一级债基分级B类份额、二级债基分级B类份额的平均净值增长率分别为5.81%、6.36%和5.43%，市价的平均涨幅分别为11.49%、5.86%和6.98%，纯债基金和一级债基的分级B类份额依然有较为明显的领先优势。

总之，如果条件许可，且预期持有时间不长，我们还是建议投资者通过场内交易的方式投资相关债基的B类份额，即杠杆债基，并且，通过场内交易的方式买卖杠杆债基，其交易成本和交易速度都远远优于场外交易，即同买股票基本一样便利。

投资主做债券的基金，无论是场外、场内，我们都建议大家多多关注纯债基金和一级债基，不推荐二级债基，主要原因在于股票市场行情不好，会在一定程度拖累二级债基的业绩。

另外，从投资基金的简单性策略来讲，股市行情好的时候做股票型基金，债市行情好的时候做纯债基金，是摆在广大投资者面前迫不得已的选择，因为目前几乎没有一家基金公司、一只基金、一个基金经理能够有效地为投资者做好大类资产配置，尽管他们总是在基金契约里说得很好，但却总是不做。因此，要想取得良好的投资业绩，还是要多多依靠投资者自己。

■ 画说市场



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。  
假基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养心财经》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