

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，《证券投资基金销售管理办法》开始实施，其中明确规定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有更多创新，带来更丰富的投资选择。海外经验证明，在放松管制、充分竞争的背景下，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。

目前基金公司新增客户主要是公司通过跟互联网平台合作得来的，现在都要讲入口，跟微信、苏宁、淘宝等互联网平台，以及跟三大电信运营商的合作，都是因为这些地方是年轻客户经常去的。”广发基金互联网金融部副总经理刘文红介绍，现在市场上没有得到理财服务的客户非常多，市场空间很大。基金公司通过互联网的方式搭建一个理财平台，通过产品、服务自主性地吸引一批客户或者借助外部互联网流量把客户带过来，然后再通过产品服务把客户留下来。

银行的优势在于广泛分布的网点，几十万的从业人员使其能够提供面对面的、专业化的投顾服务，因此银行渠道未来应该朝着投顾式的营销模式发展，定位可以偏中高端，集中做专业化的投顾服务。”基金研究人士介绍，在国外，几乎每只基金都有两种以上的收费模式，不同的销售机构采用的收费模式也不同，免佣或者低佣的模式经由基金直销或第三方“基金超市”流向投资者，也有提供投顾专门服务中高端客户的网点，帮你做决策、推荐组合做资产配置调整等，当然其要价就更高。

投基有道

关注纯债债基和杠杆债基

□济安金信 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%。

根据济安金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。

根据济安金信基金评价中心的细分统计，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”这个时间统计长度来看，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，即买卖股票基本一样便利。

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，要想取得良好的投基业绩，还是要多多依靠投资者自己。

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。“基民心经”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”则用漫画来评说基金。

地址:北京宣西大街甲97号中国证券报周末版基金天地

邮编:100031

金牛观市

南方证券
配置防御性行业

4月经济数据并未如期改善，只是下滑幅度有所减缓，从高频数据看短期，经济继续改善动力较弱；而中期压力仍然不小，房地产销售不景气带动的投资周期下行，将制约经济的好转能力。

临近月底，IPO重启在即，目前预披露的公司达300多家，这也预示着IPO重启之后发行节奏可能仍然较密集，对大盘特别是创业板继续造成一定冲击。因此投资者应保持偏低仓位，注意控制风险。

结构上，继续估值足够低，即使经济下行也有一定安全边际的防御性行业，如银行、食品饮料、汽车、家电等。当前，资金价格在央行难以从紧、社会需求大幅回落后将持续处于低位，债券市场已经先行上涨，而在经济走势不明朗时，增配一些高分红收益率的股票也是不错的选择。

农银汇理基金

成长股上涨需两大动力

A股整体增长乏力，创业板中小板也出现放缓迹象。A股上市公司都已公布2014年一季报业绩，整体来看，非金融上市公司归属母公司股东净利润增速回落至3.4%，营业收入增长仅4.0%。

以新兴产业和成长股为主的创业板2014年一季度营业收入和归属母公司股东净利润分别同比增长24.0%和17.6%，在A股中仍具有一定的成长性优势，但相比2013年四季度增速放缓。中小板业绩增速环比下滑幅度较大。行业增速决定板块估值中枢，尤其对于成长行业来说更是如此。因此在整体增长放缓乃至乏力的情况下，成长行业将随着业绩的分化而进一步分化。

现阶段任务是尽可能跌得少，下阶段才是尽可能涨得多。下阶段成长股的上涨来自于两大动力：一个是估值修复，这个来自于本阶段的下跌；另一个来自于中报刺激。尽管整体季度盈利增速已回落，但不能忽视局部板块、个股在盈利方面的超预期或稳健表现。由于创业板的下跌某种程度便是主板的利好，主板在本阶段的相对收益已经比较明显，而下阶段应当着重关注政府在6月末的经济调研和7月的常委会议。

交银施罗德基金

未来三四个月需谨慎投资

中国经济目前最大的风险因素来自于房地产行业，新开工的拐点已经基本确立，而作为先行指标的房地产销售受制于高房价和住房贷款的难获得性而面临巨大压力，房地产投资的下滑或将不可避免。此外需要特别注意的是，之前的几轮经济刺激中，由于房地产整体上处于供不应求的阶段，地产政策的放松是非常有效的，产业链的投资拉动逻辑也很顺畅，但从2013年开始全国整体房地产市场拐点显现，去库存成为行业主题，因此即使目前房地产需求端政策放松，料也很难在短期内对房地产及相关产业链的投资产生立竿见影的效果。

政策上，如果托底政策不力导致经济下滑的同时就出现大的问题，那将是最为理想的一种状况。对股市而言，指数杀跌筑底之后或将迎来中期的市场大底，新兴产业仍将是配置的重点。如果政策托底不力，就出现大问题，导致政府不得不重回老路，出台大规模刺激政策，届时部分周期性行业经历短暂狂欢之后，由于投资者对转型的失望会成为主导，风险偏好下降可能将造成新一轮熊市找底过程。

无论出现哪一种情形，未来三四个月或许都将是A股投资最艰难的一个时间窗口，作为经济晴雨表的股市不排除出现过激的挖坑行情，因此投资上要慎之又慎。

画说市场



陈定远 理智跨越

李明新 难见当年勇

夏明 源源不断 跌跌不休

陈英远

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，《证券投资基金销售管理办法》开始实施，其中明确规定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

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有更多创新，带来更丰富的投资选择。海外经验证明，在放松管制、充分竞争的背景下，基金销售的原主力渠道传统银行的地位或将真正被动摇。

目前基金公司新增客户主要是公司通过跟互联网平台合作得来的，现在都要讲入口，跟微信、苏宁、淘宝等互联网平台，以及跟三大电信运营商的合作，都是因为这些地方是年轻客户经常去的。”广发基金互联网金融部副总经理刘文红介绍，现在市场上没有得到理财服务的客户非常多，市场空间很大。基金公司通过互联网的方式搭建一个理财平台，通过产品、服务自主性地吸引一批客户或者借助外部互联网流量把客户带过来，然后再通过产品服务把客户留下来。

银行的优势在于广泛分布的网点，几十万的从业人员使其能够提供面对面的、专业化的投顾服务，因此银行渠道未来应该朝着投顾式的营销模式发展，定位可以偏中高端，集中做专业化的投顾服务。”基金研究人士介绍，在国外，几乎每只基金都有两种以上的收费模式，不同的销售机构采用的收费模式也不同，免佣或者低佣的模式经由基金直销或第三方“基金超市”流向投资者，也有提供投顾专门服务中高端客户的网点，帮你做决策、推荐组合做资产配置调整等，当然其要价就更高。

投基有道

关注纯债债基和杠杆债基

□济安金信 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%。

根据济安金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。

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。

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。

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。

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。

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。