

水煮基金

站在创新“风口”的公募

□本报记者 黄淑慧

近日,嘉实元和的亮相将公募基金创新活动推向一个新高潮,这是首只以投资于非上市公司股权形式参与国企混合所有制改革的公募基金,投资门槛仅为10万元,为普通投资者参与非上市公司股权投资提供途径。令人欣喜的是,近两年来基金产品创新渐成星火燎原之势,给一度陷入徘徊探索期的基金行业带来新气象。

直接一点讲,每一次重大产品创新,在丰富行业产品类型的同时,都会带来基金公司资产管理规模快速扩张,这诸多案例可以追溯到分级基金重磅出击,跨市场ETF破茧而出,余额宝横空出世等等。这一次,嘉实元和计划募集规模也高达100亿元,同样是一个不容小觑的数目。

这充分说明,真正意义上的创新产品,完全能够实现“叫好又叫座”,既得到业界好评,也同时赢得投资者青睐。事实上,一些公司也依靠创新打了一个漂亮翻身仗,直接提升自身行业地位,天弘基金借助余额宝逆袭便是最佳佐证。

在此前几年,由于A股基础市场表现不佳,公募基金发展一度陷入停滞。不少业内人士抱怨这个行业“靠天吃饭”,但这些创新型基金产品和创新型基金公司的成功纷纷表明,公募基金向前进发展并非只有牛市“华山一条路”,创新同样是触发因子,站在这个“风口”同样能够飞起来。

而从更深意义上来说,基金产品的创新实际上为全行业提供最基础生命活力,为基金业带来更广阔生长空间,更切合客户需求的服务模式,更



多样化、高效率服务于实体经济和财富增值的资源配置方式。

在“失资管”竞争时代,基金公司牌照优势已逐步消失,传统基金业务正遭遇着各方强有力挑战。面对竞争环境巨变,基金公司也必须重新构筑自身核心竞争力,由依赖政策红利转为提升自身创新动力和创新能力,通过为投资者提供更丰富、

真正具有价值的产品和服务,在混业竞争大潮中赢得发展机会。

可喜的是,因创新而受益的案例如雨后春笋般涌现,极大地激发了整个行业参与创新热情。翻开公募基金募集申请表可以发现,基金公司纷纷推出多空分级、阿尔法对冲等各类创新产品。事实上,基金行业创新不仅体现在产品层面,渠道创

新、组织创新、业务模式创新也风起云涌。在渠道创新方面,“宝宝”军团崛起最受关注;组织创新方面,中欧、天弘等基金公司股权激励已破题;业务模式创新方面,基金子公司开展业务近两年来,尽管不乏野蛮生长所带来一些问题,但也为基金行业提供了新的盈利方式。

近年来,监管部门也极为支持公募行业大力创新,在现有法律框架下不断推出支持创新举措。证监会于今年6月发布《关于大力推进证券投资基金行业创新发展的意见》明确,支持有条件机构围绕市场需求自主开发跨境跨市场、覆盖不同资产类别、多元化投资策略、差异化收费结构与收费标准的公募基金产品。鼓励公募基金在投资范围、投资市场、投资策略和产品结构等方面大胆创新。

问渠哪得清如许,为有源头活水来。眼下看好A股后市的声音愈发响亮,结合行业在创新方面持续发力,公募基金行业未来发展空间值得期待。

当然,由于制度环境、市场环境、发行时点、投资者成熟度等原因,并不是所有基金创新都能在基金业绩、产品规模、业务发展等多方面同时取得预期的良好效果。一些创新可谓伪创新,尽管打着创新旗号,但并无多少实质性创新成分,或者在某个时点体现出可取之处的产品,随着时间推移也可能失去光彩,昙花一现的短期理财基金就是类似的教训。不过,创新需要容错空间和容错机制。海外基金业的发展历史也说明行业竞争力与市场环境成熟总是在创新容错过程中曲折前行,持续的创新是行业生存发展和壮大的必然选择。

金牛观市

南方基金

A股赚钱效应吸引场外资金

国内经济数据再次令人担忧。数据显示,1—8月,全国固定资产投资30.58万亿元,同比名义增长16.5%,增速比1—7月份回落0.5个百分点,低于市场预期的增长16.9%;8月,社会消费品零售总额2.11万亿元,同比名义增长11.9%,也有所回落;8月,规模以上工业增加值同比增长6.9%,比7月回落2.1个百分点。总体而言,经济下行压力仍大,但李克强总理在达沃斯论坛上再次强调不会实施大规模刺激计划,同时中国无硬着陆风险。因此,未来微刺激政策仍将持续出台,政策环境较为积极。

展望后市,随着稳增长、“微刺激”政策持续出台,经济企稳质量将得到明显改善,短期经济数据反复并不改变市场反弹走势。年底前沪港通即将开通,海外资金将加大对A股配置力度,市场底部支撑较为扎实,个股和板块机会将不断涌现。现在市场反弹已经进入第二阶段,赚钱效应明显,吸引不少场外资金入场抢筹,大盘后市仍有一定上涨空间。

上投摩根基金

大盘中期向好趋势不改

中登公司近期发布的数据显示,今年前7个月两市共增加1128户过亿元资产账户,其中仅六七月,过亿元资产账户的机构数增加了435户,自然人数增加了203户,占今年前7个月总量的57%,结合地产市场的持续低迷,种种迹象表明,股市正吸引越来越多的投资者进入。

整体来看,伴随沪港通的逐步临近,可关注受益于沪港通蓝筹股,其中高息率品种、AH价差较大品种、A股稀缺标的等可重点关注。除沪港通板块外,投资者也可以关注最近市场表现相对强势的军工、计算机、新能源汽车等板块,板块中涨幅相对较小的公司后市也蕴含着一定投资机会。

汇添富基金
走出底部需反复确认

数据显示,8月工业增加值同比增长6.9%,比7月回落2.1个百分点;发电量同比下降2.2%;1—8月固定资产投资同比名义增长16.5%,增速比1—7月回落0.5个百分点;1—8月,全国房地产开发投资同比增长13.2%,增速比1—7月回落0.5个百分点。其中,商品房销售面积同比下降8.3%,降幅比1—7月扩大0.7个百分点。多项宏观数据指标明显回落,显示经济增长动能在进一步放缓。不过,积极因素是各项激发市场活力的改革红利不断释放,极大地激发市场主体活力,发展内生动力和社会创造力。1—8月,全国新登记注册市场主体813万户,同比增长14.0%;其中新登记注册企业233万户,增长55.4%。

在经历了短期内大幅上涨后,8月较差的经济数据可能引发市场进行短期调整。对于后市,我们认为市场处在一个重要的中长期底部,且走出底部需要有一个反复确认过程,这个过程会出

现非常大结构性分化。

热点直击

页岩气第三轮招标临近 基金布局三主线

□金牛理财网研究中心 李艺菲

国土资源部本周三召开页岩气勘查开发成果新闻发布会,表示已经规划有关区块,待时机成熟就将开展第三轮招标,各类企业对此表示出较高热情。二级市场上,页岩气概念股获得大量机构追捧。主动股混型基金在这一领域也不甘落后,率先布局。

尽管从中长期来看,我国当前仍面临页岩气总量尚不明确、缺失核心技术、市场机制不健全以及环境保护等诸多难题,但随着国家投入力度加大,页岩气产量显著提升,产出成本也有所下降,行业景气度不断提升。

从产业链上来看,短期业绩有望获益的企业将是首先在勘探、钻井、开采、运输、应用产业链

上具备研发优势和技术进步的企业,包括技术服务商、设备提供商、钻采技术领先的油服类企业和化学制品企业,相关个股包括山东墨龙、杰瑞股份、江钻股份、大有股份、海默科技、惠博普、神开股份、通源石油、天科股份、恒泰艾普等。其次,区域性的油气贸易公司将在新管网建设中获益,相关个股包括富瑞特装、胜利股份、广汇能源。最后,随着页岩气大规模开采,天然气价格的下滑将引起通过石脑油路线副产碳三、碳四供给缩小,齐翔腾达、卫星石化、东华能源、海越股份等也将受益。

据金牛理财网不完全统计,2014年二季度获得主动股混型基金重仓配置的页岩气概念股共有16只,囊括上述三个受益领域的龙头股。基金二季报数据显示,共

有96只主动股混型基金持有页岩气概念股,持股总市值达到84.29亿元。42只基金抱团重配杰瑞股份;19只基金将恒泰艾普纳入前十大重仓行列。7只基金大手笔配置了通源石油。富瑞特装、海默科技、准油股份则分别获得6只基金重配。中海油服和吉艾科技各获得4只基金青睐。

基金在受益领域布局范围比较集中。开采和管网建设企业更能吸引基金目光。宝盈鸿利收益混合持有3只个股,均为勘探开发企业;上投智选30、上投摩根成长先锋股票、新华泛资源优势混合等11只基金各持有2家上市公司股票;其余基金仅持有1家企业。在持有股票总数方面,农银消费主题股票、广发大盘成长混合、广发聚瑞股票居前三位,分

别达到1884万股、1790万股以及1654万股。在持有概念股总市值方面,上投摩根内需动力股票和银华价值优选股票居前,分别为5.17亿元和4.88亿元。在持有概念股集中度方面,东吴内需增长、上投摩根新兴动力股票、上投智选30居前三位,占净值比例分别达到15.63%、11.57%、11.29%。

值得注意的是,尽管有国家一再出台利好政策,页岩气领域高投入高风险问题依然不容忽视。由于页岩气概念股大多为中小板及创业板股,而基金重仓股对于流动性要求较高。部分基金对这一概念的配置也可能来源于对流动性考量。正所谓船小好掉头,目前投资于页岩气板块或仍以券商资管、阳光私募等资金量中等偏小机构为主。

养基心经

防控基金净值恐高症

□兰波

股市回暖,基金净值上升,持有基金的投资者又开始担心起来,是否该赎回锁定利润。为避免基金净值上涨后出现下跌,到手的收益泡汤,这种担心可以理解。但认识基金净值增长的逻辑和规律、分析基金净值构成、了解不同类型基金产品净值特点,更有助于形成全面的基金净值观。

针对不同类型基金净值增长状况,投资者应做出理性投资判断,不会再因净值上涨时该持有或赎回而烦恼。

基金净值形成逻辑不同。目前基金产品众多,不同基金产品具有不同的风险收益特征。货币市场主要投资于一年期货币市场工具,免申购赎回费,具有较强流动性。货币市场基金净值永远是1元。股票型基金与经济周期波动有关。债券型基金与货币政策调整密不可分。QDII基金产品与汇率波动相关。保本型基金只有在认购期购买,持满三年避险期才能得到本金保障。ETF、LOF及分级基金产品则需要考虑净值与价格的波动套利。不同的基金产品净值形成方式、运作逻辑、产生

规律、投资理念、获利特点是截然不同的。也就决定投资者的基金申购赎回操作不应当一刀切,针对不同类型基金产品,应当区别分析和对待。

基金盈利模式不同。尽管是同一类型基金产品,但由于不同的基金管理公司,在基金管理的人力资源投入、研究力量投入、成本费用投入上、投资者教育投入上等不同,形成的选股思路和策略也不同。有偏向于短期操作,有偏向于长期持股。基金管理人操作策略不同,运用的基金投资资源差异,形成的基金净值稳定性也就不同。如果基金热衷于上市公司的并购重组股,迷恋于参与炒小、炒新、炒差、炒短操作,基金产品净值波动就会具有较强不稳定性,也会增加投资者持有此类基金产品风险。同样,如果基金立足于通过分享上市公司现金分红,而推动基金产品净值增长,以大盘蓝筹作为主要选股标准,基金产品的净值波动幅度就将具有相应的稳定性。

基金参与主体不同。投资基金不仅有中小投资者,也有机构投资者。不同的资本性质决定其参与基

金产品投资目标的不同。投资者通过新基发行形成资金,获得基金产品净值增长获利,将会对基金管理者形成不利影响,更对长期持有基金产品的投资者造成利益伤害。同样,基金分红不当也会使基金管理人被动摒弃优质股票,影响持股稳定性,阻碍分享上市公司成长带来的净值增长。虽然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向右手,并未改变投资者持有总资产。但由于分红使优质股票筹码丧失,对未来参与基金产品投资者形成不公。因此,投资者通过基金定期报告,分析基金份额持有人结构组成,尤其是变动情况,将会把握基金投资主体的目的和初衷。通过把握不同投资者的投资风格,形成对基金产品申购或赎回的决定。

基金避险机制不同。基金作为专家理财产品,保持基金产品净值增长与控制风险是相互促进、相辅相成的。净值增长快的基金产品,未必会比净值增长慢的基金产品面临更大投资风险。基金产品净值增长质量和有效性,取决于基金管理人运用的投资逻辑和风控手段。

基金产品净值上涨,不是简单的追求盈利,更重要的是管理风控。为了促进基金份额稳定性,防止基金份额持有人采取净值增长赎回的操作,基金在内部控制上做了大量创新,如丰富基金产品线。在开发和设计新基金产品时,立足于完善基金产品线,面临不同的市场环境,投资者可以通过贯彻“不把鸡蛋放在同一个篮子里”的理财思想,将闲置资金在银行存款、保险及资本市场之间进行分配,严格遵守(100减年龄)投资法则,控制股票型基金投资比例,选择属于自己的激进型、稳健型及保守型基金组合,保持良好持基心态。定期定额投资法、核心+卫星法、金字塔理财法,都是有效分散投资者风险的理财方法。同样,还有通过基金分拆等方式,降低投资者持有基金净值的敏感性。同时,基金管理人还提供基金转换功能,牛市行情下,鼓励投资者将债券型基金或货币市场基金转换成股票型基金增值;震荡行情下,将股票型基金转换成债券型基金或货币市场基金避险等,都是稳定投资者投资情绪,避免盲目赎回基金的有效举措。

为什么说对于定期开放债基也要认真考虑是否认购呢?表面上的原因在于这些基金在成立之后都有一个规定封闭期限,投资者无法申购。但往深层考虑,则还是与2014年8月8日开始施行的《公开募集证券投资基金管理暂行办法》有关。《运作办法》第三十二条规定:“基金管理人运用基金财产进行证券投资,不得有下列情形:(六)基金总资产超过基金净资产的百分之一百四十。”不过,对于这项规定,《关于实施〈公开募集证券投资基金管理暂行办法〉有关问题的规定》第一条、第(二)项给予了这样的补充解释:“对于《运作办法》第三十二条第六项,封闭运作的基金和保本基金可以豁免,但基金的总资产不得超过基金净资产的200%。”据此补充规定,保本基金、定期开放债基都可以比其它类型基金有更大空间做放大投资,如此一来,对于主做债券的各类基金,在理论上重新又有进一步提高基金收益的机会。

从目前市场情况来看,今年上半年以来发行量一度显著锐减的短期理财债基,近期似乎又开始多了起来。当然,对于这些定期开放债基,除了及时认购之外,在每只产品定期开放的集中申购日中及时申购,也是需要注意的。

投基有道

两个细节 让投资债基更有效

□济安信基金评价中心 王群航

除国家法定基金分类标准之外,从实战角度出发,我们还可以根据基金主要投资标的和投资策略不同,将基金细分为做股票基金和做债券基金两个类别。本文将专门对后做债券基金进行跟踪,因为基于这些基金大类资产配置不同和投资运作方式的不同,它们风险收益特征差别很大,对于它们投资策略差别也很大。

一、细分债基,防范风险

对于主做债券基金,若细分之后,可以有很多二级分类、三级分类。从研究和实战角度来看,进行每一个种类、每一个层次的细分,都是更好地把握债券基金特性,从而在实际投资运作时能够更加准确地把握基金特点,更加及时地规避市场风险,获取收益。例如,回顾债券基金在自今年7月下旬以来股市迅猛上涨行情中的净值表现,就可以发现其中的某些规律。

统计显示,从7月22日到9月16日,考虑到建仓期因素,418只主做债券基金期间平均净值增长率为2.89%,其中有6只基金净值增长率超过10%,这6只基金或是以可转债为主要投资标的基金,或是以资产配置比例中可转债和股票投资占有很大比重的产品。之后,在9月16日股市突然暴跌行情中,这6只基金里有5只基金净值损失幅度超2%,其中有一只转债基金日净值下跌幅度竟接近4%,下跌幅度十分惊人,唯一的漏网之鱼,日净值损失幅度也有1.9908%,幅度接近2%。

上述数据统计表明,主做债券基金中部分产品由于其资产配置高度集中于高风险标的:可转债与股票,便放大自身组合风险,使产品风险收益特征几乎不输于股票基金。但以那6只基金为例,观察它们截至今年上半年末时的组合,它们对于可转债加股票合计投资比例占基金资产总值比例为73.03%,占基金资产净值比例为117.79%。这样大类资产配置比例情况,组合风险当然很高。

二、或为申购,或为认购

从对于基金一般性投基策略来看,是以申购为主的,但在债基中,对于其中两个小类基金投基策略则必须有认购考虑,即保本基金和定期开放债基。

根据保本基金的保本条款,此类基金通常只对认购并持有到期的资金提供保本服务,因此,当有保本基金发行时,投资者需要认真阅读相关文件,在充分了解相关保本基金各种情况后,仔细斟酌是否需要认购。另外,由于保本基金通常都会有规模上限控制,为避免认购不到,或者在最后一个发行日认购时被迫参与配售,因此,我们建议,如果的认为某只保本基金比较好,那么就不妨考虑尽快认购。

为什么说对于定期开放债基也要认真考虑是否认购呢?表面上的原因在于这些基金在成立之后都有一个规定封闭期限,投资者无法申购。但往深层考虑,则还是与2014年8月8日开始施行的《公开募集证券投资基金管理暂行办法》有关。《运作办法》第三十二条规定:“基金管理人运用基金财产进行证券投资,不得有下列情形:(六)基金总资产超过基金净资产的百分之一百四十。”不过,对于这项规定,《关于实施〈公开募集证券投资基金管理暂行办法〉有关问题的规定》第一条、第(二)项给予了这样的补充解释:“对于《运作办法》第三十二条第六项,封闭运作的基金和保本基金可以豁免,但基金的总资产不得超过基金净资产的200%。”据此补充规定,保本基金、定期开放债基都可以比其它类型基金有更大空间做放大投资,如此一来,对于主做债券的各类基金,在理论上重新又有进一步提高基金收益的机会。

从目前市场情况来看,今年上半年以来发行量一度显著锐减的短期理财债基,近期似乎又开始多了起来。当然,对于这些定期开放债基,除了及时认购之外,在每只产品定期开放的集中申购日中及时申购,也是需要注意的。

征稿

本报邮箱 mashuang1256@126.com
这是一个基层互动园地,欢迎基层踊跃投稿。

《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。

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

画说市场



陈定远



呼出的价值 李明新



转移 陈英远



魅影重现 夏明