

# 风险偏好降低 债基规模收益双升

□本报记者 徐文擎

7月股市大幅震荡,公募基金因此表现出明显的资金腾挪效应。中国基金业协会发布的数据显示,截至7月末,资金从偏股型基金大举转移至债券型基金和货币基金,仅7月单月,股票型和混合型基金就出现近万亿份的净赎回;另一方面,不仅货币基金规模暴增8077亿份,债券基金份额也增长456.02亿份,表明资金避险情绪浓厚。

债券基金人士认为,由于6月份以来股市的调整幅度超出正常范畴,IPO暂缓,这些明显利好债券市场,资金溢出效果同样也会体现在资金借贷成本上,因此在去年股市火爆导致债基出现规模数量双缩水的局面后,债基市场终于迎来“小春天”。

## 债基规模收益双双攀升

基金业协会数据显示,在开放式基金中,股票基金、混合基金的规模分别较6月环比下降26.87%和25.10%,与之形成对比的是,货币基金、债券基金的规模较6月同期有大幅提升,货币基金7月规模达到32223.68亿元,较6月上升33.63%;债券基金规模达4064.09亿元,较6月上升12.41%。值得注意的是,这是债基今年以来

来首次出现规模的大幅攀升,此前仅5月出现过不到4%的增长,其余5个月均为规模大幅缩量或停滞不前的局面。同时,Wind数据显示,5月至7月新成立的债基数量几乎已于第一季度总数持平。

另一方面,金牛理财网数据显示,截至8月17日,主动股票基金和混合基金近3个月的平均收益分别为-10.54%和-7.65%,而债基同期的平均收益为0.60%。其中,收益排名前五的分别为泰达宏利集利债券A的9.27%、泰达宏利集利债券C的9.16%、鹏华双债加利债券的7.43%、北信瑞丰稳定收益A的7.20%和北信瑞丰稳定收益C的7.19%,以上基金今年以来回报均在13%以上。另外,近3月收益在5%以上的则达到30只。

与此同时,固定收益类基金“分红潮”还在继续。据Wind数据统计,截至8月17日,今年以来有过分红记录的债券基金就多达271只,其中国投瑞银双债增利A和C分红达8次之多,占据榜首;分红在5次之上的则有14只;另外,分红1次的债基共有140只。某债基基金经理告诉记者,选择定期分红给投资人奉上丰厚回报也体现基金管理人应该倡导的“理性投资、稳健收益”的理念,与投资人分享投资收益,尤其在震荡市中,这份回报就更显可贵。

## 下半年注重流动性资产配置

提到北信瑞丰稳定收益A/C上半年的优异表现,该基金经理、北信瑞丰固定收益部总监王靖表示,主要得益于上半年债市整体仍处于牛市行情中,同时北信瑞丰稳定收益债基抓住机会波段操作,减持低流动性的信用债,增持较高流动性的信用债,并相应缩短久期,提高操作杠杆。尽管在经济走弱、物价低位运行、资金面宽松影响下,债券收益率整体呈下行态势,尤其是短端券种受资金面宽松影响收益率下行幅度较大,但进入二季度以后,债市收益率呈现典型的陡峭化特征,在地方债供给压力影响下,收益率在4月份有小幅反弹。

对于三季度的债市情况,王靖预计降息降准的节奏仍将根据经济状况调整,而且跨季后7天逆回购持续,有关部门维稳流动性的态度十分明确,逆回购利率维持在2.5%,与目前市场价格接近,后续7天回购利率在2.5%附近波动是大概率事件。7月份A股市场剧烈波动给债市造成较大冲击,资金面仍保持平稳,IPO暂缓可能导致部分资金重回债市,中高评级套息策略可以延续采用,通过杠杆套利仍有较好的机会。与此同时,也需要关注未来IPO和再融资再次重启,更多积极财政政策的推出、猪价对市场心理扰动等因素的

影响,在久期控制方面保持相对谨慎的态度。

华商信用增强拟任基金经理刘晓晨则认为,货币供应同比增速有望企稳回升,资金面将出现明显好转,短期利率将开始回落,有望到前期低点。长期利率债券收益率依然受到供给较多的影响,预计会出现明显的区间波动,但整体机会不多,更多机会在信用类债券。

刘晓晨表示投资债券市场首先要拉长资产久期,其次坚持高收益配置和流动性资产平衡配置的策略,考虑到股市稳定后资金可能会有流出,所以在流动性资产配置上还要保持更高的比例。主要的风险是来自于三季度海外市场尤其是美国加息对新兴市场的影响,但考虑到中国庞大的外汇储备以及贸易实力,整体利率波动风险可控。

格上理财研究中心表示,2015年股市的强烈震荡,债券基金的优势逐渐显现,其费率低、收益稳定性更高的特点有望赢得投资者更多的青睐。不过,我国债券基金市场目前仍然存在着整体规模小、可投资种类少等问题。据统计,2014年发行的基金份额中,债券型基金份额仅占14.74%,与国外发达资本市场相比仍有差距,应当以债基阶段性牛市为契机,加大创新力度,增加债基市场产品总量,从而推动债券基金市场整体快速发展。

## 博时基金：市场不会脱离震荡轨道

8月18日,A股市场发生较大幅度回调,两市高开低走,沪指上探4000点后加速下挫。国防军工、国企改革、区域振兴等前期涨幅较大的板块带头回落。截至收盘,沪指报3748.16点,跌幅6.15%成交7225亿元;深成指报1268386点,跌8900点,跌幅65.6%,创业板报250417点,跌16212点跌幅6.08%。成交量看,两市成交1.38万亿;个股方面,两市超2200股下跌,近1500股跌停。

博时基金认为,18日市场再次遭受重创,此前引领市场持续反弹的国企改革、国防军工板块大幅回调引发市场抛售潮。市场暴跌的主要原因在于几个不利因素的叠加:首先,18日央行逆向回购,在人民币贬值的背景下,投资者本身预期央行要降准,但此举一出,投资者预期破灭。其次,国企改革概念股集体跳水,拖累了指

数;第三,7月份偏股型基金遭遇万亿净赎回,市场缺少做多的弹药;第四,技术上,4000点是成交密集区,多方久攻不破,信心备受打击。博时基金表示,回顾这段时间的行情,整个市场由一系列主题来驱动,从军工、稳增长、西藏建设,到新能源汽车、再到国企改革,热点切换之频、之快,意味着处于一个区间震荡的格局。即使18日市场出现大跌,亦不宜过度悲观,市场不会脱离震荡的轨道,大涨后保持谨慎,大跌后不悲观,出击热点仍是首选的策略。(黄丽)

## 理财通 两只沪港通指基上线

记者17日获悉,理财通指数基金专区的三只全新基金产品上线,分别是南方中证500ETF联接、华夏沪港通恒生ETF联接、易方达恒生中国企业ETF联接。其中,南方中证500ETF联接是跟踪中证500指数的基金,华夏沪港通恒生ETF联接和易方达恒生中国企业ETF联接是两只沪港通指数基金,分别跟踪港股恒生指数和港股国企指数。

据腾讯理财平台负责人闫敏介绍,本次理财通新推出的两只沪港通指数基金,将为客户提供一个能反映沪港通合格股票整体表现的指标。同时,可以免去内地投资者去香港开户的困扰,大大提升股市的连通性和灵活性,为内地投资者提供更方便的境外投资渠道。

全新上线的三只基金产品均为高风险产品,涨跌与股市密切相关,大盘指数涨基金涨。截至8月17日,其中覆盖A股中小市值企业的南方中证500ETF联接,单位净值为1.9948元,近6个月涨幅为47.01%,是理财通6只指数基金中涨幅最高的产品。业内人士表示,虽然近期股市阴晴不定,但A股股市慢牛长牛势头未变,港股进入中长期的投资价值区间,对于愿意以高风险博取高收益,又没有太多时间精力操作个股的投资者,可以长线持有门槛低、操作便捷的互联网理财产品中的指数基金。(陈莹莹)

## 金鹰稳健成长业绩居前

股市震荡中,金鹰稳健成长混合逆势发力,以突出的业绩表现受到投资者关注。据wind资讯统计,从7月7日至8月6日的一个月指数大幅震荡的时间里,金鹰稳健成长以22.85%的涨幅名列主动收益基金第8名,而1150只主动偏股基金同期的平均收益仅为6.3%,涨幅超过20%的基金仅有28只,占比不到2.5%。

金鹰稳健成长混合各个时间区间的业绩表现均十分突出。银河周报数据显示,截至8月7日,金鹰稳健成长今年以来净值增长48.84%,同类基金排名前1/4。过去一年净值增长88.44%,排名同类前1/5。过去两年、三年的净值增长分别为130.09%、158.68%,在同类基金中排名均为前1/10。此外,金鹰行业优势的业绩也可圈可点,今年以来净值增长58%,排名前1/10。在过去一年中,金鹰行业优势和金鹰策略配置涨幅分别为77.45%和89.62%。

金鹰稳健成长基金经理陈颖认为,在市场无风险利率下行和经济政策出台的大背景下,资本市场仍将是经济发展和改革的重要工具,国企改革和新兴产业仍将是未来两个主要投资方向。(常仙鹤)

## 博时多产品零费率申购

博时基金旗下博时沪深300指数、博时精选混合、博时信用债、博时招财一号、博时现金收益货币等多只基金均可在蚂蚁聚宝上申购。根据蚂蚁金服袁雷鸣透露,在蚂蚁聚宝上线推广期内,所有用户在蚂蚁聚宝平台购买基金产品,都无需支付申购费。同时,基金赎回时,可以实现T+1到账,这相对于行业平均T+3以上的到账时间,缩短了至少两天,这是基金投资者提供了诸多便利。

作为国内成立最早的五家基金公司之一,博时基金也很早就开始互联网金融领域的探索和创新。陆续与阿里系的蚂蚁金服、百度旗下的百度财富建立合作关系,并不断推出震动市场的创新产品,比如淘金100大数据指数、主打“投资+消费”的黄金产品——存金宝。在8月15日的微众银行上线的6只基金中,博时基金就占据3席。下一步博时基金将聚焦在互联网产品上,与互联网各行业的龙头企业合作,在大数据领域寻求创新突破,开发出更多如“淘金100”和“银联智慧100”的互联网大数据产品。(黄丽)

# 基金掘金国企改革主题

□本报记者 徐金忠

国企改革的大潮继续汹涌,改革成为投资者津津乐道的话题。同样,基金机构在改革的预期下,对央企和地方重点国企上市公司也重点关注。中国证券报记者统计249家央企上市公司基金持股情况发现,其中有58家上市公司有超过10只基金产品持股,其中富国基金、华商基金、鹏华基金、博时基金等公司产品重点布局相关央企公司。

虽然市场仍在震荡调整中,8月18日,国企改革主题更是遭遇大幅“退潮”,但分析人士认为国企改革仍是持续性主题,重仓有改革预期公司的基金产品将是投资者间接掘金改革的不错选择。积极布局

中国证券报记者梳理中粮集团、中国医药集团、中国海运集团、中船工业集团、中船重工集团等央企大集团的249家上市公司基金持股情况发现,在持续的改革预期下,基金公司已经成为布局央企改革的重要力量。

基金半年报等资料显示,共有中国船舶、中国重工、海油工程、中航飞机、中国卫星、航天信息、航天科技等58家央企上市公司获得超过10只基金产品持股。其中,除了银行、地产等基金持股“密集区”之外,航天信息、四维图新分别获得69只和167只基金产品持股,显得格外耀眼。

此前,国家开发投资公司、中粮集团、中国医药集团总公司、中国建筑材料集团有限公司、中国节能环保集团公司、新兴际华集团有限公司入选国企改革第一批试点单位,上述公司旗下的上市公司自然成为基金关注的焦点。截至6月30日数据显示,中粮集团旗下中粮屯河获得汇添富中证主要消费ETF等9只基金产品持股,国家开发投资公司旗下国投电力则获得建信恒久价值混合等21只基金产品持股,此外新兴际华集团旗下新兴铸管和际华集团、中国节能环保集团旗下启源装备、中国医药集团旗下国药股份等等都获得基金青睐。

与拥有较为确定改革预期的第一批试点单位一样,基金产品在中航工业集团、中航科技集团、中航科工集团等改革“预备队”上也是重点布局。中航科技旗下中国卫星、航天电子、航天机电、航天动力、四维图新等公司有富国中证军工指数分级、嘉实策略混合等基金埋

伏其中;中航科工旗下中兴通讯、航天信息、航天电器等则有上投摩根卓越制造股票、华商新锐产业混合等基金持股。

借“基”追踪

中国证券报记者统计发现,富国、华商、博时、鹏华、南方等基金公司产品布局上市央企“成绩突出”。富国旗下富国中证军工指数分级、富国中证国有企业改革指数分级、富国新兴产业股票等基金产品占据11家央企上市公司基金持股“首席”;华商和博时则分别依靠华商价值共享混合发起式、华商未来主题混合等以及博时第三产业混合、博时新兴成长混合等产品分别成为11家上市央企的基金持股“第一大户”;另外鹏华旗下鹏华先进制造股票、鹏华优质治理混合(LOF)等产品成为中

煤能源等10家公司最大持股基金,南方基金旗下南方绩优成长混合、南方积极配置混合(LOF)等同样重点布局了中粮地产等央企改革重点公司。

8月12日,中航工业旗下中航电子、中航机电、中航飞机三家公司同时公告停牌,此前中航资本已经停牌,中航系上市公司改革、整合的预期继续升温。查阅上述公司的基金持股情况发现,重仓上述公司的基金产品成为掘金改革的通道,投资者可以借“基”掘金。东方财富Choice数据显示,北信瑞丰平安中国主题灵活配置混合、鹏华中证国防指数分级、前海开源中航军工指数分级等持有中航电子股份,前海开源中航军工指数分级还和鹏华弘润灵活配置混合、工银瑞信总回报灵活配置混合等布局中航机电,上

## 国企改分级B有所降温

□本报记者 李青青

8月以来,国企改革板块持续受到市场资金的追捧,三只以国企改革为标的的分级基金B份额富国国企改B(150210)、易方达国企改B(502008)和南方改革B(150296)受益颇丰,8月以来最高涨幅超过60%。但18日三只国企改分级基金B份额价格随市场大幅下挫,场内交易均以跌停报收。对此业内人士认为,市场在本周出现箱体内调整行情是大概率事件,而国企改革仍将是市场的主要热点,国企改B基金仍值得继续关注。

### 国企改革大趋势不改

数据统计显示,8月4日至8月17日,上证指数上涨10.23%,同期富国国企改B、易方达国企改B和南方改革B期间价格涨幅分别达49.29%、63.08%和38.27%,表现远远超过大盘。但18日沪深指数再度大跌逾6%,国企改革指数大跌7.56%,富国国企改B、易方达国企改B和南方改革B现全线跌停。

下跌究竟是短期的获利回吐,还是趋势性下跌的开端?民生证券对此表示,从指数上来看,18日大盘大幅下跌,国企改革指数下跌7.56%领跌,主要原因是前期涨幅过大,短期遭遇回调在所难免。从中长期来看,仍然看好国企改革主题相对大盘具有超额收益,并且

相关政策已在陆续出台,后续催化将不间断出现。

投资国企改革分级基金是抓住国企改革概念投资机会较好的工具之一。首先,国企改革分级母基金持股分散,囊括各行业,持股之间相关性较低,适宜长线持有获取超额收益。其次,国企改革主题热点催化具有波段特征,持有国企改革分级B基金可以在国企改革主题热点升温时短期获取杠杆收益,但持有分级B要注意杠杆风险和临近下折时的风险。

上海证券分析师刘亦千表示,国企改革主题板块是本轮反弹中的领涨板块,目前市场还处于股灾后的修复期,市场情绪不够稳定,前期的持续上涨所积累的获利盘有较大的获利兑现动机,未来一周左右市场或继续下探,但股指下跌的底部在前期已经探实,一旦市场下行至前期低点左右位置,市场将有望再度向上。

### 溢价过高B份额短期或补跌

短期来看,三只国企改革分级B均已脱离下折预警区,短期下折的可能性不大。民生证券认为,从折溢价水平来看,这波反弹以来,分级B溢价率并未大幅抬升,国企改分级B溢价率同样较低,考虑18日的大幅下跌目前除易方达国企改B和富国国企改B价格

有小幅高估,明天有补跌风险外,目前杠杆在2.2倍左右,叠加目前对应的分级A价格仍有上行空间,如果后续指数继续下跌,分级B可能会承受除杠杆跌幅外的额外损失(来自于A的上涨),短期仍有一定风险。如果要抢反弹建议选择1.6倍杠杆价格合理的南方改革B更为合适。

刘亦千同时表示,如果按照二季度末南方中证国企改革和易方达国企改革仓位为95%、富国国企改革仓位为91%计算,截至8月18日,南方中证国企改革、富国国企改革、易方达国企改革三只产品B份额的今天收盘的溢价大致分别为2.16%、33.64%、61.77%,后两只基金溢价都非常高,下跌风险显著。而三只产品母基金8月18日收盘的溢价率分别为-2.06%、4.00%、10.05%,即南方中证国企改革甚至处于折价状态。从套利角度来看,如果18日投资者以收盘价买入南方中证国企改革基金的A、B份额并赎回,则已经享受到折价套利收益。对于后两只基金,存在4%或10%的溢价率,已经具备了一定程度的套利空间。但需警惕的是,套利过渡期市场是否继续下跌;套利最后一个操作是卖出拆分的份额,在弱势环境中是否可以顺利卖出。然而由于南方中证国企改革的分额成交极为清淡,套利容易受到流动性冲击。

□兴业全球基金 李越嘉

2013年末,我们关注到国际资本力量关注的前沿领域——化石燃料撤资运动,即致力于说服资本市场各路资金减持手中的石油、天然气和煤炭行业股票,迫使传统化石燃料企业停止开采超标储量,向低碳燃料供应商转型。近两年的时间过后,化石燃料撤资运动开始向温和引导的方向转变,一种新的投资工具逐渐吸引越来越多投资者的关注,即无化石燃料指数。

目前市场上比较有影响力的无化石燃料指数主要有两个,其一是2014年4月,英国富时指数公司联合贝莱德基金、美国自然资源保护委员会(NDRC)共同开发富时无化石燃料指数(FTSE Ex Fossil Fuel Index);另一为2014年10月明晟指数公司(MSCI)发布的全球无化石燃料指数系列Global Fossil Fuels Exclusion Indexes)。无化石燃料指数的发布满足了投资者对无化石燃料投资的业绩比较基准需求,更吸引了一些在社会责任投资领域具有领先理念的资金、举行公益、养老、主权基金这类长期机构

投资者,据悉,海外已经有养老基金管理机构有意通过专设投资组合或委外专户的方式将其一部分资产以指数化投资的方法跟踪富时无化石燃料指数。

无化石燃料指数编制的标准是什么?以富时无化石燃料股票指数为例,其将化石燃料产业链的股票分成四类:第一类是掌握油气、煤矿储量,直接参与勘探运营的上游企业,例如埃克森美孚、必和必拓、中国神华等,由于这类企业能够直接决定化石燃料的开采量,换句话说能够决定是否封存化石燃料储量,因此这些公司被全部剔除出指数。其余三类分别是涉及石化产业链中游的石油服务公司,例如斯伦贝谢、中海油服;产业链下游应用石油的企业;以及为上游企业提供资金支持的银行或贷款机构,由于这三类企业与化石燃料储量不直接相关,因此被保留在了无化石燃料指数成分股当中。

根据以上筛选方法,富时无化石燃料指数剔除了诸多石油、煤炭等化石燃料巨头,被剔除的前五大股票:埃克森美孚、雪佛龙、壳牌、英国石油、康菲就合计约0.9万亿美元市值。我国的中

石油、中石化、中海油、中国神华、中煤能源等能源巨头也被直接剔除。此外还有英国石油与天然气公司、法国燃气苏伊士集团等欧洲的天然气巨头也在剔除名单里。这样一来,油气开采和基础资源行业占指数的权重从9.19%大幅降低至3.40%;指数共剔除市值2.3万亿美元,占总市值的6%。

从指数回溯的历史表现来看,除去化石燃料巨头后,无化石燃料指数相对于其宽基指数有一定的超额收益,截至2015年6月30日,富时无化石燃料指数最近5年的收益率是87.8%,同期宽基指数富时全球股票指数(FTSE All-World Index)收益率为80.2%,跑赢7.6%。油价等大宗商品价格大幅下跌导致不少化石燃料公司股价表现不佳,应该是超额收益的主因,长期来看,无化石燃料指数超额收益的持续性仍有待长期跟踪。

从全球社会责任投资理念的发展过程看,不少投资者将“化石燃料撤资运动”看作是抵制烟草、大规模杀伤性武器等成功运动之后的又一次激进措施,期待着由大学基金、国家主权基金、养老基金等大型机构推动,将化石燃料企业

列为投资黑名单。然而结合最近几年化石燃料撤资运动的过程,激进举措并未取得预期成效,除短期暂时的打压相关企业股价,对化石燃料巨头的运营几乎未产生什么影响,究其原因,化石燃料的限制虽然从碳排放、可持续发展的角度看有一定必要性,但别忘了石油煤炭至今仍然是人类经济发展乃至生存的重要资源。因此,据我们观察,如今的化石燃料撤资运动核心目标已经不再是纯粹地去中讨和抵制石油煤炭开采公司,相反,渐进地宣传、引导、尝试很可能更为有效。回到无化石燃料指数,该指数开发的目的,也并非预示着将化石燃料企业从资本市场的基本配置中抹掉,其开发的意义更多的是为投资者提供了新的投资选择。

