

## ■ 营销看台

**基金营销  
主推低风险类产品**

□本报记者 常仙鹤

股市低迷，风险成为投资者资产配置必须考量的因素，使得近期低风险类产品销量持续走俏。业内人士表示，四季度权益类市场大概率将维持震荡，市场风险偏好下降，预计偏固定收益类产品是发行市场的主流。

**低风险产品受追捧**

市场巨震，股票型基金遇冷，而债券、货币、保本等低风险类品种则受到投资者青睐。基金业协会数据显示，8月股票基金份额为6688.85亿份，较7月减少3763亿份，不仅跌破万亿大关，同时也远远低于去年6月本轮牛市开始时1.12亿份的规模。与此同时，货币基金数量197只，基金份额34597.05亿份，较上月增加2426.46亿份；基金净值34702.83亿元，较上月增加2500亿元以上。债券型基金共425只，基金份额增长431.5亿份至3935.55亿份，净值上升至4546.67亿元。

“股市风险增加，投资者对股票型基金不那么热衷了，近期主要在推债券基金。”一位渠道销售人士向中国证券报记者表示。而华南一位保险机构的投资经理也表示，7月以来就在逐步增加对货币基金和债券基金的配置。

景顺长城景颐增利债券型9月14日开始发行，原定于9月30日结束募集，最终在9月16日就提前结束了认购申请。同样提前结束募集期的还有华商新动力灵活配置混合型证券投资基金，原定募集期为2015年8月19日至2015年9月25日，为了适度控制基金规模，保障基金平稳运作，也将认购申请提前至9月16日。国金通用鑫安保本混合型提前结束了过渡期的申购。

从新基金的发行规模上看，与股票型基金几个亿的发行规模相比，9月新成立的保本类基金的发行规模则冲上了几十亿元的首募规模。其中华安新乐享保本混合规模达29.88亿份，远高于其他偏股基金的规模，8月底新成立的国投瑞银进宝保本混合基金规模则达到40.27亿份。

**避险情绪升温**

从目前新基金市场的这种偏好来看，在整体局势尚未明朗时，投资者趋于保守的态度充分显现。对于四季度的形势，基金经理认为，市场维持震荡是大概率事件，避险情绪可能还会升温，基民资产配置有可能向低风险类产品倾斜。

“在经济下行的大背景下，风险应当成为投资者配置资产必须考量的因素。债券资产在整个资产链上位于风险较小一端，同时也能提供比货币基金和存款更高的收益。”广发基金固定收益部基金经理代宇表示，随着经济下滑压力加大，稳增长成为中央经济政策首要目标。近期，政府出台了一系列稳增长政策，但政策只会短期对经济托底，经济增长难以实质性企稳。国内经济仍然存在一定的下滑压力，货币政策偏宽松的环境短期内不会变化。但近期股票市场剧烈震荡，资金持续从权益市场涌向债市，推动债券收益率下行。随着市场风险偏好下降，债券收益率总体呈现下行趋势，债券的配置价值凸显。

博时基金表示，当前经济压力仍存，利率下降是趋势。未来市场的主要驱动力依然是股市财富效应弱化、风险偏好下降带来的资金回流支撑，季末货币市场的流动性风险可控，预计货币市场利率将维持低位。

博时固定收益总部公募基金组投资副总监杨永光也提示了风险，他表示，需要警惕的是，由于近期人民币汇率贬值预期存在，外汇占款减少，资金面出现收紧的趋势。虽然央行在公开市场加大资金投放，但还是不能扭转这个趋势。未来要警惕资金面收紧给债券市场带来的不利影响。



CFP图片

## ■ 市场瞭望

**私募销售变迁：  
从“抢着要”到“找熟人”**

□本报记者 徐伟平

2014年7月到2015年6月，A股市场迎来了一波“非典型性”牛市，单日成交突破2万亿元、杠杆工具大行其道、百元股瞬间蜂拥等一系列特征与以往的牛市大相径庭。在市场大涨之时，操作灵活、风险偏好较高的私募产品成绩优异，成为“造富者”的天堂，私募产品的销售异常火爆，“抢着要买不着”的现象显著。但当市场深度回调，繁华散尽后，私募销售不得不重新回到“找熟人”的状态，而那些认同私募投资理念、愿意中长期追随的资金也越来越难找。

**一年间从壮大到萎缩**

私募是相对于公募而言，通过非公开方式，面向少数投资者募集资金而设立的基金。由于私募基金的销售和赎回都是通过基金管理人与投资者私下协商来进行的，因此它又被称为向特定对象募集的基金。

在以往大家的意识里，私募基金规模普遍较小，不过自2014年初实行备案制以来，迎来了前所未有的高速发展时期，尤其在牛市行情启动后，私募基金积极入场，发行量激增。截至2015年6月30日，基金业协会披露已备案的私募证券基金管理人有5852家，备案的私募证券投资基金9429只，私募证券基金的管理规模已达12577.39亿元，突破万亿元关口。据格上理财统计，截至2015年7月12日，管理规模过百亿元的私募证券投资机构共28家，而在2014年一季度自主发行前夜，只有景林资产、重阳投资、青骓投资3家私募机构管理规模破百亿元。

由于操作灵活，风险偏好较高的私募产品往往能取得相对更为优异的成绩，这也是私募快速壮大的原因。不过在市场出现深度调整的当下，私募更容易遭遇重创。据格上理财不完全统计，截至8月27日，年内已经有928只阳光私募基金终止。另外，来自私募排排网的统计数据显示，今年7月清盘的阳光私募产品显著高于其他月份，有10只产品存活期甚至未超过一个月。

一家私募公司的总经理向中国证券报记者坦言，“在市场大涨时，公募奔私是业内普遍现象。但从快速壮大到快速萎缩，我们面临的投资方压力是难以想像的，产品业绩出现

回撤后，新的私募产品很难卖出去。”

**回到“找熟人”模式**

正如上面这位私募总经理所言，私募面临的业绩考核压力其实更大，原有的私募产品回撤会直接影响到新产品的发行，私募的压力可见一斑。中国证券记者在探访了多家私募机构后发现，“抢着要追着买”已经一去不复返，不得不回到“找熟人”的状态中。

私募的销售主要分三个方式，一是主动接触的私人客户，二是通过券商代销；三是通过第三方机构销售。

“在市场行情火爆时，公司一个小时就认购8000万元，次日名额便被一抢而空，不少人还托关系买，但也不能轻易买到。”一家明星私募的销售人员萧远（化名）还能清晰回忆起几个月前的火爆景象，他说，“我们3个月的投资期已经实现了20%的分红，自身储藏的优质客户基本上大举认购，仓位目标已经达到要求。通过券商或信托等第三方机构销售的规模其实并不大，认购起来可谓一票难求。”

不过，这些辉煌在当下已经成为过眼云烟，今年以来私募行业经历了金融产品从债权向股权的快速转移。在一二季度，不少阳光私募遭遇“秒杀”。萧远向记者表示，“净值下降后，第三方机构、券商那边都卖不出去，新产品很难销售。”他表示，“现在我们靠的是老板的个人魅力，毕竟老板在这个圈子里声誉很好，认得大佬也比较多。私募更强调投资理念，那些认同老板理念的老客户还是愿意做中长线投资的。”

## ■ 海外营销

**贝莱德逆市加强  
亚洲市场基金营销**

□本报记者 张枕河

全球最大的资产管理公司贝莱德(BlackRock)日前表示，经过近期大跌之后，美国股市依然较为昂贵，而亚洲(包括日本和亚洲新兴市场)股市相比其他地区更具吸引力，因此该机构会加强这些地区基金产品的营销。

**看好亚洲股市**

贝莱德全球首席投资策略师Russ Koesterich表示，不看好美国股市的前景，预计高波动率的状态还将持续下去，原因包括信贷环境发生变化、美联储即将加息以及美股估值较高。

“但我们的确在世界其他地区看到了投资机会，尤其是亚洲。”Koesterich如是称。

9月8日，日本股市出现2008年以来最大单日涨幅，暴涨近8%，原因是日本政府表示将进一步降低企业税。Koesterich指出，“尽管所谓的‘第三支箭’改革并没有完全落实，日本企业的盈利水平仍将继续改善。8月东证指数成分股的股权回报率(ROE)是8.6%，较一年前上涨大约0.5个百分点。因此，我们继续看好日本股市。”

此外，贝莱德看好亚洲新兴市场，尽管他们对整体新兴市场的立场要更为谨慎一些。贝莱德指出：“许多亚洲新兴市场都出现大幅下跌，使得估值再一次变得很便宜，包括在香港上市的H股。”对于日益迫近的美联储加息，贝莱德认为，由于大部分亚洲新兴市场国家都享有经常账户盈余和庞大的外汇储备，相比其他的新兴市场更能承受美联储加息周期。

贝莱德指出，除了马来西亚和印度尼西亚，大部分亚洲新兴市场货币都相对坚挺。相比之下，俄罗斯、哥伦比亚、土耳其和巴西的货币都出现暴跌。此外，由于大部分亚洲新兴市场国家是大宗商品进口国，包括中国和印度，因此可以从大宗商品价格下跌中受益。相比之下，巴西的情况就完全相反。

**严格风险管理**

贝莱德表示，对于亚洲市场战略，未来该集团将收购机器人理财顾问公司，也将逐渐打造成“未来顾问”公司。通过计算机建模，向投资者、银行、证券公司提供技术性的建议和指导。机器人顾问通过计算机运算，为其打造专业、理性的投资组合，将人为干扰因素降至最低。目前这项业务在美国资产管理领域受到越来越多投资者的欢迎，因此可以在亚洲市场扩大试验。贝莱德集团将会为投资者提供多种类型的投资方案，并以精准高效的指数策略服务于广大投资者。

贝莱德还将严格风险管理，保证客户收益。贝莱德负责人表示，将为客户提供多元化的解决方案，并在风险与机会之间为客户争取最佳平衡点。在投资方法的架构上，始终加强对风险管理的重视、分享信息文化。

作为全球最大的基金公司之一，贝莱德业务涵盖股票、固定收益投资、现金管理、替代性投资、不动产及咨询策略。在全球60个国家聘请万余位专业人士，客户群包括全球的公司、公营企业、公会及产业的退休基金、政府、保险公司、共同基金的通路法人、捐款、基金会、慈善基金、公司行号、官方机构、主权基金、银行、专业金融人士，以及个别投资人。