

黄金ETF量价齐创历史新高

英国“脱欧公投”结果引发2016年以来最大的资本市场“黑天鹅”事件，全球投资者在动荡中急忙找寻避险品种，黄金、日元等少量避险品种引发巨资关注，带来了金价和日元汇率的急涨，国内市场黄金ETF价格和成交量双双打破了历史纪录。

来自深交所的信息显示，易方达旗下的黄金ETF在6月24日的最高成交价达到了2.935元，这一价格比此前历史最高成交价高出了6%，易方达黄金ETF在6月24日收盘大涨了4.53%，同时也是该基金成立以来的历史最高收盘价格。

对黄金投资者来说，关注黄金ETF价格同时也也要关注成交金额，易方达黄金ETF在6月24日的成交金额同样创出了历史新高，达到了2.3亿元，比此前历史最高单日成交金额高出了一倍多，显示出该基金的成交活跃度提升明显。

另外三只国内上市的黄金ETF中，有两只产品6月24日的交易价格和成交量均创出历史新高。此外，易方达黄金主题基金(LOF)在6月24日的成交量也大幅提升了20倍左右。

从国际金价走势来看，以美元计价的纽约黄金价格6月24日创下了两年多以来的新高，盘中涨幅近8%，显示出国际避险资金对黄金投资的关注。黄金的避险投资属性在2016年6月已多次呈现，端午假期期间，英国脱欧公投支持率先引发的全球资产市场动荡中，黄金价格也曾出现大涨行情。

从长期历史数据统计来看，在风险事件来临时，黄金因与股票、债券等其他金融资产相关性低而具备一定的避险功能，因而在风险事件中容易受到各路资金的青睐。(常仙鹤)

国泰基金邱晓华： 把握股债轮动 保本基金仍是首选

A股围绕3000点宽幅震荡，资金避险情绪日趋浓厚，保本基金受到投资者青睐。考虑到当前监管层已暂缓保本基金审批，且通常只有在认购期间购买并持有到期方享受保本条款，这也让正处于募集的保本基金愈发炙手可热。

“在当前经济面临下行压力、资本市场短期走势难料的情况下，如何把握股债轮动、平稳战胜波动成为现阶段的重要目标。保本基金既能够较好的控制整体投资风险，又可以在权益市场出现机会的时候参与，提高整体的投资收益，能够较好地满足投资者的需求。”国泰民利保本基金拟任基金经理邱晓华表示。

对于国泰民利保本基金的保本原理，邱晓华表示，该基金主要依靠固定收益类的稳健资产和权益类的收益资产这双重收益来源，来实现均衡把握股债轮动机会。当市场处于行情较好的牛市阶段，基金投资于权益类资产部分的可以为其带来较高的收益率；而当市场下跌时，基金投资于权益资产的比例降低，而将主要资产投资于债券与货币市场以获取固定收益，从而保证本金安全。此外，国泰民利保本拥有技术保障和机构担保两重保障机制，为投资上“双保险”。

Wind数据显示，截至目前，市场上所有保本基金在保本周期内均实现了正收益，且保本期内平均收益率高达26.18%。基金业内人士认为，保本区间处在不同的市场环境中，保本基金业绩差异显著。而从历年情况来看，保本基金攻守兼备，能平稳应对市场波动，牛市熊市均有表现，较好的实现了风险收益相匹配。(徐金忠)

招商基金： 三季度股债或为震荡市

对于股票市场，招商基金表示，虽然6月美联储的议息会议已经决定维持当前基准利率不变，但是否会修改前瞻指引为三季度加息留出可能性，仍需要关注。英国脱欧公投通过，会对欧洲经济产生较大冲击。在这些风险释放后，市场面临的宏观环境有望得到改善。招商基金认为短期内货币政策与经济宏观环境的变化都不会太大，场内资金仍以存量博弈为主，预计A股市场三季度较大可能仍呈现结构市、震荡市的特征，继续维持谨慎观点，但同时关注阶段性反弹机会。

对于债券市场，招商基金认为，二季度债券市场主要受到经济数据阶段性企稳、金融数据较好以及信用违约事件连续爆发带来的情绪波动等影响出现了一定程度的调整，机构主动和被动抛售利率债也加剧了市场波动。招商基金预计三季度经济或仍将缓慢下行，信用违约事件仍将爆发，债券市场三季度乃至下半年或将呈现为震荡市或平衡市，资本利得有限，主要靠票息收益。(周文静)

基金推新品博弈震荡市

□本报记者 常仙鹤

今年以来，宏观经济持续底部运行，股市、债市的赚钱效应均难言可观，投资者的收益预期亦有所下滑，新基金发行也持续不振。但作为专业的财富管理机构，公募基金管理公司在低迷市场仍然寻求合乎时宜的投资机会，以期为投资者提供更多更丰富的产品策略选择。

定增公募产品增加

经历去年以来的几次股灾，在投资情绪的影响下市场振幅加大，风险随之增加，参与定增基金理论上可以获得较为稳定的“安全垫”，满足低风险需求，不少基金公司顺势推出了相关产品，为投资者提供低门槛、低成本参与定增市场的机会，而仔细比较这些产品，投资范围存在些许不同。

日前博时基金宣布将发行博时弘盈定期开放混合型证券投资基金，该基金最大的特点是以“固收+定增”的全新策略来启

动投资收益的双引擎，在目前市场上较为稀缺。该基金采用定期开放方式运作，每18个月封闭期结束后开放申赎，封闭期内可以上市交易，让基金不失流动性。封闭期内，基金投资于债券资产比例不低于基金资产的60%，投资于股票资产比例为基金资产的0%-30%，其中定向增发(非公开发行)股票资产占股票资产的比例不低于60%。

今年以来先后有国投瑞银、九泰基金、易方达等基金公司筹划或已获批了主打定增项目的产品。其中，九泰基金锐智定增灵活配置基金则将用80%的仓位参与A股定向增发。国投瑞银在1月份发行了首只定增公募产品瑞利混合基金后，又推出了瑞盈混合基金。这两只基金并不仅限于一级市场的定增项目，也关注二级定增市场的投资机会。

更多策略公募产品正在酝酿

另一个对基金公司吸引力较大的方向是FOF产品，但目前这类产品主要集中在

专户上，公募产品尚未推出。根据Wind数据显示，截至2016年6月17日，券商资管架构下FOF产品数量共有575只，阳光私募架构下的FOF基金共有263只。业内人士指出，伴随公募基金规模和产品数量持续扩容，专业化、多样化基金投资和产品创新的要求不断提高，公募FOF的推出水到渠成。据记者了解，当前部分基金公司已经成立专门小组积极筹备FOF产品。

“公募基金推出的FOF才是真正的FOF产品，相较券商的FOF，公募的FOF还能避免双向收费的问题，而且在能力、策略上也更胜一筹。”华南一位大型基金公司的高管人士表示，公司已经使用自有资金在内部试运行了两只FOF，效果不错。

另一位基金公司人士也指出，公司在培育大宗商品、PE、资产证券化等另类资产的投资策略，希望能尽快推出适用于公募的产品方案。他们认为，在震荡加剧的市场中，单靠股票或者债券某一种大类资产很难规避风险，基金产品创新还有很大空间。

公募基金经理认为 英国“脱欧”助推A股风险偏好回升

□本报记者 张莉

上周五“英国脱欧公投”结果出乎市场预期，国际资本市场遭遇重挫。不过，国内公募基金经理并不担心这会对A股造成巨大冲击。他们认为，英国退欧对中国经济的直接影响相对较小，更多的是全球风险偏好和预期博弈的影响。此外，该事件带来的风险将进一步降低美联储加息的可能性，全球其他央行也可能采取一定的宽松政策来对冲该事件的负面影响，从而有利于股市的未来表现。

对中国经济影响有限

南方基金经理卢玉珊表示，从贸易的角度来看，虽然英国也是中国的重要贸易伙伴，但向英国的出口也仅占中国出口的不到3%，拖累相对有限。

国投瑞银基金负责人表示，就中长期的影响而言，该事件对英国和欧盟的经济会产生较大的负面影响，对中国经济的影响不大。港股目前的估值已经处于底部区域，如果因该事件短期内出现较大幅度的下跌，则可能给投资者提供了较好的进场机会。

上周五，全球资本市场动荡。日经225指数暴跌，跌幅达8%，创出近一年的新低；

恒生指数大跌4.3%，失守20000点整数关口；A股也深受其害，下午开盘4分钟的时间，上证指数急跌近50个点，一度逼近2800点的整数关口。

对中国A股而言，部分专家表示“脱欧”影响有限，影响主要体现在经济、汇率与情绪方面。博时基金宏观策略部余军博士认为，受海外市场情绪传染，短期A股将跟随境外市场下行，但影响有限。他说：“更多是情绪方面的传染，如果政府做好干预预案，那么A股的跌幅将相对有限。对于投资者来说，A股短期调整将是调仓与进入良机，部分超跌的行业与个股将有表现机会。”

此外，南方基金经理卢玉珊预测，退欧将对中国香港市场造成较大影响。“中国与英国FDI的联系相对较少，并不构成直接冲击。这个事件对A股市场的博弈意义在于，情绪风险释放后在未来一段时间会迎来相对温和的宏观环境，助推A股风险偏好回升。相对而言，退欧将对中国香港市场造成较大影响，主要由于香港市场与英国的联系多于A股市场。”

黄金受宠

黄金是英国脱欧事件的最大受益品种，国际金价上周五盘中刷新1358美元的

年内高点，日内最高升幅8.2%，创下1982年以来的新记录。据了解，博时黄金当日涨幅4.51%。根据Wind数据，截至6月23日，博时黄金ETF、D类场外份额、I类场外份额成立以来收益率分别为5.53%、20.77%、12.03%，排名在9只同类基金中包揽前三名。专家预测，脱欧事件或许成为全球经济重新洗牌的导火索，金融市场剧烈动荡的预期下，黄金的关注度有望持续增加。

此外，前海开源金银珠宝混合基金(001302)在脱欧当天的涨幅在3.8%。从长一点的时间尺度来看，2016年年初至今沪深300跌幅约18%，而金银珠宝基金的涨幅在25%左右。前海开源执行投资总监谢屹表示：“向前看，我们认为在后脱欧时代，无论从基本面还是货币层面，黄金都将迎来加速上升的时间窗口，是个人和机构投资者必不可少的配置。”

从具体的标的看，谢屹表示，实物黄金、黄金ETF、黄金采掘类的股票以及金银珠宝基金都是不错的选择。虽然股市整体作为风险资产会随着脱欧导致的避险情绪而下跌(比如脱欧当天恒指最高下挫5%以上)，但是由于黄金的上涨，黄金采掘类股票和基金可以很好的抵抗股市的下跌并提供绝对收益。

智能投顾深耕长尾客户理财需求

□本报记者 刘国锋

智能投顾日益成为大资管时代富有特色的投资管理模式。业内专家表示，未来智能投顾很可能朝着“券商+”、“互联网+”的方向发展，基于量化投资的优势和特点，智能投顾对于中小投资者保护具有积极意义。随着长尾客户理财需求的爆发，智能投顾行业料将迎来快速发展。

传统金融机构积极布局

北京大学对冲基金实验室联合创始人、中期协互联网金融委员会专家委员冯永昌表示，智能投顾充分利用移动互联和量化投资的技术红利，为中小投资者提供多元化的投资管理服务选择，具备“多元化、优质化、低成本”特征，对于我国中小投资者有着迫切的现实意义。

中信建投研究表示，智能投顾作为互联网金融领域的创新产品，本身并不足以撼动传统金融机构的地位，传统证券分析师的基本面研究和传统投资顾问对客户深

层需求的抓取是智能投顾不具备的，但智能投顾低成本的获客优势和创新性的投资服务，是传统金融机构积极拥抱智能投顾的理由。

据介绍，我国智能投顾市场自2015年发展起来，目前许多平台上线时间不久或是仍处于开发阶段。按照资金实质管理方式，可将我国智能投顾市场分为三种：一是跟踪管理型，即投资者购入资产组合后，智能投顾平台运用大数据和量化技术对账户进行管理，并收取一定管理费用；二是一键购买型。在这种操作方式下，智能投顾平台仅仅为投资者提供资产配置建议供投资者一键选择购买；三是分发平台型。这种平台利用智能投顾向投资者提供资产配置建议，进而推荐基金、P2P或是平台自主研发产品，本质上体现的还是金融产品的分发功能。

对中小投资者保护有优势

冯永昌表示，以量化投资为代表的智能投顾服务的风险控制能力强，尤其可以

为不同投资者量身定制投资方案。基于量化投资的优势和特点，智能投顾对于中小投资者保护具有积极意义。

据介绍，量化投资策略可以根据历史大数据合理测算风险度，因此，智能投顾可以根据投资者适当性测评为其提供适合的策略，具有中小投资者保护的前置优势。同时，量化投资由于过程可控，可以将止损直接植入智能投顾策略，让投资者在极端情况下享受自动交易带来的风控红利。

中金公司表示，智能投顾类产品的买入低门槛、低管理费率和高便捷度使其更容易吸引传统投顾难以触及的长尾客户。但客户有效留存和资产管理规模的持续提高，仍要靠后续增值服务、多元化产品供给和适当人工干预。

冯永昌还指出，智能投顾也存在特有的风险，如恶意代码、虚假业绩、操作系统风险等，需要对其进行恰当的引导和监管。在熟悉智能投顾模式潜在风险的情况下，可以通过恰当的方式对其进行约束和控制。