

■ 可分离交易基金系列之三

长盛同庆

真的很“中国”

□本报记者 易非 江沂 深圳报道

作为国内第二只结构分级基金产品,但长盛同庆基金的另一个特点却更受市场关注,这就是其即将成为国内首只可分离交易型基金。“相对于国际上通行的针对不同投资人进行的结构分级,长盛同庆真的很中国。”基金研究人士如此点评。

一个人的博弈

相较于海外发达国家投资者,我国基民教育还比较落后,很多市场投资者普遍缺乏对结构性产品的认识,对风险与收益的认识也不足,不少人并不清楚自己适合什么样的风险收益产品。在这种情况下,引用海外通行的针对不同投资者进行的结构分级,问题实在太多:牛市来临,优先级持有人不满意,认为赚得太少,熊市中,进取级持有人也不满意,认为亏得太多。

而长盛同庆可分离交易产品的设计则如四两拨千斤一般,打开了结构化产品在中国发展之路。按照这种产品设计,长盛同庆基金在封闭期内将基金份额持有人初始有效认购的基金总份额分成两部分,即按4:6的比例分离成同庆A和同庆B,投资者每认购10份长盛同庆基金,将得到4份A类份额加6份B类份额。

对于投资者来说,也就类似拥有了两只风格截然不同的基金——同庆A特点是“稳健”,可以优先获得分配本金及约定收益,低风险,收益较为稳定;而同庆B特点是“高风险高收益”,通过放弃了优先权来享有除去分配同庆A的本金及约定收益后的部分,即借助杠杆效应获得更高的收益。

认购期结束后,两类份额就分离开,分别单独上市进行交易。投资者通过买卖同庆A和同庆B,就可以调整基金的风险特性。增加同庆A的份额,就可以获得更多低风险收益;增加同庆B的份额,则可以获得更多的杠杆收益。

“同庆可分离基金把选择权交还持有人,让他们根据市场的现时状况,自己在二级市场做调整。”联合证券基金研究员表示。而在业内人士看来,这种个人来做调整的设计将从根本上解决不同基金持有人之间的利益博弈问题。

把同庆A风险降到最低

在结构分级产品中,有杠杆效应,风险高、收益也高的一级产品一般很受证券市场投资者的欢迎。相对而言,另一级稳健产品端则需要基金管理者在产品设计时更多呵护,让其充分做到低风险、稳健收益。

基于这种考虑,长盛基金对于优先级同庆A,增加了很多“体贴”条款,根据产品设计,同庆A可以优先获得分配本金及5.6%的固定年利率。5.6%的固定年利率是按照三年期定期存款利率(3.33%),加上两个百分点为基准设定的,设定这个利率,是为了让同庆A的投资者获取高于同期银行定期存款的投资回报,对于风险偏好较低的投资者来说,显然这是一个非常体贴的条款。

其次提供了有限担保设定,三年封闭期过后,长盛同庆的净资产会优先分配给同庆A。不过这需要符合一个条件——同庆基金的净资产必须足够分配给同庆A本金及约定收益,若产生亏损,导致倾尽全部净资产也分配给同庆A,则未能弥补的差额不进行弥补。

但专家认为,这样的情况出现的几率并不高,因为若出现这种情况,也就意味着三年期末,同庆基金净值亏损超过53.3%,据联合证券推算,到期后同庆A份额无法获取年化收益率5.6%的固定收益对应的点位为435-653点,这种概率相当低。

研究人士认为,之所以对同庆A作如此稳健的设计,主要是基于对中国国情的考虑,因为国内投资者不能接受封闭期在15-20年的基金,现在创新封闭式基金的封闭期普遍较短,长盛同庆的封闭期只有三年,在短短时间里,如果出现2008年的熊市,将很难指望基金业绩短期内反转扭亏,因此必须提供更加保险的产品设计方案。

不戴耳麦的服务

——长盛客服日志之二

□长盛基金 那威 宁虹

3月25日 豁达的投资者

气温在逐渐攀升,午后的太阳暖暖的。下午三点多,我们早早地来到首都机场接机。

由于这次活动里,中老年投资者居多,大家都还有些紧张,担心有什么闪失。隐没在接机人群中的虹虹高举着牌子,伸直了脖子,踮着脚尖,不敢有一丝疏漏。陆陆续续,大家平安抵达,人齐了,我们也踏实了。

回宾馆的路上、晚餐中,大家很快就彼此熟悉了。“你们谁打电话请我的?”“是我!”到处充满了欢声笑语。

一位山东来的老伯调侃道:“这几天,你们陪着我们,就当是和我们通客服电话,态度要好,要有问必答,最重要的是,微笑必不可少噢!”琳琳赶忙说:“一定会的。”

晚餐、住宿安排妥当了,看一看表,已经是晚上十点多了。回家的路上,姐妹们没有一点倦意,倒开始启动工作了。

有的说,别看公司为投资者买出行保险花费不算多,可获得了他们的一致好评。看来,服务客户最重要的是“关心”二字,让他们感受到我们的真诚。

有的则感慨,这些来参加活动的投资者虽然职业、身份各不相同,但他们都有一个共同点,那就是豁达、平和。尽管他们在2008年里损失不轻,但他们对此并没有表现得不依不饶,也许这也是他们能从长期投资中获取收益的重要原因吧。

■ 勾勒基金交易所化前景系列之三

细分市场 助飞创新

基金业有望借交易所化寻找突破口

□本报记者 李良 上海报道

虽然近两年基金业规模的疾速扩张让业内欢欣鼓舞,但在产品发行市场上暴露出的结构单一、同质化严重等问题却引起了越来越多业内人士的担忧。随着竞争的日趋白热化,基金公司希望借产品创新来谋求突破口的愿望愈发强烈,而基金产品的交易所化无疑为此提供了一片“沃土”。有专家指出,推动基金产品交易所化的发展,不仅有利于基金公司进一步细分市场,而且可能衍生出更多的产品创新机会。

基金创新的重要舞台

正是基于交易所这个平台,长盛基金公司日前推出了创新产品——长盛同庆可分离交易基金。与普通的偏股型基金不同,长盛同庆将风险收益特征进行了结构化分离,并将所分离的两类具有不同风险与收益特征的份额(同庆A与同庆B)在交易所分别进行上市交易。

事实上,通过LOF等交易所化的方式,基金业内已经有多只创新型产品推出,如瑞福进取分级型股票基金、富国天丰债券型封闭基金等。而这些创新产品瞄准的,都是基民中的某一特征群体。用业内人士的话说,这种创新的目的在于“精准出击”。

某基金公司市场部总监认为,当前基金发行市场上,无论是偏股型基金还是债券型基金产品,都存



在严重的同质化现象。“无非是说法不同,但从本质上而言,大家还都在同一块地里作战,竞争已经白热化了。”该市场总监说,“其实行业内都意识到了这一点,就是创新已经是基金业未来发展的必经之路。但是,如何找到创新方向,怎样的创新才是满足市场要求的创新,这仍是个不容易解决的难题。”

创新方向仍不明确

针对基金创新方向的“难题”,中国银河证券基金研究中心在其研究报告《交易所化:中国基金产品与交易方式的重要发展方向》中表达了自己的见解。报告认为,基金行业应重点关注封闭式基金、ETF基金和LOF基金三类在证券交易所挂牌交易,可以统称为“交易所基金”的证券投资基金。

该中心负责人胡立峰表示,未来证券市场将进入一个震荡发展时期。全局性、系统性的投资机会何时会出现还非常不确定,而交易性、结构性、策略性的投资思路则将成为主流,这也就意味着市场将更注重安全边际,注重中短线波段操作。与此对应,交易性、结构性和策略性基金产品存在较大发展空间——而这类产品的主要平台就是交易所。

不过,也有基金公司对“交易所基金”提出了质疑。某基金经理指出,基民对基金产品的投资思维和股票不同,大部分基民已经接受了

长期持有基金的观念,并不乐于频繁操作,因此,基金产品是否都能在交易所场内交易并不是他们关注的重点。“而对于炒家来说,炒基金不如炒股票收益高,除非都像瑞福进取那样有杠杆放大机制,但如果都引进杠杆,基金就成了一个炒作品种,投资基金也就失去了原有的意义。”该基金经理表示。

胡立峰则坦承,目前交易所基金在基金业内占比并不高。论及原因,一方面,2007年和2008年的上半年,银行体系的销售能力得到大规模扩张,导致基金公司几乎把所有资源都配置给了银行体系;另一方面,证券公司则把主要精力放在了股票和权证交易上。

从技术层级上讲,与股票全部登记在中国证券登记结算公司不一样,基金是分散注册登记在各家基金管理公司的。打通基金公司TA与中登TA,实现二者的有效对接和联系,是基金产品“交易所化”的重要基础。

尽管在方向上存在疑虑,但基金产品的创新之旅其实已经启程。事实上,国外基金市场的发展历程证明,持续的产品创新能不断给市场注入活力,促使基金行业的快速发展。从这一点上来讲,无论是通过交易所化的“沃土”进行创新,还是开发出其他的产品设计,都是值得尝试的有益之举。其中的每一个思路,都有可能为中国基金业的未来发展道路指明方向,促进中国基金业走向成熟。

博时基金研究部总经理夏春:

国内经济已进入恢复通道

□本报记者 易非 深圳报道

PPI同比下降4.6个百分点,但降幅环比有所收窄。因此,考虑到工业品价格通缩的影响,一季度实际投资增幅应超过30%,远高于去年同期的15.8%。此外,工业生产增长也有企稳迹象,一季度规模以上工业增加值同比增长5.1%,增幅比去年同期回落11.3个百分点,但从单月看,1-2月份增长3.8%,3月份则增长了8.3%。

数据还显示,从一季度对外贸易、综合投资和出口来看,政府一系列干预经济的政策基本取得了

预期的效果,基建投资是主要拉动力量,投资的大幅上升部分基本抵消了出口急速放缓的影响。尽管房地产与出口制造业投资还将继续低迷,但1-2月新开工项目计划总投资同比增长高达88%,显示政府刺激政策将带动基建投资在2-3季度继续攀升。

夏春认为,下半年CPI将进入正区间,总体上经济逐季回暖的趋势日益明显。他表示,对今年A股市场抱有信心,并且比较看好内需拉动型行业和金融行业。

国投瑞银:

二季度股市可能在高区间震荡

□本报记者 易非 深圳报道

国投瑞银二季度投资策略报告对A股市场持谨慎乐观态度。报告认为,在中国经济回暖和海外经济企稳的预期下,股市未来的趋势更可能是震荡向上。

国投瑞银认为,政策主导的基建投资加速将是经济成长的主导力量。通缩将是一个暂时现象,很可能在第二季度末或第三季度初恢复正常。

值得一提的是,国投瑞银认

为,由于会计处理方面的原因,企业盈利是经济的滞后指标,对企业盈利的短期低迷不应过分担心。

对于A股估值水平,国投瑞银认为,目前A股市场的动态市盈率水平已从低点反弹,但仍低于历史平均水平,总体估值水平已反映了市场上充裕的流动性,投资者对政策的预期和企业盈利面临的不确定性。如果发达国家实行进一步的货币宽松政策,其溢出效应可能提升A股的估值水平。

基于以上判断,国投瑞银对二季度股市持谨慎乐观态度。国投瑞

银建议,在市场震荡中,在区间波动中把握交易性机会,精选个股,积极配置于需求企稳、毛利率正在改善、行业结构良好的上市公司。同时,积极把握区域投资、上游资源品、自主创新等主题投资机会。

银河数据显示,截至4月9日,今年以来国投瑞银创新动力基金、国投瑞银成长优选基金在列入排名的152只股票型基金中排名迅速上升,分别列第16位和第37位,体现出较强的选股能力。

国联安投资总监冯天戈建议

增加配置房地产等周期性行业

□本报记者 徐国杰 上海报道

“贷”的背景下,预计2009全年流动性维持充裕状态。二季度是房地产旺季,也是政府投资的高峰期,届时各项宏观经济指标将全面好转,同时企业盈利也有望好转,二季度A股将孕育进一步反弹机会。

基于这种判断,在行业配置上国联安看好对经济敏感度高的周期性

行业,包括房地产、有色以及受益于股市走强的证券业等。

数据显示,国联安旗下多只基金今年以来业绩大有起色,截至4月7日,国联安精选基金今年以来净值增长率达39.56%,排名同类第五;新成立的国联安红利基金的净值增长率也接近20%。

博时基金:三类行业值得关注

以“信心·中国·价值”为主题的2009年博时基金高端论坛近日全面启动。论坛上博时基金认为,中国经济已经回暖,股价短期内将面临区间波动,今年自下而上选股很重要。

博时的该论坛上,瑞银证券中国策略分析师陈李、高盛中国首席策略师邓体顺、博时基金特定资产

管理部副总经理梁涛、裕隆基金基金经理孙占军等与会代表就当前

市场要做好资产选择,自下而上选股很重要。当前,有几类公司可以关注:一类属于明显受益于政策拉动的行业,如基建、建材、医药;一类属于经营环境没有改变,但成本大幅降低,最终盈利出现同比增长的行业,如电力行业;同时可关注一些阶段性成长的企业,如汽车、家电等行业的部分公司因受到金融危机冲击,去年四季度业绩大幅下滑,但随着去库存化过程的结束,企业盈利开始回升。(易非)

易方达行业领先打开申赎

成立半月盈利2.4%

易方达行业领先基金17日打开申购赎回,其披露的最新净值为1.024元。这只基金曾创下募集总额41亿元这一今年以来偏股基金的发行纪录,自3月26日成立至4月16日,16个交易日内该基金净值增长达2.4%。

建信优势隐现套利机会

截至2009年3月19日,建信优势动力成立已满一年,并在近期的十多个交易日中的折价率持续高于15%。按照其产品设计中的救生艇条款,该基金在成立满一年之后如果连续60个交易日折价率都大于15%,则基金管理人将在30个工作日内召集基金份额持有人大会,审议有关基金转换运作方式为上市开放式基金(LOF)的事项。

业内人士认为,救生艇条款的设计有望给在二级市场买入的投资者带来套利空间。鉴于救生艇条款的作用,建信优势动力的折价率有望在60个交易日内回升至15%以下,即便不能提前封转开,但相较于目前20%以上的折价率,在二级市场买入该基金仍有一定套利

易方达行业领先主要投资于细分行业的行业龙头和高成长潜力公司。

易方达行业领先基金经理伍卫从业经验超过10年,他管理的另一只基金易方达科汇表现也不错,今年以来截至4月15日的净值增长率达到29.32%。(龚小磊)

空间;如果建信优势动力最终触发救生艇条款并提前封转开,那么投资者还将有机会以基金净值赎回,获得净值与二级市场价格之间的差价。

不过,建信优势动力作为一只股票型基金,属于较高风险的投资品种。业内人士认为,如果未来股市下跌过多,导致基金净值大幅下降,投资者仍然存在亏损的风险。

我国传统封闭式基金长期处于较高的折价状态。针对这一情况,包括建信优势动力在内的几只创新型封闭式基金设计了救生艇条款。国外市场的成熟经验证明,与传统封闭式基金相比,救生艇条款能有效降低封闭式基金的折价率,有利于保护持有人利益。(余磊)

中德安联人寿保险有限公司

投资连结保险投资单位价格公告(单位:元)



客户服务电话: 8008816688 4008883636(手机)

公司网址: www.allianz.com.cn

说明: 本次投资单位价格为人民币,并以人民币进行交易,并不代表未来的投资收益。

注: 本公告仅适用于本公司所管理的基金,并不代表未来的投资收益。