

■ 基金2010年报万花筒系列之三

# 基金公司盈利差距进一步拉大

7家大公司管理费收入逾10亿 10家公司收入低于1亿

□本报记者 黄淑慧 上海报道

随着一批控股或参股基金公司的上市公司年报陆续披露,基金公司自身的盈利状况也逐渐浮出水面。结合基金2010年年报可以看出,基金公司之间的“马太效应”越发明显,一些大公司仍然取得了10%甚至是20%以上的净利润增长,但与此同时,陷入亏损境地的小公司也绝非个案。

几家欢乐几家愁

天相统计数据 displays,披露年报的656只基金给60家基金公司共带来了302.19亿元的管理费收入,但是彼此“贫富不均”的现象越发凸显。有7家大公司管理费收入在10亿元以上,而管理费收入在亿元以下的公司有10家。

管理费收入是基金公司的主要收入来源,其间的巨大差距也导致基金公司获利能力呈现了冰火两重天的局面。根据WIND数据,目前可以获得十余家基金公司的2010年财务数据,一些规模居前或者规模有所提升的基金公司去年的日子过得不错。

根据广发证券2010年年报,2010年广发基金营业收入16.22亿元,净利润6.62亿元。对比2009年,分别增长了14.8%、17.4%。根据西



本报资料图片

南证券年报,其参股29%的银华基金管理规模行业排名较2009年前进2名,全年实现营业收入10.76亿元,净利润3.41亿元,净利润同比增幅约18%。

一些规模增长较快的中型公司也实现了利润快速增长。农银汇理基金2010年管理费收入由2009年的1.33亿元增长到2.23亿元,根据农业银行年报,农银汇理基金

2010年实现净利润6444万元,对比2009年该公司净利2069万元,同比增速超过200%。



解读 金牛奖评选方法系列之三

## 收益率并非衡量指数基金的标准

□本报记者 方红群 深圳报道

和主动投资型基金不同,指数基金以其被动投资的特点越来越受到基民的关注。指数型基金作为金牛奖评选的组成部分,其评选标准有何独特之处?投资者又该如何参考评选结果?金牛奖评委、招商证券研发中心总经理杨晖对此进行了详细解答。

**中国证券报:**指数型金牛基金的评选标准是什么?为什么不把净值增长率作为评选指标?

**杨晖:**在评选指数型基金金牛奖时主要考察两个指标:跟踪误差和信息比率。其中跟踪误差占80%的权重,信息比率占20%。

指数型基金属于被动投资品种,它的好坏不在于能为投资者带来多少绝对回报,而是在于其是否能够准确地复制指数,是否能够全面地表现所跟踪指数的风险和收益特征。从长期看,指数型基金为投资者带来回报的保障并不来源于管理人主动管理能力,而是能否准确地跟上指数。因此金牛奖评选采取“跟踪误差”作为考查指数型基金的指标,并且赋予它很大权重。此外,金牛奖评选还使用信息比率作为指数基金评价指标,用来衡量单位跟踪误差

带来的超额收益。

可以看到,在指数型基金金牛基金的评价指标中并没有单纯的收益率指标。收益率并不是衡量指数型基金好坏的标准,负收益不代表基金管理人的管理能力差。被动管理的模式就意味着当市场下跌的时候,指数基金也要随着指数的下跌而下跌。因此即使收益率为负,只要跟踪指数精确,即表明该指数基金的管理水平较高,是可以参评金牛基金的。

**中国证券报:**投资者在参考金牛奖评选结果挑选指数基金时,应该注意哪些问题?

**杨晖:**在投资指数型基金时,首先要考察的是标的指数的投资价值,即分析该指数所代表的区域市场、行业或者板块,在投资者预计的投资期限内,是否会有比较好的收益前景。例如,对国内投资者而言,如果对整体经济和资本市场乐观,则可以选择以代表经济整体表现的宽基指数——沪深300为标的指数的指数型基金进行投资。在全球资产配置实践中,若对某些区域乐观,则通常通过投资代表该国或地区的主要指数,如标普500指数基金来达到目标。对于一些跟踪风格指数的指数型基金而言,如果投资者预计未来一段时间

较艰难。根据WIND统计,已有不止一家公司陷入了小额亏损的境地,其中两家公司的亏损额相比2009年还有所扩大。

获利能力面临考验

从目前数据来看,剔除几家亏损公司,大型基金公司2010年的净利润率大多保持在30%以上,一些公司能达到40%以上,而中型公司的净利润率则大多在20%—30%之间。

对比2009年,在目前公布数据的盈利公司中,多数公司的净利润率有所提高,但也有些公司的净利润率出现了略微的下滑。

2007年,基金行业的整体净利润率高达50%,但在告别那轮大牛市之后,基金行业整体的净利润率在2008年、2009年两年进入下降通道。到了2010年,不少基金公司更是反映,随着银行尾随佣金的提高,日子越发难过了。

基金2010年年报显示,2010年成立的新基金,客户维护费占管理费收入比例走高,多只基金的这一费用占比超过了40%。业内人士分析指出,渠道费用的增加,会进一步压缩基金公司的获利空间。而相比大公司,中小公司和新公司面临更大的压力,这将导致基金公司获利能力的“马太效应”更加明显。

## 诺安保本基金今起发行

□本报记者 江沂 深圳报道

诺安基金公司旗下首只保本基金——诺安保混合基金今起正式发行,投资者可通过招商银行、工商银行、中国银行、建设银行、西南证券等各大银行和券商渠道,以及诺安基金直销中心和网上交易平台认购该基金。该基金将由基金经理张乐赛掌舵,据晨星(中国)统计,张乐赛管理的诺安优化收益债券基金2010年的回报率为10.78%,在普通债券型基金中排名第一。

据诺安保混合基金拟任基金经理张乐赛介绍,诺安保本基金的业绩比较基准是与保本期同期限的三年期银行定期存款税后收益率。在保本安排上,该基金将由中国投资担保有限公司作为担保人。张乐赛表示,二季度将会是债券的建仓好时机,下半年的市场表现也将值得期待。

## 金鹰保本混合基金13日起募集

□实习记者 黎宇文 广州报道

近日,金鹰保本混合基金获证监会批准,将于4月13日开始募集。据悉,金鹰保本基金的股票、权证占基金净资产的比例为0%—40%,是目前保本基金中风险资产占基金资产比例最高的。这种设计使金鹰保本基金在保证本金安全的前提下,与同类型基金相比更具有进取性。

金鹰保本通过采用改进的固定比例组合保险策略(CPPI),引入收益锁定机制,在严格控制投资风险、保证本金安全的基础上,力争在保本期结束时,实现基金资产的稳健增值;另一方面,为确保履行保本条款,保障基金份额持有人利益,金鹰保本混合型基金还引入了担保人,提供不可撤销的连带责任担保,保证“保本”目标的实现。

## 华宝兴业价值ETF一季度夺魁

□本报记者 徐国杰 上海报道

WIND数据显示,一季度所有基金类别中,指数基金的整体表现最佳,华宝兴业价值ETF作为大盘指数基金的代表,以6.22%的净值增长率位列标准指数型基金的第一名,华宝兴业价值ETF联接基金今年以来的净值增长率为5.70%,显著超越其他ETF联接基金。

华宝兴业价值ETF突出表现的奥秘正在于上证180价值指数的行业分布中。统计数据表明,上证180价值指数中金融行业权重高达61.8%,较上证50指数和红利指数更高,是目前最具金融股特性的指数之一。

在金融行业之外,今年以来表现同样可圈可点的采掘行业为上证180价值指数中的第二大行业,占比为13%。截至2011年3月底,上证180价值指数的市盈率约12.3倍,市净率约2.2倍,具有较高的安全边际。

## ■ QDII新体验 上投摩根带您游世界

## 俄罗斯市场再放光彩

□上投摩根全球新兴市场基金经理 王邦祺

今年以来,新兴市场普遍出现暂时性的回调,尤其是中东北非事件后,认为新兴市场今年没有机会的分析师突然多了起来。身为新兴市场投资负责人,我们的确曾感到紧张,巴林的示威在我看来是这一波最值得投资人关心的,因为沙特、科威特以及巴林的状况都一样,都是产油大国。但是在沙特派兵协助巴林维持秩序后,这个担忧现在已经不存在。

在这一波全球石油震撼中,俄罗斯可能是最受惠的市场,该国50%的权重股票都是石油板块,只要油价不跌,俄罗斯的石油股以及天然气股势必会有反应,不过跟一般看法或许有点出入的是,俄罗斯部分石油公司实际受惠不大,原因是部分成熟油田由于石油税极重,再投资的资本支出也抵不了太多石油税,因此石油价格如果超过每桶30美元以上,石油企业的获利大概只会增加差价的10%,假设目前油价100美元一桶,俄罗斯油企可能赚到其中的7美元,受惠幅度可能不如想象的大。

因此全球油价上升虽然对俄罗斯市场是一个最大的利好,但是首要受惠的并非俄罗斯的能源股,而是俄罗斯的金融股,因为俄罗斯政府有钱之后,都将资金存入俄罗斯银行,并用于支持俄罗斯各个相关的基础建设投资以及企业放贷需求,因此,现阶段俄罗斯的能源股虽然有着比较好的表现,但是真正有长期机会的,是俄罗斯的金融机构。其次,当俄罗斯的资本开支增加以后,就业也大幅好转,所表现出来的投资机会,就是消费股的长期利好,除银行股外,油价高涨对俄罗斯最大的受益板块,就是零售股。

俄罗斯目前的市场估值不到7倍,低于五年平均的9倍,也低于全球新兴市场平均的13倍,相对于2008年初金融海啸前一波高点,还有超过40%的差距,是过去三年全球表现最差的市场之一,但是高油价对于俄罗斯的带动力正在逐步显现;除此之外,俄罗斯政府全面推进私有化政策,大量的国有股被转让到专业的机构投资者手上,这除了会改善公司治理外,还可以让估值得到彻底的提升。过去十年,俄罗斯市场的每年复合成长率高达27.5%,是所有新兴市场板块中最高的,只要挑对点位,耐心等待,这个市场会提供不错的回报。

上投摩根

中国投资人的国际投资专家

## 富兰克林邓普顿亚洲证券部首席投资官:

## 看好中国消费和能源板块

□本报记者 黄淑慧 上海报道

富兰克林邓普顿投资公司亚洲证券部首席投资官Sukumar Rajah7日接受中国证券报记者采访时表示,目前亚洲市场的估值具有吸引力,看好亚洲的长期投资机会。对于中国市场,可重点关注消费、零售、能源等板块。

“市场较为担忧亚洲国家的通胀,但是我们认为,通胀是可控的,不会超出预期。”Sukumar Rajah表示。对于今年以来资金逐步从亚洲市场流出,他认为,此前进入亚洲的投资者选择锁定利润,再加上发达市场走向复苏,这两方面原因导致了资金的外流。不过,中长期投资者仍会看到亚洲市场的成长前景,资金长期而言仍会稳步流入。

Sukumar Rajah分析说,消费和基建仍将推动亚洲经济的增长,亚洲的个人消费在2001年仅为美国个人消费的25%,2009年这一比例上升到了41%;随着亚洲城镇化进程的加快,基建投入仍

将继续增长。亚洲企业的财务状况也正逐步改善,十年前资本回报率远低于发达国家,而现在则基本持平。

在谈到日本地震对亚洲经济的影响时,他表示,即使日本经济增速真的放缓,对亚洲经济影响也不会太大,一是由于近年来亚洲其他国家对于日本出口比例呈下降趋势,二是中国、印度等主要经济体与日本经济增长之间的关联度比较低。

值得一提的是,根据最新的富兰克林邓普顿环球投资者情绪调查,60%的投资者认为今年起所在国家的股市会上涨。其中,亚洲是投资者关注的焦点,在欧洲和亚洲,三分之一的受访者认为,未来十年亚洲将提供最佳股票投资机会,同时在美国和加拿大,25%的受访者同样持有上述观点。在中国香港地区的调查结果进一步显示,54%的受访者表示,如果他们计划进行非本土市场投资,中国A股市场将成为首选。

## 银河基金策略报告:

## 二季度市场将震荡上行

对于二季度的市场表现,银河基金最新策略报告判断,市场将会先选择震荡上行。原因主要有以下三点:首先,目前A股估值无论相对于海外市场,还是相对于A股的历史平均估值水平,均具有一定优势。截至3月18日,沪深300动态市盈率为11.82倍,特别是银行、地产、公用事业等权重板块的估值都处于历史相对底部,

估值不贵决定了市场很难出现大幅回调。其次,通胀发酵的情况有待验证。由于通胀发酵过程需伴随需求的爆发,如果需求无法出现明显的回升,则最终通胀上行的高度也有限。只有当宏观层面的通胀反映为微观层面的供需紧张,政府才会下决心采取更为严厉的宏观调控措施来抑制通胀,与之伴随的结果,就是市场承压

下行。最后,由于对经济中周期启动的憧憬,市场周期价值股行情可能提前启动。

具体到投资策略,银河基金建议未来配置的重点仍偏重于低估值板块。二季度周期价值股有望接棒周期成长股,保持较强走势。另外,受益于国家十八项重点专项规划和下一轮产业革命的投资主线也可重点关注。(李良)

## 华商基金孙建波:长期更看好成长股

1月下旬A股市场反弹以来,3000点一直是难以逾越的关口。4月6日,上证综指收报3001.36点,成为今年以来第二个收报在3000点之上的交易日。华商盛世基金经理孙建波表示:目前,沪深300指数的动态市盈率在12倍左右,属于较低水平,这对于中国这个比较健康的经济体而言,下跌空

间有限;另外,今年上市公司盈利整体增长20%已经是大概率事件,在这种盈利的良好增长情况下,也会对股市形成有力支撑;另一方面,由于通胀所带来的宏观调控的持续性,会给市场的资金供给带来压力,这将造成今年股指上涨的空间有限。”

孙建波认为,中国经济目前已

经达到一个相当大的规模,在这种情况下,周期性行业持续高增长已经不太现实。而成长股如果能够顺应中国经济转型的方向,代表经济生产力发展的方向,那它的发展空间非常巨大。中国经济正在由外需导向型变为内需导向型,长期来看需要产业升级,投资者应该从中把握机会。(余皓)