

■ 水煮基金

“大鱼吃小鱼”的存量之战

□本报记者 李良

新基金发行正以前所未有的速度攀升。在包含了春节长假短短两个月时间里，已有四十余只新基金成立，并有三十余只基金在售。此外，还有数十只基金已申报证监会，只待批文下达后便涌向市场。

新基金发行审核“通道制”的取消，是刺激新基金发行上演“盛况”的主因。由于新基金申报和获批变的更加容易，众多基金公司摩拳擦掌，纷纷拟定了一个相对庞大的发行计划。据记者了解，部分基金公司已经决定今年每月发行一只新基金，全年发行数量将达到十二只，这意味着按照新基金一个月的发行周期，这些基金公司将会呈现全年不间断发行新基金状态。而更有甚者，某些银行系基金公司和大型基金公司全年拟发行的新基金数量高达二十只以上。这表明，今年投资者或许能看到，一家基金公司旗下多只新基金并行发售的罕见现象。

对于今年开春以来新基金发行的迅猛势头，业内外早有预料。许多业内人士指出，尽管去年以来资本市场改革措施频出，但对于许多急功近利的基金公司而言，公募基金扩容依然是他们最愿意冲刺的方向——这也是他们最熟悉的发展领域，也是短期最容易评估效益的领域。不过，从今年以来新基金发行情况来看，



万永/漫画

虽然创新亮点频频，但总体而言“同质化”竞争现象依然严重，这一点备受业内外诟病。因为这种并无太多技术含量的同质化厮杀，并不能为基金业“开疆拓土”，常常体现的不过是基金业在现有疆域中重划势力范围。

这种行业势力的重新洗牌，针对的是目前两万多亿公募基金资产管理存量规模。自2008年A股巅峰跌落引发基金业规模快速缩水以来，数年熊市洗礼，反而让人们看清了基金业能够长期沉淀

的资产管理存量规模，于是更多较量也就围绕着这些存量规模而展开：在过去三年时间里，新基金发行数量频创新高，但资产管理的总规模却窄幅波动，表明新基金发行的效果不过是基金业“拆东墙补西墙”而已，若某只新基金募集到十亿规模，便意味其他多只基金合计减少了约十亿规模。这种现象的推动者，就是银行等基金销售渠道的客户经理群体。而新客户难以获得，新基金销售无法提供基金业规模增量的现状下，许多客户经理为了完成上级

下达的销售任务，便将脑筋动在了老客户身上：他们利用老客户的信任和自己“理财专家”的光环，劝说老客户们赎回现有的基金，去申购新发行的基金，从而达到了新基金销售成立的目的。而这种做法，致使基金业陷入了新基金不断发行成立、行业规模却难有增长的怪圈。

不过，虽然行业整体规模未能从新基金发行中收益，但对于少数基金公司而言，近年来存量之战依然大有裨益。这些公司是存量之战的胜利者，

利用自己的强大营销力量或深厚股东背景，借助频繁的新基金发行成功地将其他基金公司手中的“存量”客户挖掘到自己旗下，从而不断壮大自己的资产管理规模。从近年来基金公司资产管理规模排行榜可以发现，受益于存量之战的基金公司主要包括两类，一类是银行系基金公司，拥有绝对的渠道营销优势；另一类是部分大中型基金公司，拥有雄厚的财力和渠道资源，能够在渠道中拥有相对较大的影响力。这其中，银行系基金公司显然是最大的受益者，部分银行系基金公司甚至借此跻身了中国基金业资产管理规模的十强。

这便清晰地向市场表明，今年以来新基金发行虽然依旧为存量之战，但部分基金公司拟定较大数量的发行计划并非心血来潮。他们所紧盯的，便是如何利用自己的渠道优势，借力新基金密集发行，更多地瓜分现有的基金存量资产，进一步壮大自己在行业中的龙头地位。事实上，从记者了解情况来看，敢于在今年大量投入人力物力发行十几只甚至二十只以上新基金的基金公司，主要为银行系基金公司和拥有较强渠道影响力的大中型基金公司。他们完全有可能借助今年掀起的更大一波新基金发行潮，来完成基金行业存量之战中最凶猛的一次“大鱼吃小鱼”行动。而很显然，小型基金公司的生存环境，将因此变得更加艰难。

■ 金牛牛市

嘉实基金：2013大消费或贯穿全年

蛇年开门红虽然落空，但在经济企稳及政策利好等推动下，业界共识今年A股震荡中上行或为大概率事件。从全年看，2013年整体经济和市场环境好于2012年，是更可为的一年，从全年角度，需要用积极的心态去寻找机会。从本轮行情上涨逻辑看，主要由银行股带动，对于长期处于估值洼地的银行股来说，估值修复行情还能延续一段时间。不过，质优的大消费公司将是贯穿全年需要密切重视的投资标的。

国泰基金：流动性依然相对宽松

节后资金回流和以新增外汇占款为代表的资本流入补充了流动性，春节前后银行间利率波动明显小于往年，央行公开市场操作日趋稳健和成熟。1月新增贷款和社会融资规模均创下3年来新高，而外汇占款估计也有明显增长。在此情况下，即使央行时隔8个月重启正回购，短期内银行间流动性依然相对宽松。

海富通：短期保持谨慎态度

蛇年首个交易周的下跌受到国内外诸多因素的影响，从国内因素来看，房地产调控再度加码的传言对投资者信心影响较大。就国内宏观经济的景气度而言，3、4月份的实体经济数据、新一届政府推动和主导的政策落实情况对，于市场的整体走势有着重要影响。由于近期市场仍有较大震荡的可能，短期而言，我们对市场需要持有一定的谨慎态度。与此同时，需要关注未来几个月出台的政策对于市场的影响。

■ 热点直击

中长期看好 选股注重长期增长

□本报记者 张鹏

近期受外围市场波动和国内部分政策调控的扰动，A股延续震荡整理格局。部分基金认为，国内经济增长已进入复苏周期，今年经济形势将显著好于去年。尽管股市短期可能会有波动，但中长期依然看好。配置方面，应注重从长期增长的角度选择股票，具有更大盈利弹性和估值弹性的周期性板块，仍是中长期战略配置的首选。

A股中长期依然看好

部分基金认为，从近期各类经济指标来看，国内经济增长已进入复苏周期，并且今年经济形势将显著好于去年。尽管股市短期可能会有波动，但不会改变A股逐波反弹走势，中长期依然看好。大摩华鑫基金认为，基于对宏观经济及政策的判断，中国股市短期可能会有波动，但中长期依然看好，后市应该重点关注通胀、央行货币政策、地产调控政策以及IPO重启等事件。IPO重启方面，今年大的背景不同：在通胀初期的经济复苏阶段，股票虽仍非最佳的投资标的，但随着上市公司盈利

的增多，场外基金在配置上将更多地选择股票。

信达澳银表示，尽管近来股票市场出现了较大调整，但A股正处于国内外经济复苏和流动性充裕双双同步的共振驱动环境，今年A股向好的格局依然清晰，有望继续演绎盈利增长和估值提升双轮驱动的中级反弹行情。在浦银安盛战略新兴产业拟任基金经理吴勇看来，由于目前经济面对于股市仍有极强的支撑，市场短期调整难以改变总体向上的趋势，而且更有利于市场长期走好。他指出，节前市场对城镇化下的投资驱动有着极高的预期，并因此带来了传统周期性行业的大幅上涨。但在房价、物价上涨和经济、产业转型的现实压力之下，已不可能再走完全依赖投资驱动的经济增长老路，节后传统周期行业和新兴成长产业的走势分化，在一定程度上正是对过高预期的一种修正，并将在未来市场走势中得到延续。

随着两会的临近，南方基金杨德龙表示，两会期间或将出台一系列事关经济、民生的利好政策，将引发A股相应板块的上涨。1月份社会融资数据大幅反弹，通胀数据略超预期，进一步验证宏观经济处于复苏通道。虽

然短期面临地产调控加码等利空因素，但经济基本面仍将决定市场中期走势，本次调整属于上涨趋势中的正常调整，不会改变A股逐波反弹的走势。

从长期增长角度选股

具体配置方面，有基金认为更注重从长期增长的角度选择股票，而具有更大盈利弹性和估值弹性的周期性板块仍是战略配置首选。另外，新兴产业未来可能存在“十年十倍”的机会，相对看好节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造这四大产业的发展。

信达澳银认为，中长期来看，具有更大盈利弹性和估值弹性的周期性板块仍是战略配置首选，但政策调控可能会导致市场行情的演绎出现阶段性波折。如果未来的紧缩调控超出预期，市场可能将陷入阶段性调整，热点转向医药、TMT等弱周期板块；而如果紧缩政策低于预期，固定资产投资启动将拉动上游的周期性板块景气上行，机械、原材料和能源等板块可能将成为配置的主流。

东吴进取策略与双动力基金经理唐祝益认为，中国目前不单单处于经济周期复苏的大背

景下，还处在经济增长模式转变的大背景下，两个因素叠加在一起，因此更注重从长期增长的角度选择股票。具体到板块上，更看好长期受益于经济增长与转型的行业，重点看好消费板块。周期性消费看好汽车，日常消费更看好大众消费品。此外，唐祝益还看好创新驱动动力较强的公司，比如科技类公司以及受益城市化过程中集约化的农业板块。另外，从受益于人口基数大、老龄化加速、医疗城镇化等因素，医药板块长期看好。

尽管近来出现一些调整，但新兴产业相关股票节后总体表现强劲。华宝兴业新兴产业基金的基金经理郭鹏飞表示，新兴产业未来可能存在“十年十倍”的机会，这一长期投资价值为新兴产业基金的突围提供了支撑，相对看好节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造这四大产业的发展。原因在于，这几个产业已经有了比较好的产业基础，相关上市公司的收入和利润也保持了较好增长态势。郭鹏飞透露，华宝兴业新兴产业选股时首先要关注股票的长期成长能力，同时看重个股的“性价比”，即成长和估值的相对合理性，对个股业绩提出要求的同

时，也注重对较低的估值。同时，注重对较低

的稳定性，需要投资者加以注意，纯粹依靠指数的波动进行短期套利的想法并不成立。

第六，指数型基金产品的净值波动特点，为投资者进行定期定额投资基金产品，熨平证券市场波动风险，降低持有基金产品的成本创造了条件。指基更适合定投工具的运用，且作为投资者资产组合中核心资产运用。

■ 投基有道

分级基金B份额吸引力下降

□胡新辉

最近一个月，股票分级基金B份额中，信诚中证500B、国联安双力中小板B、金鹰中证500B、泰达进取、长城久兆积极、诺安进取等净值上涨超过8%，但这几只基金价格表现疲软，金鹰中证500B甚至还跌了2.04%。申万深成进取、金鹰中证500B、瑞和远见、国联安双禧B、银华鑫瑞、瑞福进取等二级市场价格下挫。尤其是瑞福进取，净值下跌了0.44%，价格却下跌了6.44%，折价率达到了18%，令投资者既疑惑又无奈。

债券分级B份额最近一月净值稳步上涨，平均涨幅超过3%，价格表现也中规中矩。大成景丰分级B、海富通稳健增利B、浦银安盛增利B等净值涨幅超过5%。二级市场价格方面，大成景丰分级B、中欧鼎利分级B、国泰信用分级B、信诚双盈分级B、浦银安盛增利B等表现较好，涨幅超过2%。债券分级基金应该是个不错的品种，母基金封闭，可以更好的通过回购等方式增强收益，我们发现不少债券分级基金的母基金净值表现非常优秀。二级市场上，给A/B份额提供流动性，这样的产品应该受到市场欢迎。但现实是，多数债券分级场内规模偏小，交易清淡，流动性不足，缺乏机构投资者参与。

我们认为，债券分级基金整体规模过小等原因包括：1、B份额杠杆过小，难以吸引高风险投资者。目前多数债券分级B份额杠杆只有2.3-3倍，这样收益就无法有效提高。2、多数债券分级基金是固定期限的，没有配对转换的机制，导致套利资金无法进入。3、产品本身波动较小，缺乏足够的获利机会。私募基金中，也

■ 养基心经

合格基民必备能力

□陆向东

如果问起在刚刚过去的一年里基金投资收益如何，恐怕大部分基民都会以十分无奈地神情告诉你诸如亏损、套牢之类，若进一步追问导致这种结果的原因，则大部分人会认为是由于市场持续不景气，频频出没的“黑天鹅”，甚至基金经理不够优秀等原因。其实，投基遭遇亏损甚至严重亏损固然同市场趋势、政策环境等客观因素密切相关，但最关键的因素还在于基民自身，由于你没有在买基前对自身的相关能力进行评价，导致自己陷入一种“无知无能”状态，甚至在投基过程中置身险境也全然不觉，结果自然往往事与愿违。因而，如果你能够努力完善下面这几种能力，你的投基绩效一定会显著改善：

1、发现和把握机会的能力。每一轮趋势都由上涨、横盘、下跌三种形态组成。牛市中在经历了连续的量上攻后肯定会有短暂回调，熊市里在经历了连续的下跌后同样会产生反弹。牛市与熊市的区别主要在于市场整体趋势究竟是以上涨形态为主还是下跌形态为主，何者持续时间更长。事实已经一再证明，一种趋势一旦形成，少则会持续数月，长则将延续数年。因而，当选择了股票基金这一中长期投资品种后，预测下一交易日或未来一周的短线趋势如何变化并无实际价值，也根本不必计较基金净值数日内的变动，真正需要你认真把握好的是当市场由牛市状态向熊市状态转变时的卖出机会，以及在市场由熊市状态向牛市状态转变时的买入机会。

2、抵抗外界诱惑，坚持自我的能力。所投资股基的盈亏状况，媒体

有些债券分级的产品，高风险份额与低风险份额的比例可以达到1：9。公募基金由于面向中小投资者，监管层为了控制风险，不会批准杠杆比例过高的分级产品。而且，对投资者5万的限额也阻止了债券分级基金市场的发展。我们认为，可以借鉴私募行业中的清盘线机制，同时放大B份额的杠杆比率，并且将产品设计为无固定期限，引入配对转换机制，这样债券分级基金具有足够的波动和投资机会，基金的规模才会扩大。

目前分级基金面临的一个严峻问题是，产品结构单一，只能在上涨市中获利，B份额吸引力下降，市场关注的资金日益减少。机构已经直面这个问题，努力寻找新的产品架构。多空分级产品是近期出现的一个新的分级架构，吸引了市场眼光。目前的公募基金，基本上都是上升市中获利，下跌市场中亏损。多空分级基金，引进了做多份额和做空份额，这样在熊市中，投资者也有可选择的品种。这种结构并不是大的创新，只是探寻如何引入做空产品，不过对于中小投资者是有意义的。分级基金市场上，另外一个动向是券商接力，开始布局分级产品。券商的资管产品以前受到限制，无法发行分级产品，目前随着对券商创新的鼓励，交易所、券商自己场外市场发展，券商分级产品开始面世。从今年1月券商集合理财新产品发行趋势来看，分级产品呈爆发式增长，新成立51只新产品，首募规模为154.36亿元，其中有15只分级产品，占比近三成。券商的资管产品受到的投资限制更少，投资范围更为灵活，投资者可以持续关注券商能否在分级产品天地中开创新空间。执业证书编号：S0570510120053）

报道的专家观点甚至周围人们的情绪，随时都会对你产生这样那样的影响。其中，尤其在牛市末期期和熊市末期期对投资者的心理冲击最为突出。如果你缺乏定力，不能在这种紧要关头坚持独立判断，屈服于外界诱惑，或在牛市末期期盲目追高买入股基，或在熊市末期期将手中股基盲目赎回，其结果必然事与愿违。正确的做法应是：反复审视自己当初做出某项投资操作决定时的理由，只要决定该项投资决策的理由自身不存在问题，政策基本面因素和市场实际表现并未发生根本性改变，你就应该坚持原有观点，拒绝各种干扰。

3、应对突发性重大变化的能力。设想一下一旦在投基过程中发现市场实际表现与自己的预期存在偏差甚至完全相反后，将会怎么办？如果你的选择将是坚持原想法，甚至不知所措，那么，最好暂停此次投基活动。这是因为，在突然发生的大喜或大悲剧面前，人的情绪往往会出现失控，在这种心态下做出的决定同样可能导致你的资产蒙受损失。因而，只有在经过周密分析并对投基过程中可能遇到的各种风险和问题以及相应对策都已经胸有成竹后，方可将计划付诸实施。

4、具备较强的风险意识，能够耐心等待适合自己的机会。过去投资开放式股基所获得过的成功，绝不意味着你不经过必要的学习和实践就同样能在买卖诸如杠杆式基金时只盈不亏，也不意味着你可以不顾市场实际表现就让自己的资金长时间以某种股票基金的形态暴露在风险之下。请记住，一旦盲目涉足了自己原本并不熟悉了解的领域，或在错误的时机进行了投资，结果常常是凶多吉少。

征稿

本版邮箱 www@tom.com

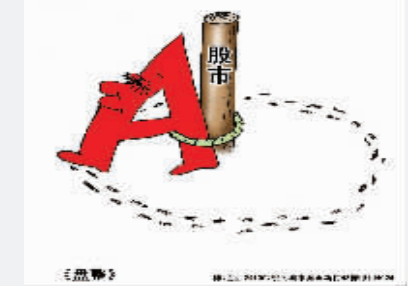
这是一个基民互动园地，欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见，讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址：北京宣西大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编：100031

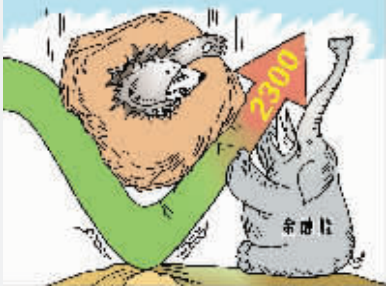
■ 画说市场



盘整/陈定远



粉丝团/黄夏伟



大象/唐志顺



目标不同/夏明