

■ 水煮基金

基金公司上市尚待时日

□ 本报记者 李良

证监会支持基金公司上市表态,如巨石激起千重浪,引发业内外的激烈讨论。

其实,在去年证监会修改有关规定,取消内资基金公司主要股东持股比例不超过49%的规定,并将取消对持股5%以下股东的审核时,便已为基金公司上市预留法律空间。只是,彼时未曾有人会预测到监管层推动改革的步伐如此之快,时隔大半年便主动表态,将基金公司上市纳入议题。而据媒体披露,证监会有关部门已在着手起草有关方案,对基金公司主要股东、其他股东涉及个人的问题予以明确,解决专业人员持股等相关问题。这意味着,仅从法律层面和程序运行的角度,在不久的将来,基金公司上市或将扫清所有障碍。

但扫除了法律和程序的障碍,却并不意味着将出现基金公司上市的热潮。从记者了解的情况来看,虽然监管层有明确的态度,但许多基金公司尚无登陆A股市场的准备,尤其是盈利情况较好的大中型基金公司反馈最为平淡。在一些基金公司高管的眼里,上市虽然可以为基金公司融得更多资金,但并不能破碎“卡”住基金业发展的瓶颈,自然无法让基金行业能借力飞跃至一个更高的层次。从行业发展的角度而言,基金业要转型为财富管理行业,缺的不是资金,而是制度红利和市场空间,而这显然不是简单地上市融资可以解决的。

■ 金牛牛市

兴业全球
地产股投资仍需观望

新一轮地产调控已经拉开序幕,新国五条细则力度超出预期,部分地方后续细则可能偏严,其对投资增速的实际影响还需持续跟踪。本轮房地产调控政策从力度上看确实超出市场预期,政策实施后将压制房地产需求。对于地产股而言,一方面去年反弹至今,不少地产股已累计了较为客观的超额收益,调整压力较大;另一方面,从净资产角度看,估值吸引力也有所下降。另外,也不排除市场对2010年房产调控政策之下地产股下跌局面的反馈。从中长期投资角度看,至少要等到具体政策细则出台以及房地产交易量在萎缩后明显企稳时,地产股才会重新赢得投资者信任。

嘉实基金
此轮经济复苏 温和”

自2012年第4季度以来,中国经济复苏态势明显,官方PMI指数和汇丰PMI指数从2012年11月开始,双双持续位于荣枯线50之上。这一轮经济复苏的最大特点是“温和”,换言之,经济不是迅速转好的,而是以较为平和的节奏逐渐步入上升通道,跟2008年全球陷入金融危机后的中国经济快速反弹的复苏相比,路径完全不同。从复苏路径的角度来看,这一轮经济复苏将会主要通过实体经济的自我调整和外部环境的改善得到实现。2013年中国经济将保持续温和复苏的态势,原因有四个方面。第一,去库存周期结束和补库存周期开启的效应将逐渐释放出来。第二,投资的拉动效应直接有利于经济复苏。第三,2012年底的中央经济工作会议奠定了“宽财政、稳货币”的政策基调,在稳健的货币政策背景下,2013年的经济不会像2009年那样迅速回暖甚至过热。第四,国际经济环境仍然面临诸多的不确定性。

建信基金
投资时钟指向A股

中国经济2013年将温和复苏,物价水平继续维持低位运行。从资金面看,央行持续的逆回购操作有效地将资金价格控制在相对平衡的位置。从政策面看,以新型城镇化为主要依托的新“四化”建设将成为未来经济增长的主要动力,这有助于中国经济走出需求收缩型衰退。由经济增速和物价水平共同刻画的投资时钟显示中国经济步入复苏期,A股市场迎来投资的黄金期。虽然对于经济反弹高度市场仍有争论,但对于趋势的判断却较为一致。中期来看,股票市场将拥有显著的绝对收益率,好于其他市场。



CFP图片

不过,对于基金公司上市的“正能量”,许多业内人士依然抱以强烈的憧憬。他们期望基金公司上市可以有效地改变基金公司无法实现股权激励的现状。目前,由于法律层面的障碍和基金公司体制所限,中国基金业无法实施管理层的股权激励和员工持股计划,所有员工激励措施均以奖金方式进行,在频繁“造富”的同时却难以俘获员工对基金公司的忠诚,

从而出现了基金公司核心人才频繁流动的现象。尽管一些基金公司通过员工买入并锁定旗下基金的方式来实现变相激励,但其本质与奖金刺激并无不同,与股权激励相比,激励效果也大打折扣。从近年来基金行业的发展情况来看,由于缺乏有效的激励措施导致的高端人才流动,已经成为制约行业发展和基金公司自身发展的重要因素,但若基金公司能够成功

上市,股权激励将会更容易得到实施,或将成为稳定基金行业高端人才最重要的利器。

业内人士期望,上市后基金公司能够聚集更高的关注度,在财富管理行业的激烈竞争中为自己打造更高端的“名牌”。伴随着证监会推动资本市场制度改革的力度不断加大,基金业曾经拥有的行业壁垒正在逐渐消除,基金公司们未来将与券商、私募基金

■ 热点直击

地产调控加剧市场震荡 短期行情调整为主

□ 本报记者 曹淑彦

房地产调控新政出台引起市场剧烈震荡,热点切换明显加快。基金业内人士认为,尽管调控政策导致地产股及大盘下跌,但不会改变年初对经济基本面的预期。预计在政策“消化”期间,市场仍以调整行情为主,投资者可关注估值体系重构。

经济增长预期不改

房地产调控政策出台后,地产股受影响大幅杀跌,但基金业内人士并未因此对地产公司基本面和经济增长产生担忧,表示不会改变此前对经济增长的预期。

此前市场对该政策有了一定程度的消化吸收,从行政限购、信贷政策、税收政策等主要方面传闻中较严厉的政策都最终落实,应该还有待观察。

在地产调控政策对地产行业基本面的影响方面,工银瑞信相关人士认为,2011年的行业调整更重要的原因是经济进入滞涨期,整体的宏观货币环境开始收紧。当然,也可以认为是房地产行业不断加重的调控政策对经济的滞涨和货币周期

的紧张有贡献。不断积累的房地产调控政策使经济增长下滑,房地产产业链整体紧张的资金链收缩了宏观经济的流动性。因此,站在当前的时点,结合当前宏观经济处于复苏的背景,本次调控政策有可能造成行业销量短期下滑,但只要经济向上的过程没有走完,地产的销量还会再度向上。

通过对比历史情况预计新的调控政策对地产股的影响,这位人士说,2010年是不断出台更严厉的调控政策,行业基本面整体不断向上,在房价和通胀向上的过程中,地产股的估值不断下移,经过二季度的恐慌性下跌后,下半年地产指数小幅跑输沪深300指数。在通胀和房价的基本面不断向上,政策压力越来越大的背景下,地产股很难取得超额收益,这和2013年相似。尽管2012年和2009年相似,地产股都取得了绝对收益和超额收益,但2012年的绝对收益幅度和相对收益幅度还是比2009年小。结果就是当前的地产股估值比2010年更有优势。”

博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,“国五条”不会改变

经济增长预期。他认为,抛开纷繁的信息和预期,有几个支柱仍然存在:首先,当前还没有什么证据证明经济在变弱,尽管它不是很强,也找不到变糟的证据;其次,政府制止经济过快下滑,“兜底”的立场在去年下半年比较清楚;第三,我们对海外经济一直持比较谨慎的态度,海外资金对市场的决定力量还是有限。在这个大背景下,这个政策唯一的目的就是把房价上涨的预期打下来。政府现在没有任何的理由把经济增长压住,具体看其着眼点也主要针对上涨过快的“刺头”,由于货币政策还在保持中性状态,对已在调整中的三四线市场冲击可能不会那么大。最大的风险仍然是影子银行和银行监管套利的治理,如果要对经济形成冲击,预计冲击的力度有限。

“消化期”调整为主

对房地产调控政策后续执行情况的各种猜想导致大盘波动加剧。基金人士预计,近两三个月市场会以震荡调整为主。

这次大跌后,可能两三个月内

等同台竞技,所遭遇的竞争环境将更为残酷。而上市或能为基金公司提升品牌效应,在未来更加激烈的竞争中增添一些优势。

虽然对“正能量”抱以憧憬,但业内外的担忧依然存在。一是作为轻资产行业,基金公司上市获得募集资金后,究竟能投向何处?二是持续盈利能力强大的基金公司上市,必会引发A股市场较高的估值,强大的财富效应会不会如同当前的创业板市场一样引发管理团队和高端人才的大量减持,从而加剧高端人才流失?

一些人认为,尽管近年来基金行业暂停了快步扩张的步伐,但是沉淀下来的数万亿资产管理规模和“旱涝保收”的管理费收入模式,使得多数基金公司依然能获得丰厚利润,日子其实很滋润,并不需要上市“圈钱”。而轻资产的运作方式,使得基金公司目前的主营业务也并不需要投入更多的资金。因此,担心基金公司上市之后,由于没有明确投向,会导致募集资金被“乱花”,达不到上市预期效果。

创业板设立的初衷与近年来实际运行的诸多矛盾,令一些人对基金公司上市后稳定团队的效果并不乐观。在他们看来,基金公司较强的持续盈利能力,将会引发市场一波高估值的热潮,管理层有可能因股权激励获得超预期的丰厚回报,从创业板近年来的表现来看,高管借高位减持的狂潮难以抑制,这一幕有可能同样在基金公司上市后重演,这或许会加剧基金公司高端人才以及核心人才的流动。

市场会面临预期不断调整的状态,谨慎的人可能会占据一段时间上风,伴以偶发与不规则的情绪释放。但考虑到支撑判断的支柱仍然存在,所以坚持年度策略的看法,如果影子银行和银行治理力度较为“适度”,那么这段市场调整期应当是针对周期向上建仓的时间段。

短期来看,预计市场将继续消化政策收紧所带来的影响,行情以调整为

主。财富可持续发展主题股拟任基金经理吴松凯则更加从容淡定,他表示,短期的波动更多取决于市场情绪,但长期的趋势离不开基本面和估值,当前的市场事实上是风险与机遇并存,需要密切关注复苏的进程以及估值体系的重构。一方面,许多大盘蓝筹股PE处于5-10倍之间,估值处于历史底部且基本面扎实。另一方面,市场中有部分股票估值处于较高水平,而其盈利显然无法匹配其偏高的估值要求,这类股票存在回归合理估值的可能。鉴于此,相对于把握市场短期的波动机会,更倾向于长期布局一些基本面良好而估值偏低的蓝筹股。

对于具体的配置方向,吴松凯认为符合经济长期发展方向并且管理良好、具备可持续发展特征的公司值得长期看好,同时,也看好基本面良好而价值相对低估的金融、地产、汽车、家电等行业的优秀个股。

第三个习惯:以主观判断代替客观事实。其实,投资活动可分为客观和主观两个部分。客观部分通常包括产业政策、货币政策、反映实体经济运行状态的相关数据等并通过市场成交量放大或缩小以及上涨、下跌和横盘震荡三种形态体现出来。主观部分则是人们对可能影响市场趋势客观因素的解读。要知道,人们的解读和判断与市场的实际表现往往不可避免地存在着或大或小甚至南辕北辙的偏差。尤其不容忽视的是,证券市场从来就是利益场,作为利益密切相关 的多空双方难免会不由自主地站在各自的立场解读同一项信息,甚至有意误导普通投资者。因而,正确的做法应是:提醒自己决定股票投资业绩的是市场的中长期趋势,根本不需要在意短期的涨跌,甘心做一个后知后觉者。

■ 投基有道

偏股票型基金:
短期回归均衡
关注主题投资

□ 国金证券 王聘聘 张剑辉

截至2013年3月1日,积极投资偏股型基金最近一月的算术平均净值增长率为1.99%,表现好于同期上证指数-2.46%的收益,但低于同期深证综指3.5%的涨幅,而指数间的差异也显示出市场结构化行情的特点。最近一个月宏观数据仍然映射出经济温和复苏的局面,但经济数据并未给市场带来太多新意,较大的获利回吐压力使得节后市场一改节前一路高歌的情景,包括地产调控升级、流动性逆转的期待都使得市场情绪趋于谨慎,以银行保险、地产为代表的前期获利较大的板块,在此期间回调幅度更大。

排名前五名的分别为华宝新兴产业、上投新动力、天弘周期策略、中邮新兴产业和富国技术基金。而在周期股、蓝筹股回调背景下,前期表现强势的部分基金业绩随之下跌。整体来看,在此期间表现较好的基金,在投资风格上多有突出的中小盘成长风格的特征,尤其在行业配置上偏重信息技术、医药行业的基金表现活跃。与此同时,从操作风格来看,随着大盘蓝筹风格主导的行情暂告一段落,板块、热点轮动加快,在短期市场投资主线并不明确的背景下,主题投资表现活跃,相应的一些环保主题、新兴产业主题基金,以及一些对市场节奏和市场投资机会切换把握较好的灵活型基金,也有突出的表现。

短期市场政策面和流动性的预期发生微妙变化,加之经济数据的平淡期,市场失去继续大幅上行的动力,同时短期市场也需要时间消化前期累积的获利盘。未来一段时间里,包括经济基本面进一步验证、政策面兑现与否都会得到验证,在各方博弈之下市场波动幅度或将加剧。就对于影响市场的主要因素判断来看,我们认为包括基本面、政策面和流动性层面等驱动市场的因素都没有出现实质性改变,尤其是随着开工旺季的到来,经济基本面进一步复苏的概率或将加大,随着短期调整后悲观情绪释放,市场继续以寻找投资机会为主。

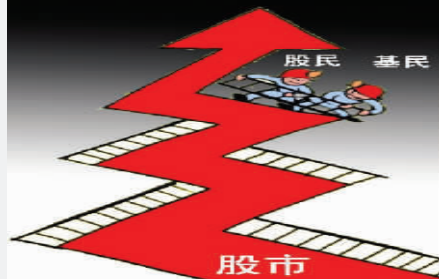
在偏股型基金选择上,一方面可继续关注主题投资基金,接下来无论是考虑两会召开的制度性、事件性角度,还是从中长期的产业性角度,主题投资机会可继续侧重关注。随着基金产品线多元化发展,主题型基金也日趋丰富,结合主题投资机会以及产品特征,包括城镇化主题、环保主题、医药主题、红利主题等相关基金可重点关注。另一方面从风格角度,对于相对稳健的投资者可回归均衡,在金融蓝筹和消费成长类风格资产上进行搭配,等待周期品盈利拐点的右侧机会,而对于更为积极的投资,可继续坚持周期蓝筹风格的侧重,布局基本面更积极的变化,关注中期投资优势。

重点关注的品种:主题投资的角度,首先,在着重调控城镇化的背景下,城镇化投资主题已经得到如火如荼的演绎,并值得中长期关注。从基金产品来看,目前除了景顺能源基建在产品设计上更贴近这一主题机会,从重仓股组合的角度,博时主题在这一主题上的关注度也较高,且从历史业绩来看,这两只基金的基金经理也均展现了良好的投资管理能力;其次,随着环境治理的迫切性,环保主题除了短期的题材特征,在未来仍有进一步延展的空间。从产品设计来看,富国低碳环保与该主题的契合度最高;最后,医药主题在过去一年以较高的成长性走出独立行情,在庞大的人口基数、老龄化、医疗城镇化、制度不断完善等背景下,医药主题较高的成长性仍具备攻守兼备的特质。从几只医药主题基金相对于医药指数的阿尔法收益比较来看,汇添富医药在该主题良好管理能力上值得关注。

从投资风格的角度,考虑金融蓝筹类资产仍具有业绩和估值优势,在调整后仍具有配置意义,具体的选择标的上可以重点关注添富价值,该基金采用“自下而上”的选股方法,除重点关注基本面良好、估值偏低的蓝筹股,也兼顾估值合理且具备持续成长能力的优质成长股,凭借对低估值优质个股的良好把握,基金业绩自成立以来表现突出,且风险控制效果良好,实现了良好的风险收益配比。另一方面从均衡的角度搭配消费成长类风格资产,尤其是其中景气度能够维持的行业,或是从自下而上的角度进行精选,借势选股能力突出的产品获得高成长性个股的超额收益,比如国富价值、中银收益等基金。

(执业编号:S1130209100298)

■ 画说市场



长城人寿附加金钥匙万能险 结算利率公告

长城人寿保险股份有限公司于2013年3月1日公布:
2013年2月份长城附加金钥匙年金保险(万能型)的结算利率为日利率0.00012715,按日复利方式折算成年利率为4.75%。
说明:
本次公布的结算利率数值仅适用于2013年2月1日至2013年2月28日,并不代表未来的投资收益。
长城人寿保险股份有限公司