



金牛评委特约专栏

创新不断

货币基金频现“新玩法”

□海通证券 娄静

2012年是货币型基金创新的大年,该年中市场推出了一系列T+0型产品。实现场内或场外的快速变现是这些基金最大的特点,不过各种产品在细节条款上存在一些细小的差异,这些差异为货币型基金提供了许多新的玩法,不仅能够帮助投资者增强长期回报,也能在机会出现时博取短期收益。

首先来看看有关节假日的新玩法。由于节假日期间交易市场休市,为了避免节前大量申购所造成的配置压力,传统货币型基金通常会在节前一至两个交易日封闭申购。对于一些拥有闲置资金的投资者来说,如果错过申购时点,只能持币过节,白白损失了长假期间收益。场内上市型货币基金的出现无疑解决了这个难题,由于节前二级市场仍在运行,投资者可以通过买入而非申购获取相关基金份额,并在买入当天即可参与收益的分配,同时享受长假期间货币基金回报。不过需要注意的是,这类基金在长假前稀缺性较高,并且同样会封闭申购,造成套利机制失灵,二级市场容易出现明显溢价。而溢价相当于透支了一部分未来收益,如果节前溢价幅度过大,会大幅拉低长假回报,甚至造成短

期亏损,投资者应仔细计算。

企业客户则能从创新货币基金的分红中通过避税功能获益。根据国家税收规定,对投资者从证券投资基金分配中取得的收入,暂不征收企业所得税。传统货币基金每日净值始终保持为1元,收益都结转为份额,并不需要进行分红。而目前市场中部分货币基金提供了定期分红功能,每年会在固定时点将全年累计投资回报以现金的形式分配给投资者,这为企业提供了避税的工具。具体来看,由于这种基金采用累计净值法计价,全年回报的累积会使其净值超过1元,如果企业在分红时点之前购入份额,并按交易性金融资产计账,分红后其利润表上会产生一份投资亏损和一份免税的现金分红收益。前者可用于降低当年应税收入,后者则无需纳税,实现了合理避税,提升企业价值。

创新货币基金还提供了一些短期套利的功能,能够增强投资回报。场内交易型货币基金既可以通过二级市场买卖,又可在一级市场申购,因此当价格与净值出现偏离时,就出现了套利机会。例如当二级市场价格显著高于1元时,手中持有份额的投资者可以在二级市场卖出份额,同时在一级市场申购份额,在存货不变的前提下,获取了

溢价回报。当二级市场价格偏低时,投资者则在买入份额的同时赎回已持有份额,分享折价回报。需要注意的是,根据目前交易型货币基金的交易规则,溢价套利时卖出和申购份额将会导致投资者无法享受当日投资回报,增加套利成本,而折价套利中买入份额和赎回的份额都能享受当日回报,反而增厚了套利收益,所以折价套利获利潜力高于溢价套利。由于套利涉及到二级市场买卖,如果开户券商未免除相关货币基金的交易佣金,投资者需要关注价格偏离幅度能否覆盖相关交易成本。

最后我们来看一种利用收益分配时点差异的套利操作。市场上已有多只场内申赎型货币基金,之间运作模式相差不大,但收益分配时点存在不同。部分产品使用传统货币基金模式(下称A产品),即当日申购份额从下一交易日起分享收益,当日赎回份额从下一交易日起不参与收益分配。但部分产品在申购当天即可分配收益,赎回当天立即失去收益分配资格(下称B产品)。一般情况下,投资者可以利用时点差异在两个产品间进行滚动转换,获取双倍周末收益。具体来看,投资者可以在周一申购A产品,到周五赎回A产品,然后立即申购B产品。到下一个周一再赎回B产品,并再度

申购A产品。这种操作下,任何时候投资者总是持有一种货币基金,不额外增加资金投入,同时由于场内申赎型货币基金的赎回资金实时可用,因此日内转换操作是可以实现的。通过一轮转换操作,投资者在A产品上可以分享周二到周日的投资回报,在B产品上分享周五和周日的回报,相当于放弃了周一一天的收益而多分享了周五、周六和周日的收益。轮换操作一共分享了9天回报,而非轮换操作只能分享一周7天收益。理论上,节假日越长,该策略收益分享天数越多,收益增强效果越好,但不幸的是长假前货币基金封闭申购,导致A产品的赎回资金无法申购B产品,造成策略失效,所以该策略无法直接应用于长假期间。不过对于持有债券的投资者来说,利用债券底仓进行质押式正回购,可以获得短期资金,用短期资金提前申购B产品,再用之后赎回A产品的资金偿还回购款,即可变相完成长假套利操作。

随着货币型基金的不断创新,其玩法也会越来越多。以上玩法都来自于对产品细节的比较和挖掘,因此建议投资者在买入货币基金前一定要仔细阅读产品说明或咨询专业人士。切记,注重细节,能增强投资收益,忽视细节,则可能白白损失应得的回报。

■全景扫描

一周ETF

ETF逾八成受挫

上周市场连续下挫,上证指数周跌幅为2.30%,ETF基金逾八成受挫。其中,中银上证国企ETF下跌9.19%,跌幅居首。两市A股ETF上周总体净赎回11.493亿份。500沪市ETF份额缩水逾三成。

上交所方面,上证50ETF上周净申购4200万份,成交32.36亿元;上证180ETF上周净赎回7500万份,成交7.49亿元;华泰柏瑞沪深300ETF上周净赎回4.08亿份,成交45.35亿元。500沪市ETF净赎回1800万份,份额下降逾三成。深交所方面,深证100ETF上周净赎回2.61亿份,总份额为260.37亿份,周成交额为23.89亿元。南方300ETF上周净赎回1.98亿份,期末份额为37.99亿份。(李菁菁)

ETF融资余额再创新高

交易所数据显示,截至7月18日,两市ETF总融资余额再度提升至139.23亿元,再创历史新高。总融券余额较前一周期环比下降近四成,至4.71亿份。

沪市ETF总体周融资买入额为8.49亿元,周融券卖出量为8.53亿份,融资余额为122.39亿元,融券余额为2.45亿份。其中,上证50ETF融资余额为50.18亿元,融券余额为5618万份;华泰柏瑞沪深300ETF融资余额为55.23亿元,融券余额为1.29亿份。

深市ETF总体周融资买入额为9233万元,融券卖出量为3.31亿份,融资余额为16.85亿元,融券余额为2.27亿份。其中,深证100ETF融资余额、融券余额分别为3.71亿元和1.63亿份。(李菁菁)

一周开基

QDII全线上涨

上周上证指数报收1992.65点,周跌幅为2.30%。银河证券数据统计,342只标准股票型基金周净值平均下跌0.86%,137只标准指数型基金周净值平均下跌2.84%,43只偏股型基金(股票上限95%)平均下跌1.28%,72只灵活配置型基金(股票上限80%)周净值平均下跌0.35%,37只股票型分级子基金(进取份额)周净值平均下跌4.97%。债券基金上周受市场影响表现不佳,62只普通债券型基金(一级A类)上周净值下跌0.60%,82只普通债券型基金(二级A类)上周净值下跌0.56%。

342只标准股票型基金中,中邮战略新兴产业股票表现最优,上涨7.80%。136只标准指数型基金中,易方达创业板ETF表现最优,上涨1.77%。QDII基金本周受外围市场影响全部上涨。债基方面,62只普通债券型基金(一级A类)基金全部下跌。其中,博时稳定价值债券(A类)跌幅最大,下跌2.92%。82只普通债券型基金(二级A类)仅5只上涨。其中,华宝兴业增强收益债券(A类)涨幅最大,上涨0.46%。(银河证券)

一周封基

股基折价率小幅提高

截至2013年7月19日,纳入统计的21只封闭式普通股票型基金仅2只上涨。周净值平均下跌1.21%,平均价格下跌1.92%,平均折价率为12.75%,折价率小幅扩大,持续震荡。从净值表现来看,国泰鑫鑫封闭表现最优,周净值上涨0.23%。2014年将有13只封基集中到期,选择合适基金合理的把握封转开机会亦不失为一种良好的投资渠道。

封闭式债基上周继续下跌。纳入统计的32只封闭式普通债券型基金(一级)上周净值下跌0.45%。其中,华富强化回报债券封闭最为抗跌,周净值下跌0.07%。价格方面,封闭式一级债基价格平均下跌0.47%,平均折价率0.69%,折价率持续扩大。受市场影响纳入统计的26只封闭式债券型分级子基金(进取份额)上周表现不佳,周净值平均下跌1.45%。(银河证券)

■操盘攻略

市场箱体震荡 短配价值长看成长

□民生证券 闻群 王静进

2013年上半年A股市场主板、创业板走势冰火两重天。进入7月份,上证指数触底反弹震荡上行,截至7月18日,上证指数累计上涨44.19点重返2000点之上,涨幅2.23%。从行业表现来看,23个申万一级行业全线上涨,其中高成长性的信息服务、信息设备、医药生物、电子板块延续今年以来的强势表现,涨幅居前;而与经济周期波动密切相关的采掘、金融服务、黑色金属、交通运输等板块则涨幅落后,7月以来涨幅均仅在1.5%以内。从风格指数来看,小盘指数领涨,涨幅7.75%,其次是中盘指数上涨2.67%,大盘指数下跌2.5%;成长指数上涨6.08%,价值指数上涨1.91%。

大类资产配置

建议积极型投资者可以配置10%的主动型股票型和混合型基金(偏积极品种),20%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡品种),15%的指数型基金,15%的QDII基金,40%的债券型基金;稳健型投资者可以配置20%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡品种),10%的指数型基金,10%的QDII基金,40%的债券型基金,20%的货币市场基金或理财型债基;保守型投资者可以配置10%的主动型股票型和混合型基金(偏平衡品种),50%的债券型基金,40%的货币市场基金或理财型债基。

偏股型基金: 短配价值 长看成长

我们认为A股市场在下有估值支撑,上有经济基本面压制的情况下可能维持箱体震荡格局,但仍不乏多样化的结构型机会。

在维持市场短期弱势震荡格局的观点下,我们建议投资者稳健操作。若三季度经济增速继续下滑将倒逼政府采取更大力度的稳增长措施,在政策刺激和估值支撑下金融服务、房地产等大盘蓝筹股估值中枢有望抬升,但在尚未形成全面牛市条件的背景下,大盘蓝筹股表现的持续性和深度是没有办法得到保证的。而受益经济结构转型和政策扶持的新兴产业受系统性风险影响较小,有望长期实现高成长。因此,我们建议投资可重点关注受益经济结构转型以及业绩增长确定性的传媒、环保、通信、计算机等成长板块的基金,同时短期适当配置集中持有房地产、金融服务等蓝筹板块的偏股型基金。在此基础上进一步精选中长期业绩持续良好且在震荡市中有较好表现的操作风格稳健的偏股型基金。

固定收益品种: 关注中高等级信用债

二季度债市结束了年初以来的小阳春行情,4月监管机构清理整顿影子银行对债市形成短期利好,随后债市监管升级导致机构纷纷抛售债券,6月央行有意收紧流动性致“钱荒”蔓延,导致股市债市大幅调整。展望后市,经济弱复苏程度低于预期,物价水平维持低位运行,支撑债市的基本面因素没有恶化,但经济增速面临下行压力大大增加了低评级信用债的违约风险。偏弱的宏观经济基本面利好中高等级信用债。建议投资者重点关注重仓中高等级信用债的债券基金,风险承受能力较高的投资者仍可保持适当头寸的偏债型基金或主投可转债的主题型债券基金。稳健型投资者继续以分级债基A类份额、理财债基等固定收益类品种作为核心配置以获取绝对收益。

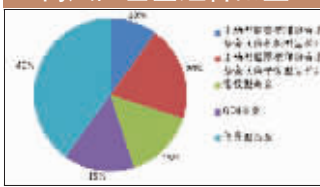
货币市场基金收益率与资金利率休戚相关,货币市场基金收益率有望水涨船高。此外,收益稳健、波动性小的货币市场基金使其成为弱市中资金的避风港。投

资者可根据基金规模、历史业绩稳定性、组合风险度、管理人固定收益品种管理能力等指标选择相对优秀的货币市场基金,如华夏、南方、嘉实等基金公司旗下的货币市场基金。

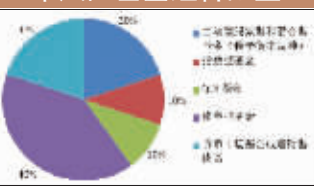
QDII基金: 重点关注美指QDII

今年上半年,纳入统计的75只QDII基金22涨53跌,加权平均下跌8.31%,但由于投资区域和投资标的的多样化,QDII基金业绩分化显著,净值增长率首尾差距高达43.28个百分点。主投美国市场的QDII基金表现更优而主投新兴市场、亚太地区的QDII基金业绩表现不尽如人意。因此,在A股市场持续低迷,而海外市场又不乏亮点的背景下,我们仍然建议投资者从投资区域(香港、亚太、美国、全球、欧洲等)、投资主题(包括黄金、油气、商品、房地产、债券等)、产品管理模式(指数、主动选股、FOF等)、产品管理人管理水平四个维度优选QDII基金品种,逐步考虑把部分资产配置于海外,分享全球范围内的结构性机会。

高风险基金组合配置



中风险基金组合配置



低风险基金组合配置

