

市场瞭望

偏股基金开始追求绝对回报

亟待突破排名、管理能力、银行配合三道关

□本报记者 江沂

作为新《基金法》开始实施之年，基金业的产品创新层出不穷。据了解，市场中许久不见的偏股型绝对收益基金又添一军：由博时基金推出的博时裕益从契约看，与灵活配置的混合型基金并无太大不同，但公司内部增加的对基金经理的考核机制，力图降低该基金的回撤幅度。实际上，绝对收益基金在市场上曾是备受冷落的品种，业内人士认为，此产品要大卖，需要过以下几个大关。

排名关

事实上，绝对收益产品在上一轮牛市之前，就有基金公司尝试推出，如华夏、长城等基金公司均推出过以华夏回报、长城回报，此类产品在一定的时段也曾给投资者带来不错的收益，但值得注意的是，它们在市场上显得有些寂寞，“此类产品强调的是在下跌的市场中减少投资者的损失，于是组合的配置中会要求更高的安全边际，于是在单边上行的行情中，考察它们在偏股型基金中的整体排名，它们往往不会领先。”有基金公司高管告诉中国证券报记者，把它们和相对收益基金一起排名，其实是不公平的，但由于数量少，很少有研究机构将其独立成一类做比较，因此在牛市里，此类产品属于“中不溜”，很难获得投资者的青睐。

在前几年，老基金的



CFP图片

营销很多是靠排名效应，因此这一类基金就很难进入个人投资者的视野。因此此类产品的营销，还需要突破靠排名打知名度的旧习惯。

管理能力关

从博时裕益的基金契约看，投资组合中股票等权益类证券投资比例为基金资产的0-95%；固定收益类证券投资比例为基金资产总值的0-100%，为基金经理投资操作留足了空间。事实上，2009年以来的基金“一对多”专户也曾批量出现这种灵活配置的产品，主要的考虑也是方便基金经理在股债两市

灵活切换。从效果看，经过2011年的股债双杀、2012年的债券牛市，确有相当部分的基金经理在股债切换中运用自如，但也有相当部分踩错了方向，甚至有些完全把方向做反了，导致收益率不尽如人意。

据博时内部透露，为降低基金的回撤幅度，该基金通过设置15%最大回撤比例，对基金经理进行业绩考核。考核标准并不以初始面值作为基准，譬如该基金最高净值为1元，则净值跌破0.85元基金经理将不计绩效；如果基金净值涨到2元之后，该基金的净值跌到1.7元，尽管收益率仍可观，但基金经理

也将不计绩效。此外，还对基金单一重仓股的最大跌幅也做了一定限制。这样的细化考核模式，在其他公司粗放式的考察中还属少见。据了解，基金经理试运行了一段时间，效果相当不错。至于未来该产品能否真正减少回撤程度，还要倚靠基金经理资产配置能力及择时能力，毕竟目前基金经理手中可以保证绝对收益的金融工具较少，完成绝对收益目标主要靠的还是仓位控制及择时。

银行配合关

有业内人士认为，经过2008年股市的大幅调整，

买主动管理的基金，不如购入指数基金更加简单直接，而绝对收益基金则更能体现基金管理人主动管理的能力。因此，此时推广此类产品，在银行渠道的阻力要小得多，毕竟银行不希望所售卖的基金令客户受伤。

但作为偏股型产品，尽管竭力控制回撤幅度，但仍然具备一定的下行风险，所以银行面临的问题是挖掘出既对股票市场保持兴趣，又不希望亏损面太大的投资者，也就是说，必须精准营销，而非广撒网，这对银行渠道客户经理的要求较高。

海外营销

高盛资产管理 新发稳定价值基金

□本报记者 吴心韬

高盛资产管理公司日前宣布，公司将新发一只稳定价值基金 (Stable Value Fund)，旨在为有退休计划的投资者提供获得稳定投资回报的投资机遇。

高盛资产管理公司是全球资产管理规模最大的基金公司之一，截至2013年一季度末，该公司资产管理规模达到7491亿美元。

收购五三银行已有基金

据高盛资产管理发布的公告，公司已和美国五三银行达成收购协议，高盛资产管理将收购五三银行稳定价值基金，并将之转变成高盛稳定价值联合信托基金，以扩大其固定供款计划 (defined contribution, DC) 的产品库，即退休金账户管理投资方案。

新基金将由高盛信托公司托管，高盛资产管理预计将在今年四季度完成这项交易。

五三银行发言人芭芭拉·格雷姆斯利近日确认，公司将在今年三季度末关闭五三银行稳定价值基金，并且表示与高盛的这笔交易，能够使高盛的稳定价值投资产品进一步丰富。但其未透露具体的交易金额。

高盛投资管理部全球联合主管埃里克·雷恩和蒂莫西·奥尼尔在公告中表示：“新的基金将能够使高盛资产管理及其关联公司拓宽稳定价值投资解决方案的进入渠道，以服务于更多的具有退休计划的投资者。稳定价值投资方案将继续成为公司固定供款计划的重要资产类别，对此，新基金无疑能够满足市场强劲的需求。”

另外，高盛资产管理自2012年5月份收购了德怀特资产管理公司之后，其在固定收益投资产品的管理能力进一步得到增强。而德怀特固定价值投资管理团队自1998年以来一直为五三银行稳定价值基金提供咨询服务，因此，在高盛完成新基金的整合后，德怀特仍将为这只基金提供咨询。

稳定价值投资计划成主流

目前，稳定价值投资基金已经成为美国退休金管理的主流方案。

稳定价值投资基金旨在实现投资者资产保值，同时又能提供一个投资回报率高于货币市场的投资方案。其大多投资于国债、投资合同和其他固定收益产品，避免风险和债券波动。

据美国稳定价值投资协会提供的数据，截至今年一季度末，稳定价值投资方案的管理规模约占401K退休福利计划，即退休金账户计划的半壁江山。目前已有超过7000亿美元的资金投资于稳定价值基金产品。

另据该协会提供的对比数据，从1998年底至2013年3月底，稳定价值计划的总回报率为340%，远高于i-MoneyNet MFR货币市场基金指数的回报率125%，但略低于同期巴克莱中期政府债券指数的回报率371%。

同样，美国市场研究机构Hueler公司的监测显示，在今年一季度，稳定价值基金的平均投资回报率达到2%。

目前，高盛资产管理的固定供款投资方案资产规模超过550亿美元，其中固定价值资产产品规模约为340亿美元。

责编：殷鹏 美编：尹建

销售看台

“余额宝”释放余波 货基销售渠道创新蔓延

□本报记者 张鹏

支付宝与天弘基金推出“余额宝”之后，天弘“增利宝”货币基金登上国内用户最多的货币基金宝座，这羡慕了其他基金公司和第三方销售机构，货币基金渠道创新由此延续不断。业内人士指出，在传统上，银行主导财富管理市场，财富管理科技的结合是非常有潜力的业务领域。目前监管环境对于这些创新的金融形式持包容和鼓励的态度，未来将有更多机构成长起来甚至迎头赶上，成为财富管理领域的胜出者。

业内人士指出，在传统上，银行主导财富管理市场，财富管理科技的结合是非常有潜力的业务领域。目前监管环境对于这些创新的金融形式持包容和鼓励的态度，未来将有更多机构成长起来甚至迎头赶上，成为财富管理领域的胜出者。

基金两种货币基金产品，用户充值“活期宝”等同于购买货币基金产品，享受货币基金的收益。

7月12日，易方达和广发银行联合宣布推出一款将余额宝与自动还款相结合的信用理财新工具“智能金账户”。据悉，客户开通这项业务后，可在透支广发信用卡的钱去消费的同时，可用自己的钱申购易方达货币基金，到还款时银行还会自动比账还款、自动赎回货币基金、自动还款，从而实现“一钱两用”。与此前其他基金公司类似业务不同的是，此次易方达“智能金账户”业务是放在广发

银行网站，而不是公司电子商务直销平台，这将使其面对的客户群更加广泛，影响面更大。

实际上，一些基金销售机构更早之前就开始发力货币基金营销。2012年12月，众禄基金就推出了“众禄现金宝”，可以实现与几十只货币基金功能对接。今年5月份，数米基金网推出了“数米现金宝”，可以购买海富通货币基金A。这些基金销售机构在几家基金销售机构的网站显著位置予以推广，以高收益和高流动性为宣传策略，但在声势和影响上不及“余额宝”来得汹涌，也是见货币基金新式营销市场竞

争十分激烈。

管理现金有利工具

由于货币基金收益率远高于活期存款利率，而且流动性好，越来越多投资者放弃简单地把钱存在银行，而选择货币基金作为管理现金的有利工具。据银河证券数据统计显示，截至7月5日，纳入统计的85只货币基金7日年化收益率均值为4.302%，相比6月21日资金最紧张时期的均值3.381%大幅上升了92个基点。

银河证券数据还显示，多达20只货币基金的年化收益率冲破5%高位。其中，易方达货币B类7日年化收益率

从6月21日的3.514%上升至7月5日的5.231%，上行171.7个基点，上涨幅度接近平均水平两倍。南方基金旗下8只货币及短期理财基金A、B类分开计算的7日年化收益率均超过5%，其中有4只在6%以上，其中，南方现金B的7日年化收益率保持在6%以上，7月3日的收益率更是达到7.025%；南方现金A的7日年化收益率在7月1日至7月4日区间均在6%以上。

业内人士指出，由于主要投资货币市场和债券市场，货币基金债券基金安全性很高，普通小额投资者会选择货币基金、债券基金以获得更高的回报。不过，受制于货币基金、债券基金投资的基础市场利率不高和市场推广渠道不给力，这两类基金加起来的规模也仅1万亿元左右。