

■ 水煮基金

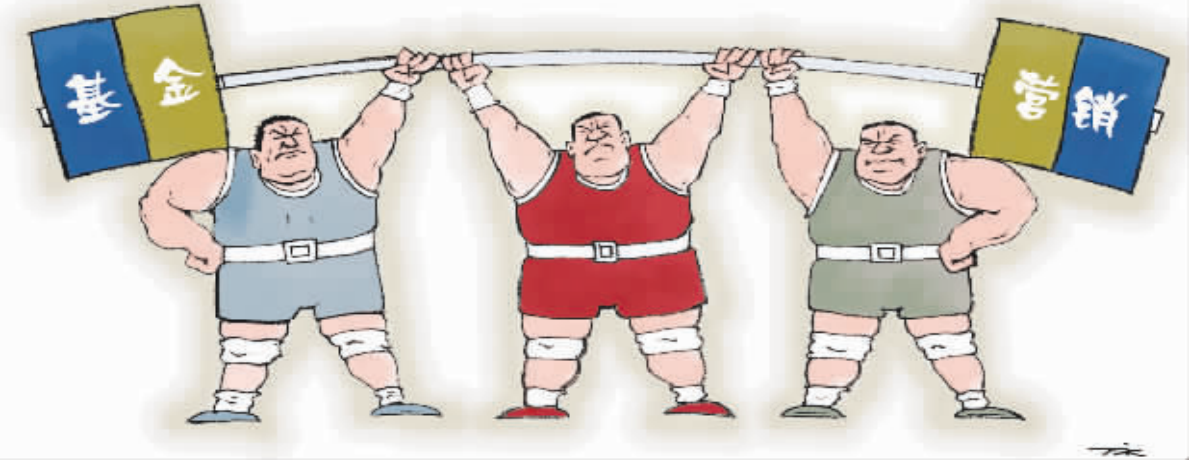
基金营销“百花齐放”

□本报记者 李良

尽管“蛋糕”大小如故,但来自于第三方销售的锐意和外资银行的急行,依旧将基金营销这个领域搅得是风生水起。

支付宝的“曲线救国”之路,首度令整个业内重估第三方销售的力量。尽管没有第三方销售的牌照,但支付宝聪明地借助自己第三方支付的平台,仅仅借助一个产品的通道,便将自己数以百万计的客户成功地送进基金行业之中,其在客户之中的号召力令所有的基金公司都眼红耳热——谁都知道,支付宝所影响的客户群体,远远比现有的数以百万计客户要庞大的多,那显然是一块难以估量价值的“金矿”。但支付宝成功的意义并不止于此,它让此前艰难前行的基金第三方销售突然见到了一丝曙光,也令基金行业意识到,如果拥有强大的电商平台,第三方销售的潜在力量未必弱过沉淀大量分支机构的银行渠道,第三方销售在基金公司心中的砝码开始加重。

相较于支付宝的异军突起,外资银行终获基金代销资格而加入基金营销战团,则是基金行业的意料之喜。花旗银行、星展银行、东亚银行、渣打银行等国内百姓耳熟能详的外资银行机构,在政策开闸后便迅猛展开了基金



万永/漫画

代销合作业务。谨慎者如星展银行尚在百里挑一,仅挑选了上投摩根和长盛基金作为首批合作对象,力求代销的基金为业内精品;激进者如渣打银行等则迅速展开和大中型基金公司的宽泛合作,达成合作协议以及意向的基金公司常常多达7家以上。对于基金公司来说,外资银行虽然没有内资银行那么庞大的分支机构,但却拥有众多让基金行业眼馋的高端客户资源。如果能借助外资银行的力量,将这些高端客户纳入基金行业的投资者群体,或能在一定程度上缓解目前基金

行业发展停滞不前的尴尬境地。

在许多业内人士眼里,第三方销售和外资银行卷入基金营销大战之中,短期虽未必能撼动银行渠道的霸主地位,但却可以令银行的垄断坚冰撕开一道裂缝,一定程度上降低目前银行在基金营销中过重的话语权。而对于近年来饱受银行体系“剥削”的基金行业而言,这种降低无疑是最受欢迎的趋势——在新基金发行竞赛日盛一日,以及银行渠道频频诱导客户“以旧换新”的双重压力下,基金支付给银行的尾随佣金平均水平日益高涨,常有基金的尾随

佣金高达70%以上,这让依赖基金管理费生存的基金公司们大喊“肉疼”。许多基金公司都期望,第三方销售和外资银行的加入,能够打破大银行现有的垄断地位,让基金公司拓展更多的生存空间。

但一种可能的现实,却会令基金行业失望:无论是第三方销售,还是外资银行,如果他们在客户资源上有足够的优势地位,那他们很有可能效仿内资银行的行为,收取高额의尾随佣金抑或其他名目的费用。也就是说,如果基金公司营销过度依赖外在渠道的现状没有改变,那就很难指望渠道的

■ 金牛牛市

农银汇理
三季度机会仍在成长股

三季度的主要投资机会仍将集中在成长性代表的创业板指数中,在投资策略上,公司以选择景气持续或见底回升的成长性行业为主,股票市场重点关注行业有:中药、环保、传媒影视、LNG产业链、移动互联网产业链、LED照明、智能电网、智慧城市、安防、通信设备、北斗产业链、光伏产业链。下半年需要关注的上行风险变量有三方面:一是货币政策变化,如降低存款准备金率、降息;二是经济反弹力度超预期;三是改革力度和范围超预期。而下行风险需要关注以下几点:一是银行间资金面紧张扩散到其他领域,最终对实体经济产生严重负面影响;二是人民币贬值;三是美联储QE3退出时点提前;四是房地产销量下滑超预期。

嘉实基金
着眼结构性机会

市场整体的权重板块相对估值水平不高,政府也给出了希望稳定经济增长的目标。流动性局面虽然比上半年有所趋紧,但是应该说还是相对比较适中的水平。另外,市场对经济增长的不确定因素得到了一定的缓解,这些相对来说是积极的一面。但前期的热点板块,目前估值水平相对都比较高,市场对于他们未来增长的预期比较饱满,一旦盈利不达预期,则可能造成估值的调整。面临中报的中考,估计有一部分高估值的创业板和中小板公司业绩会继续低于市场预期,对这一类的结构性机会可能会有一个暂时性的影响。总体来看,市场区间震荡态势会是一个大概率的事件。在这个环境下,投资者着眼于调整后的结构性机会可能更加重要一些。

交银施罗德
7月PMI微升
经济企稳或有基础

8月1日国家统计局公布7月PMI数据显示,PMI环比微升0.2个百分点至50.3%。正如之前所预期,7月中旬以来,中国的经济管理层已经明确了稳增长的意见,并且一些进度数据显示7月份的经济增长数据已经比较稳定,工业品价格也呈现出淡季不淡的迹象,后续数据可能企稳甚至发生温和小幅上升。

■ 热点直击

部分公私募基金认为 经济显企稳迹象 警惕小盘股下跌风险

□本报记者 张鹏

最新公布的7月PMI数据环比微升0.2至50.3,高于市场预期。部分公私募基金认为,这显示经济下行临近底部,利于恢复市场对短期经济增长信心,利好震荡盘整中的A股。但是,中小板和创业板下跌压力大于主板,投资者需警惕小盘股下跌风险。

经济显企稳迹象

7月数据显示,生产、订单、库存、就业指数普遍回升,购进价格指数4个月来第一次回到50以上。部分公私募基金表示,数据表明内资大型企业的景气度显著回升,经济出现较明显的见底信号。

交银施罗德分析认为,正如之前所预期,7月中旬以来,中国的经济管理层已经明确了稳增长的意见,并且一些进度数据显示7月份的经济增长数据已经比较稳定,工业品价格也呈现出淡季不淡的迹象,后续数据可能企稳甚至发生温和的小幅上升。

南方基金首席分析师杨德龙表示,6、7月份PMI都没有公布行业数据,而之前公布的汇丰PMI终值47.7,低于6月的48.2。两数据背离源于样本差异,

中采大型企业PMI回升明显,而偏重小企业的汇丰PMI仍在荣枯线下,预计即将公布的7月经济数据仍疲弱,显示国内需求有所企稳而外需仍疲弱。PMI数据利于恢复市场对短期经济增长信心,但中小企业经营状况依然不佳。此外,7月汇丰中国制造业PMI预览值降至47.7,创11个月以来新低,比6月的48.2降低了0.5。三季度经济仍将保持低迷状态,而政策方面没有任何松动。

星石投资认为,7月份PMI指数和各主要分项指数小幅回升,中国制造业和宏观经济回升企稳的态势显现,利好震荡盘整中的A股。

具体来看,二季度宏观经济数据表现不佳,中央温和的结构性稳增长措施托底经济,大中型企业可能已经受益于此,促使官方PMI在传统淡季出现回升;而再次位于荣枯分水岭以下的汇丰PMI再次创下新低,显示与出口紧密相关的中小企业境况进一步恶化,这与大中小企业形成鲜明的对比。7月份官方PMI回升虽然传递出了制造业和宏观经济企稳回升的信号,但制造业和宏观经济是否真正已经企稳,还需进一步等待工业增加值等数据验证,走势是否能够延续也需要继续对未来2到3个月的PMI数据进行跟踪研究。

■ 养基心经

筑底期宜定投转债基金

□陆向东

尽管普通基民在投资经验、专业知识甚至心理素质等诸方面均无优势可言,但只要能够关注并识别牛市主升期和熊市主跌期,就完全可以借助基金定投这一方法从容实施买卖。基金定投就是为了应对市场趋势不可测性,防止出现高买低卖行为而推出的一种以每月或其他固定时间分批定额买进基金的投资方法。

只有当市场放量突破了前期重要阻力位,甚至是创出新高,牛市特征和股票基金的赚钱效应开始得到充分体现后,专家们才会认为到了该大举买入的时候,许多基民也确实听信了这种观点。但事实表明,等到大家都感受到赚钱的诱惑,坚决看多的声音占据了舆论的主导地位时,其实已经是牛市的主升期。这个时期持续时间通常

比较短,一旦推动市场持续上升的动力衰竭,便会出现崩溃式下跌。加之在这个时期,基民们的注意力通常都被所投资基金提供的即期回报率吸引,终日沉浸在高度亢奋状态,鲜有关注正在越来越临近的风险。因而,这并不是最适合的买股票基金时机。那么,究竟什么时候才是适宜的买入时机呢?

笔者认为,每当看到市场经历了长期大幅度的下跌,听到专家们仍在不停地告诫大家:“熊市不言底”,股票类基金普遍遭遇了严重缩水,甚至基金重仓品种已出现了明显的价值低估时,尽管政策取向与市场趋势均不明朗,却已经到了该分批买入的时候了。之所以这样认为,是基于风险与收益的变化关系:市场总是在牛市顶部与熊市底部间徘徊,向上涨幅越高,所投资基金提供的即期回报率越高,市场积蓄的风险也越大;反之,向下幅度越大,股票基金净值

创业板高位震荡

今年以来创业板和主板走出“冰火两重天”的走势。现在创业板的炒作已经到了最后的疯狂阶段,对于创业板的炒作已经脱离了基本面。部分公私募基金认为,股指将在8月探底,呈底部震荡态势。中小板和创业板下跌压力大于主板,需警惕小盘股下跌风险。

星石投资认为,市场化改革进一步推进,政治局会议和国务院常务会议大规模刺激经济的预期等多重利好之下,估值较低的A股出现明显上涨,上证综指单日上涨1.77%,创业板单日上涨幅度更是接近5%。不过政府大规模刺激经济的预期还需要进一步证实,目前尚存在预期落空的风险,同时飙涨的创业板与周期股估值比已经达到惊人的8:1,过大的估值差距也限制了创业板进一步上涨的空间,未来创业板或将维持高位震荡。

华富基金8月投资策略报告也指出,中国股市的估值在全球市场开始具备吸引力,位于估值低端,这和2005年的情况非常类似。从左右市场短期变动的市场情绪指标看,无论是换手率还是基金开户数,都在低位徘徊。从配置角度看,要警惕小盘股下跌风险。创业板8

“良心发现”而拱手相让自己本可以获得的利益,后者会主动效仿前行者的步伐。在第三方销售和外资银行的合力下,基金公司所期望内资银行垄断地位动摇或有稍许实现,但这无法达到改变“蛋糕”方法的目标。因此,记者以为,期望通过引入更多的“狼群”来改变目前被盘剥的现状,更多是一种美好的梦想而很难成为现实。

其实,如果换一个角度来看,第三方销售和外资银行的加入,对于基金行业的意义并非仅止于降低费用的讨论,而是对于基金营销模式的更多有益探索。事实上,长期以来,由于多个内资大银行把控了绝大部分基金销售,令客户获取基金信息的渠道过于单一,且极易被客户经理误导,在过去多年里对基金行业形成了许多意外的负面效应,也令基金公司在客户维护上步履维艰。而在第三方销售和外资银行代销基金等诸多新兴群体逐步成长壮大后,客户获取基金信息的渠道将更为宽广,获取信息的有效性也会相对提高,这显然有利于基金行业优胜劣汰市场机制的发挥,对于矫正基金行业形象、提升基金行业整体投资管理能力方面都有很大帮助。从这个角度而言,基金营销的“百花齐放”未来或许会成为打破基金行业发展瓶颈的有力武器。

月、9月解禁将成为小盘股回落的契机。

南方基金则认为,创业板里可能有5%左右的公司是真正具有成长性的,将来可能在经济转型、产业升级中获利。但是多数创业板公司现在泡沫已经非常明显。现在创业板已经在构筑头部,下一步可能会出现比较大的回调,对于创业板的炒作今后也会出现比较大的分化,一些真正被机构看好,有成长性的个股还会创新高,但多数创业板个股还会面临比较大的调整。所以投资者要比较谨慎,建议短线操作,等创业板有比较大的调整,再等待合适的入场时机。

华泰柏瑞投资部副总监沈雪峰表示,三季度市场整体难有系统性的投资机会,不过指数疲蹙并不意味着市场完全没有表现,还是可以从趋势向上的行业中挖掘机会。她也注意到二季度大热的创业板和成长股所蕴含的风险。毕竟一轮上涨后,无论从技术上、还是从市场上升动能上判断,创业板和成长股都有回调的需求。不过长期来看,这些板块代表着中国经济的新增长点,蕴含良好的投资机会。比如TMT板块,目前市值权长远未到位,未来很有可能会产生500-1000亿市值的公司,这是由行业的发展趋势所决定的。只是需要去芜存菁,要在个股分化中布局未来的龙头。

超过了五年,使得许多办理了基金定投的基民纷纷“断供”。由此可知,要想防止因承受不了巨大的心理压力而功亏一篑,你选择的定投对象必须既具备可观的获利能力,又可以满足心理安全的需求,而同时具备这些特点的基金品种则非转债基金莫属。

首先,可转债也是债券,定期支付票息、到期支付本金,特有的保底功能可为基民提供股票基金不具备的安全感;其二,不论是从市场处于单边上扬阶段时的业绩表现,还是从中长期持有效果比较,转债基金的获利能力都在沪深300指数基金之上;2012年12月3日至2013年2月6日沪深两市均处于逼空式上涨状态,在此期间某沪深300指数基金净值增幅为6.46%,某设立于2010年11月的转债基金则达到了15.46%。该沪深300指数基金最近一年的净值增幅为-11%,该转债基金则为-1.74%。

■ 投基有道

7月分级基金
价格过山车表现
令风险上升

□华泰证券 胡新辉

7月份股市先扬后抑,月末上证指数几乎回到原地,但股票分级基金B份额7月却波涛汹涌,期间不少的涨跌停令投资者在兴奋与沮丧中交替,分级基金的高弹性在7月显露无遗。

从全月来看,股票分级B份额中,信诚中证500B、中欧盛世成长B、工银瑞信中证500B、国联安双力中小板B、泰达进取、长城久兆积极、南方新兴消费进取、金鹰中证500B等净值收益均超过5%,其中表现最好的信诚中证500B净值上涨9.09%。银华鑫瑞和鹏华资源B两只B份额净值表现垫底,损失超过9%。

从二级市场价格看,净值表现最好的不一定能体现到价格上。新华瑞祥、中欧盛世成长B、银华锐进、南方新兴消费进取、工银瑞信中证500B、国联安双力中小板B等几个份额价格上升超过5%。其中银华瑞祥价格涨幅更是达到了16.29%。查看该基金的净值,也不过上升了4.58%,因此该基金的价格收益来自于溢价率的变化。该基金月初为折价状态,折价率是9.26%,而月末则切换到了小幅溢价状态,溢价率为0.89%。银华瑞祥长期保持折价交易,最高溢价率一度达到10%以上。该基金前期折价的主要原因是杠杆倍数较低,B份额银华瑞祥与A份额银华瑞吉的份额比例是1:4,因此价格缺乏弹性,对投资者产生不了吸引力。

笔者认为,该基金目前的溢价率可能是无法长期维持的,毕竟溢价率很大程度上与杠杆倍数是紧密相关的。信诚中证500B虽然净值表现最好,价格上升却只有净值收益的一半,不过该基金目前1.58%的溢价率倒是具有相当的安全基础的。

从规模来看,目前股票分级基金中的王者无疑是银华锐进,该基金的份额达到了123.19亿份,整个基金的净值,包括母基金和优先份额,达到了176.36亿元。该基金的价格弹性系数很高,交易也非常活跃,成了不少机构投资分级基金的首选。2012年披露的年报中,前10大持有人有6个是机构投资者。总体来看,7月初分级基金的溢价率,不包括申万深成进取,为3.11%。月末为2.56%,变化不大。市场整体不景气,使得B份额的优势也无法体现,因此溢价率难以上扬。

7月股票分级基金B份额价格表现的一个突出特征是波动加大。以国泰中证房地产B为例,该基金在7月的23个交易日中,有4个交易日单日收益率超过8%,同时有5个交易日跌幅超过5%。鹏华资源B在7月有两个涨停板,同时也旗鼓相当的有两个跌停板。银华鑫瑞的波动程度也相当大。这种价格的高弹性一方面产生了风险,另外一方面也吸引了愿意搏一搏的投资者,只是一定要注意其中的高风险,不可盲目的加入。

目前股票分级基金B份额还应关注的一个问题是向下折算的风险,银华锐进、鹏华资源B、银华鑫瑞三个份额向下折算的警报并未解除,尤其是银华锐进,一旦发生折算,在目前较高溢价率的前提下,必然对整个份额产生不可忽略的打击。

股票分级A份额中,银华瑞吉、泰达稳健、长盛同辉深证100A、易方达中小板A、银华金利、国联安双禧A、信诚中证500A、申万深成收益等有2%的涨幅,而中欧盛世成长A、金鹰中证500A、诺德深证300A三个份额则损失了2%以上。

对于股票分级A份额的价格决定因素,有些人将其视同债券,认为是A份额的折溢价率决定了B份额的折溢价率。这个观点实际上只看到了A份额与债券相似的表面,而未看到实质。B份额交易活跃性,资金关注的程度远远超过A份额,其次,A份额的价格走势,与债券市场的走势也没有体现出明显的相关性。第三,驱动债券价格变化的因素与A份额的因素是完全不同的。因此,笔者认为B份额的折溢价率是由B份额决定的。否则,无法解释在同一个月内,为什么A份额的价格分化如此之大。

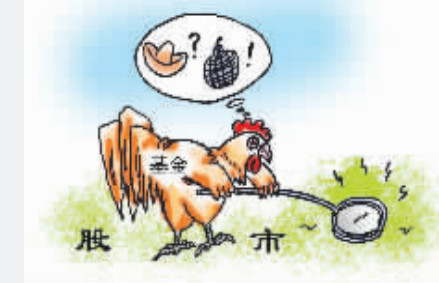
7月债市表现疲软,尤其是长期债券,导致多数分级债券B份额出现大幅亏损。金鹰持久回报B、诺德双翼B、泰达宏利聚利B、大成景丰分级B、中海惠裕纯债分级B、鹏华丰泽分级B、浦银安盛增利B、信诚双盈分级B、海富通稳进增利B等份额价格跌幅超过5%。债券分级B份额7月初平均溢价率为1.29%,月末转为平均折价0.55%。不少份额由于规模很小,每日交易清淡。

中证登7月份起草了《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值实施细则》,基金产品可参与质押式回购业务。我们估计,B份额由于风险过高,而A份额虽然安全性不错,但成交稀少,缺乏赎回机制。因此,分级基金要放入质押式回购业务中还需谨慎。

征稿

本版邮箱 qiu212345@sina.com
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。
《假基有道》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:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版基金天地
邮编:100031

■ 画说市场



探/陈英远



挥之不去/黄伟伟



职能转变/尹正义



松绑/赵天奇