

水煮基金

# 基金建电商渠道需防“竹篮打水”

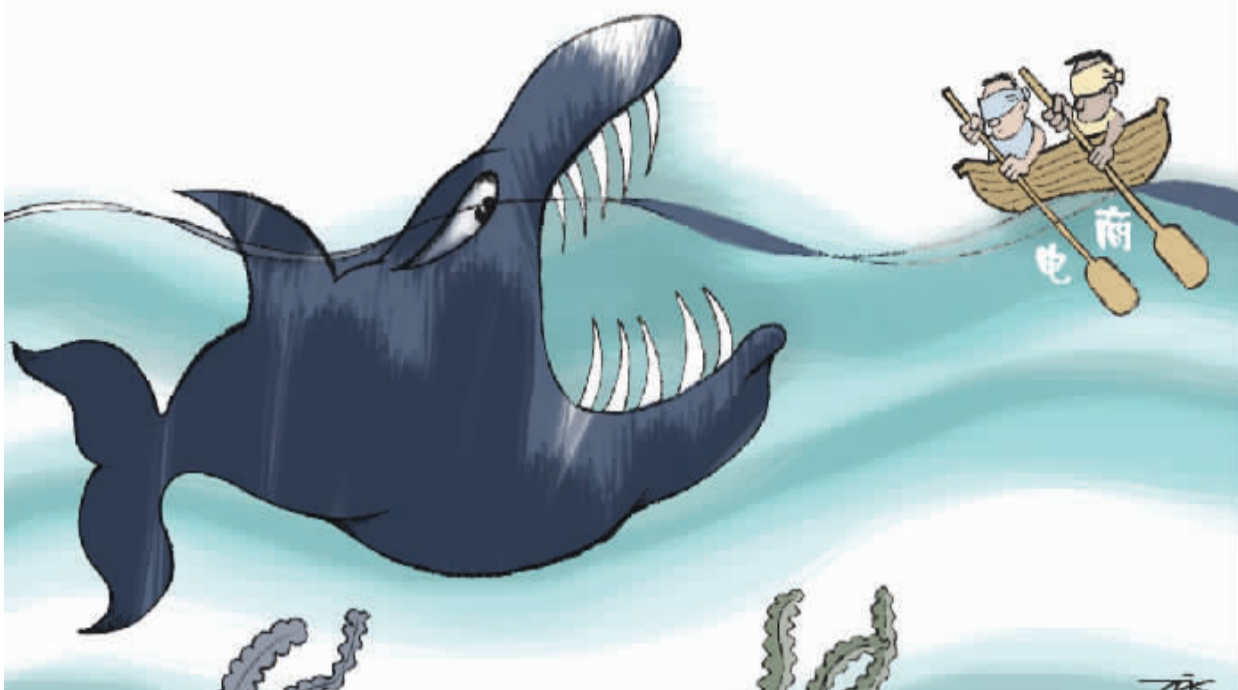
□本报记者 李良

在天弘基金与支付宝的成功合作后,基金行业内对于电子商务的热情前所未有的高涨起来。

据报道,日前基金业协会于深圳组织了一次电子商务业务座谈会,而这平常都是由电商部门负责人参与的业务讨论会,却因许多基金公司总经理的亲自参与,演变成了一场基金业内深度探讨电子商务发展前景的研讨会。不仅如此,记者在日常采访中却发现,无论是大中型基金公司,还是小型基金公司,管理层对电子商务的重视程度大幅度提升,有些公司甚至将其列为近期最重要的战略发展方向。而为了拓展基金公司的电子商务渠道,无论是淘宝,还是苏宁、京东、百度等有可能带来电子商务的网络平台,都成为这些基金公司高管竞相拜访的对象。一时间,基金业的电商之战臻至白热化。

另一个来自业内的消息称,据不完全统计,尽管基金公司“淘宝店”尚未正式推出,但已有三十余家基金公司已经和淘宝方面达成了协议,届时可能会出现这些基金公司“淘宝店”齐上线的局面。在这些行将启动“淘宝店”的基金公司中,不乏规模排名落后的小型基金公司,尽管财力物力有限,他们依然舍不得在这方面砸下不菲的资金,唯恐落在人后。

对于多年受困于传统发展模式停滞不前的基金业而言,疯狂地追逐电子商务的发展前景,除了眼前可见的“余额宝”成功案例外,也未



漫画/万永

尝没有放手一搏的转型意愿。且不论电子商务是否能真实带来基金行业资产管理规模的上升,单纯从基金行业传统营销模式的“赔本赚吆喝”愈演愈烈上,基金公司的高管们便有强烈的意愿和冲动将砝码压向新业务模式。这一点,从第三方销售的蜂起,以及非公募业务的强攻,乃至基金子公司甚而漠视风控大踏步发展中,便可清晰窥得。

不过,由各家基金公司高层快马加鞭推动的电商业务,却并未得到行

业内普通员工的普遍认同。在与许多基金公司中层交流后可以发现,从务实的角度出发,他们并不希望基金业的电商业务由于过度扎堆而重演此前传统模式中的恶性竞争格局。一位基金公司市场总监就直言不讳地向记者表示,为了和各家电商平台对接,基金公司所需支付的技术成本、人力成本十分昂贵,但短期而言,电商平台能给基金业带来多大的增量,却仍是悬疑,基金公司们过度的“跑马圈地”所带来的,有可能是竹篮打水一场空。

基金公司高层的锐意与中层及普通员工的务实,其实从两个不同的角度反映出基金业转型之艰难。从管理层角度来看,寻找新的业务模式是最高战略,为此付出较大的成本来探索和尝试,是值得的;但从中层的角度而言,他们清晰地意识到,基金行业的转型不会一蹴而就,在利润难以增长甚至逐步下滑的情况下,基金业已经没有了“一掷千金”的豪气和底气。在每一项转型战略面前,都必须核算

金牛牛市

## 建信基金 改革预期持续升温 推动A股

国内经济层面,短期企稳恢复态势保持,但持续性仍存疑。9月汇丰PMI预览值升至51.2创下6个月新高,与近期工业数据的回升势头相吻合。产出指标和订单指标亦加速扩张,预示弱复苏势头持续。具体来看,9月汇丰PMI新订单和出口订单指数上升,购进价格和产出价格续升意味着PPI环比继续为正,反映需求有所回暖,也表明中小企业扩张具有可持续性,稳增长政策初见成效,9月工业将维持较高增速。

改革预期持续升温仍是当前推动A股的主要力量。A股市场在经济、流动性基本平稳、改革预期的持续发酵的背景下,结构性机会大于整体性机会,市场总体维持平衡状态,改革相关的主题活跃的局面仍将持续。当前仍是布局三中全会受益改革板块的时间窗口,关注财税制度改革、金融体制改革、资源价格改革、土地改革等。

## 农银汇理基金 主题性投资 将成为市场主流

短期市场在经济企稳的预期下,周期和成长板块可能共振,主题性投资将成为市场的主流,但是这样的预期或难以持续。在资金面不发生系统性收紧的前提下,中长期依旧看好代表转型成长股。

本周资金面趋紧,债市整体仍面临节前资金面的考验。配置需求在目前时点仍可介入,交易需求考虑到资金成本,入场时机还要推后一段时间。二级市场面临考验的同时,一级市场相对有更好的机会。

## 南方基金 缩减QE规模只是时间问题 新兴市场反弹是暂时喘息

9月的FOMC会议上美联储没有缩减QE规模,显示出美联储政策趋向仍主要依据经济形势变化。而近期美国经济复苏力度有所减弱,是美联储缩减退出QE的主要原因。伯南克将年底卸任美联储主席职务,在此之前保持政策稳定。考虑到美国债务规模接近上限,预计年底前缩减QE仍是大概率事件。短期市场仍存一些风险因素,包括美联储的政策走向、美国两党关于政府财政预算和债务上限的争论以及意大利政局等,但美国股市向上的趋势仍在继续。由于美联储何时缩减QE规模只是时间问题,因此新兴市场的反弹只是暂时喘息。相对而言,美国经济增长加快,欧洲由于经济见底而市场情绪明显改善,而新兴国家作为一个整体的增长动能不足,因此短期内资金仍然偏好发达经济体市场。

养基心经

# 以史为鉴可以助投资

□陆向东

在下跌过程中遇到重大利好甚至管理层出台了专门的救市政策,基民究竟是该将手中的基金卖出,还是应该筹集资金逢低买入?这是基民在投基过程中总会遇到的问题。于是,有的基民求助于证券投资分析师、基金经理等专家级人物,然而,往往是一部分专家认为应该买入,另一部分认为应该卖出,还有一部分表述的观点根本就是含糊不清,模棱两可。也有一些经验和投资知识均比较丰富者,则借助于均线系统分析、成交量分析等技术手段自己进行研判,但事实也是错的时候多,对的时候少。那么,究竟怎样才能获得正确的答案呢?

其实,只要你肯专门拿出时间来潜心研读海内外证券市场历次牛熊转换过程,并从中筛选出相似案例,问题自然就会迎刃而解。如1987年10月19日,恒生指数全日下跌420.81点,同年10月25日港府宣布了一连串的救市措施,其中包括豁

免上市公司买回自己股份的限制,要求外汇基金、赛马会、汇丰银行等机构买股票托市,但次日市场以更为惨烈的下跌回应;恒生指数全日下跌1120.7点,跌幅高达33.33%。而后来本轮股灾一直持续到12月7日方告终结,期间恒生指数累计跌幅达到52.5%。再如2008年的沪深两市,该年管理层先是宣布恢复新基金的发行审批,暂停了大盘新股的发行,后又出台了大小非减持新政并下调了印花税,并多次下调存贷款利率和存款准备金率,9月更是直接出台了三大救市政策……但市场就是在一次又一次利好的伴随下创出了新低。

历史案例为什么能够用以指导现实的投基活动呢?过去出现过的场景为什么能够又一次再现?这是因为虽然每次导致市场形态发生转变的诱因、时间甚至场所并不相同,但由于诸如贪婪、恐惧以及喜欢从众这些人类固有的基本特征并未发生改变,大部分投资者甚至包括基金经理

# 基金启示录:渔樵耕读

□何必

话说郭靖、黄蓉一行二人才得一灯大师治愈水牛皮铁掌之毒,便见双雕取娃娃鱼鳞片而归,预知桃花岛突变莫测,就此别过按表不提。且道一灯大师有感行藏已为瑛姑知悉,红尘纷扰,遂唤来渔樵耕读四大弟子前往南海另觅远离尘嚣之处清静修习。别前一灯大师谆谆告诫,江湖多险恶,欺山不欺水,渡海时一定要带上指南针……下得山来,渔人、樵夫、耕者谨遵师嘱各买了一只指南针,唯独书生自筹上知天文下通地理,甚是不以为然,只备了扁舟,带了磁石,载了粮草,一壶浊酒便打道出发了。

不日行来,海上大雾弥漫,难辨东西,书生自此失去踪迹,几载飘零大海,音信杳无。渔人、樵夫、耕者相

携穿越了大雾,来到一片礁林面前。渔人疾呼,快避开,礁石恐沉船!”非也、非也,方向不可逆!”耕者喃喃自语,自顾盯住指南针,不幸触礁忘返,此去经年。渔人、樵夫侥幸绕过了礁林,忽闻海妖放歌声,苦海无边,回头是岸,爱得我所,适彼乐土……”只听得那樵夫如痴如醉,任凭渔人如何吆喝,愣是流连忘返,随她而去。叹那渔人,形单影只,却先后穿越了迷雾、绕过了礁林,hold住了歌声,终了不辱师命。

早已,研究创造价值、策略控制风险,如今已成基金管理人决胜股市的不二法门。抚昔,一灯大师座下四大弟子渔樵耕读海外寻幽的际遇,又给予基金投资者以哪些一实真谛呢?

启示之一:避免书生的“盲人瞎马”。书生的问题在于“盲人骑瞎马”而不知“夜半临深池”,大难临

头难难飞。以史为鉴,回溯2007年入市的“饥民”,大部分都是因为赚钱效应的吸引才蜂拥而上争抢天上掉下来的馅饼,盲目参与投资基金。人无远虑,必有近忧,提高2008年席卷全球的金融海啸便让大家如梦方醒,到手的竟然是天上掉下来的飞刀。所以,风险管理意识,一如大海航行靠舵手,舵手航行靠指南,理应成为基金投资活动中不离不弃的眺望灯塔,冲动是魔鬼,转角见惩罚。

启示之二:避免耕者的“按图索骥”。抽样调查结果表明,七成左右的初出茅庐者在构建基金组合的时候,要么是到晨星、理柏等各大基金评级机构中去数星为卯,要么是追逐那些上一年度荣获金牛奖的“座上宾”。殊不知基金评级机构基于过往业绩所作量化分析的一大弊端就

成本和效益,否则,对基金公司带来的伤害难以弥补。

但在笔者看来,上述管理层与中层之间的分歧,并不是矛盾。事实上,对于基金行业来说,确实到了必须实质性变革的关键期,因为传统模式已经难以为继,要想生存乃至更好地发展,就必须勇于尝试,杀出一条血路,因此,重视电商并无不妥。但凡事不应过度追求,即便在前景貌似十分光明的电商业务上,基金公司也应“量力裁衣”,具体情况具体分析,而不应如同“大跃进”般随波逐流。事实上,对于许多小基金公司来说,发展电商业务的成本其实是一项非常沉重的负担,如何利用电商业务或者公司其他营收来消化这部分成本,便是投身电商之前必须要仔细考虑的问题。否则,过度投入反而有可能危及公司的生存环境。

另外,需要指出的是,无论是传统模式,还是电商等新的业务模式,其本质仍是围绕营销渠道的争夺,它并不能从根本上改变目前基金行业所面临的增量不足困境。换句话说,电商目前所带来的作用,只不过是各家电商平台夺食既有存量蛋糕的过程,期间并不能创造更多的增量蛋糕。从这个角度来看,基金公司们不过又增加了一个新的营销渠道。在扎堆竞争的背景下,这个营销渠道对管理费用的分成未必低于传统的银行渠道。因此,对基金公司的利润未必带来正能量。这一点,也许诸多疯狂追逐电商的基金公司们必须要思考的问题。

通过及时大幅度降低股票资产持有比例来规避市场整体趋势性下跌,已经基本失效,使得公募基金同以私募基金为代表的其他投资机构在同场竞争中处于更为不利的位置,加之市场持续不景气,既导致优秀的理财师纷纷脱离基金经理队伍,更使得基金行业难以吸引新人才加盟。因而,选择了股票基金的基民们就必须及时提升和完善自身素质,尤其要强化对股基买卖时机的研判能力。

通过了解并熟悉A股市场以及美国和香港市场自上个世纪以来历次牛熊转换的过程,弄明白证券市场的前世今生,尤其是真正搞清楚市场在哪些主要因素作用下将会出现牛市,在哪些主要因素作用下将会出现熊市,又在哪些主要因素作用下将会发生逆转。并在此基础上将自己这些年遇到的问题与这些案例一一对应汇总归纳后储备起来,作为指导自身今后投基活动的重要参考,就是有效提升研判能力的方法之一。

在于对近在咫尺的基金经理变更等即期因素“灯下黑”,而上一年度金牛奖的得主往往因为“奥斯卡魔咒”的附体而不得不面临下一年度金熊奖的尴尬。因此,像耕者那样“隔竹引龟心有想”,结果却可能“按图索骥难寻”。

启示之三:避免樵夫的“杯弓蛇影”。一方面,入市前理应参加基金适应性销售教育,了解个人的风险承受能力、投资损益预期、投资期限长短。但注意基金适应性销售“被教育”往往与黑嘴洗脑只有一墙之隔,提防成为渠道的消费者而不是基金的投资者。另一方面,入市后努力做到思考过程的独立性、布局方向的前瞻性、进出节奏的逆向性,屏蔽、抵制甚至呵斥“梅妖”的歌声,终究要成为“一个中国证券投资基金中的‘渔人’,只能是‘水中见蟹犹生怒,杯底适蛇得不惊’。

投资有道

## 把握结构性投资机会

□李茜

截至9月23日,213只混合型基金最近一个月的算术平均净值增长率为3.59%,同期上证指数上涨7.59%,沪深300指数上涨8.1%。最近一个月,在上海自贸区、金融改革、土地改革、二胎放开等利好政策或传闻的刺激下,指数一路上行。在单边上涨行情中,由于基金仓位并非100%,相对指数处于弱势,因此,本月大部分混合型基金都跑输指数。

最近一个月,由于受上海自贸区、金融改革、土地改革等消息刺激,金融、交通运输、商业贸易、餐饮旅游等行业涨幅领先,大盘股的涨幅大于小盘股的涨幅,上证指数和沪深300指数的涨幅高于创业板指数的涨幅。近一个月上证指数和沪深300涨幅在8%左右,创业板指数上涨了6.26%。

排名前五的基金分别是华夏平稳增长、浦银安盛战略新兴产业、国联安安心成长、新华优选分红、华商动态阿尔法。涨幅最高的华夏平稳增长上涨9.9%。排名前五的基金中既有大盘蓝筹价值风格的基金,又有小盘成长风格的基金。其中,国联安安心成长、新华优选分红是大盘蓝筹价值风格的基金。华夏平稳增长、浦银安盛战略新兴产业、华商动态阿尔法是小盘成长股风格的基金。上个月我们推荐的三只基金全部跑赢混合型基金的平均涨幅,推荐的华商动态阿尔法最近一个月上涨了8.94%,在213只混合型基金中排名第5,推荐的华商领先企业最近一个月分别上涨6.54%。在213只混合型基金中排名第21。推荐的上投摩根双息平衡上涨了4.5%,在213只混合型基金中排名第69。

展望未来一个月的行情,新供给主义经济学认为,任何一项社会主流技术和主流产业,早晚都会进入供给成熟和供给老化阶段,无论通过财政政策、货币政策刺激总需求,或是通过计划手段增加或抑制老供给,都不可能从根本上解决技术周期和供给老化问题。真正有效的办法是激发企业家精神,吸引社会资源创造新供给,并让新供给创造新需求,如此才能使经济尽快恢复到供给自动创造需求的理想运行轨道。为了刺激新供给,让新供给创造新需求,新供给主义经济学提出的正确做法是通过“放松供给约束”的系列政策大幅度降低企业生产经营成本,打破生产销售僵局,让市场通过成本价格传导机制快速消化过剩产品,在较短时间内恢复均衡,并通过放松供给约束激发企业家精神,吸引社会资源向新供给领域集中,恢复增长活力。

新一届政府推出的一系列打破垄断、简化行政审批的措施,正是符合新供给主义经济学的思想。他的一系列措施正是解除“供给约束”,极大地激发了市场经济的活性,解放了生产力。因此,我们对未来中国经济偏乐观。

预计未来一段时间,内外共振,世界经济进入复苏通道,近期美国经济数据向好,对中国出口利好。11月将召开十八届三中全会,确定未来十年经济改革的政策,我们认为10月份股市可能弱于9月份,但仍有较好的表现,系统性风险不大。

关于混合型基金的选择,在系统性风险不大的情况下,在震荡行情中灵活配置型基金比较有优势,本月我们继续看好这一类型的基金。改革和转型仍然是未来一个月的主要投资主题,在经济数据利好、各种改革政策刺激,加上具有估值优势,传统行业仍有继续上行的空间。因此,本月我们推荐的组合中加入具有较强投资管理能力的价值型基金富国天益价值。富国天益价值由明星基金经理陈戈管理,坚持价值投资,投资风格稳健。

另外,转型仍然是市场的投资主题,我们继续推荐具有较强成长股投资管理能力的基金,这一品种我们推荐大摩消费领航。大摩消费领航擅长投资成长股,深入挖掘消费行业及受益于结构转型的个股。该基金近一年来业绩优异,最近一个月、最近三个月、最近半年、最近一年在混合型基金中排名均处于前20名。另外,我们保留上个月推荐的华商动态阿尔法。

## 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。  
《投资有道》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。《话说市场》则是用漫画来评说基金。来稿请尽量以电邮的形式。  
地址:北京西大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》  
邮编:100031

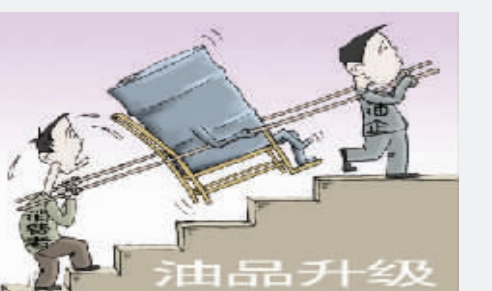
话说市场



支持 陈定远



转投 李明新



成本分配 赵天奇



开火车 夏明