

■ 水煮基金

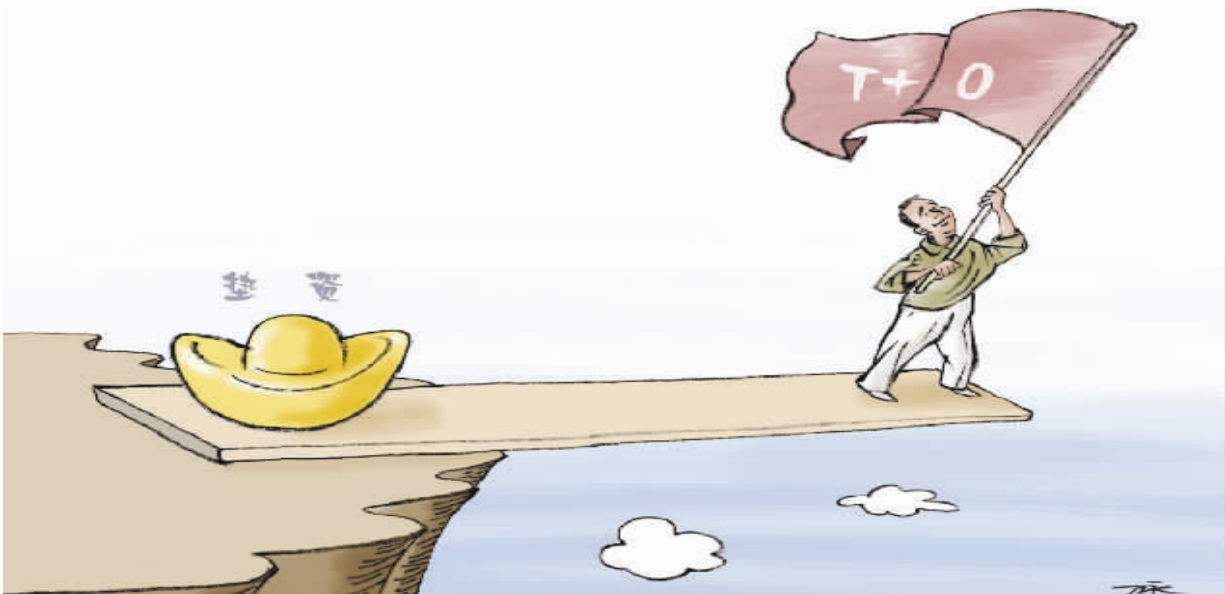
货基创新潮不应冲淡业绩

□本报记者 郑洞宇

随着各种功能不断创新升级,货币基金在今年迎来了更广阔的发展机遇。T+0快速赎回功能如今几乎成为了货币基金的标配,借助这种更为便捷的申赎方式,货币基金也成为了基金公司进军互联网平台的主要武器,并迅速化身“各种宝”赢得了规模扩张。

但从投资的角度上讲,不少货币基金经理也指出,货币基金给投资者提供的投资方式更为便捷,功能更加丰富,对于投资管理就更为困难。比如T+0货币基金和传统货币基金的区别在于,基金公司需要通过垫资的方式为投资者实现T+0。但当货币基金规模迅速膨胀到一定程度后,T+0货币基金每日的赎回超出了基金公司的负荷,就会出现无力垫资的情况。因此针对T+0货币基金当日赎回情况,基金经理会相应地在货币基金账面留下现金,以应对赎回压力。在这种情况下,货币基金就很难满仓操作,使得收益率相对于传统货币基金有所降低。

而进军互联网平台的T+0货币基金,面对的客户量庞大,每日申赎情况则更为复杂,基金经理在投资时需要兼顾更多的影响因素。从目前“各种宝”的运行情况来看,一些品种7日年化收益率均值能达到4.5%,收益率水平较为可观。但需要注意的是,“各种宝”成立的时点恰逢6月“钱荒”冲击



漫画/万永

下,资金利率的持续飙升,货币基金收益率也随之“水涨船高”,较高的水平主要得益于“天时”。因此短期收益率并不能完全体现“各种宝”的真实收益水平,一位固定收益投资总监指出,从长期来看,“各种宝”的收益率肯定会低于传统货币基金,货币基金提供了更多便捷,就会相应地牺牲投资业绩。

作为近几年市场中唯一保持业绩不败的基金产品,货币基金确实是目前基金公司进军互联网的最佳选择。互联网客户在投资货币基金时,似乎更为看

中消费体验和投资便捷,对收益率不会过于敏感。但一位基金公司人士在与互联网公司洽谈合作时发现,互联网客户对于收益率的要求显得并不专业。一家互联网公司甚至希望基金公司能够给他们的用户提供既不亏钱又能够迅速致富的产品,基金公司在互联网客户的收益预期管理上还有很多工作要做。

因此,在货币基金的创新大潮中,基金公司需要做到“便利与收益”兼得。但目前一些收益率高达8%、6%的产品,都是通过资金的让利实现,实为部分有

实力的公司“烧钱”赚眼球的行为。这种高收益能够维持多久还需要观察,而這些公司“烧钱”之后会以怎样的模式赢得市场份额也是一种智慧的博弈。

但货币基金不应在蓬勃的发展浪潮中,忘记了旧日的伤痛。虽然货币基金近几年均保持了业绩不亏损的稳健表现,但在极端情况下,货币基金净值低于1元在国内国外均有发生。

在美国有40多年发展历史的货币基金,出现过两次净值亏损的情况。1994年,Community Banker旗下的U.S.

■ 金牛牛市

南方基金 货币政策仍中性偏紧

央行三季度货币政策执行报告显示,从利率浮动情况看,三季度执行下浮基准利率的贷款占比有所下降,执行上浮利率的贷款占比有所上升。同时,继深圳推出二套房首付提至7成政策之后,上周五,上海房管局推出“沪七条”,规定对居民家庭向商业银行贷款购买第二套住房的,其首付款比例从不得低于60%提高至不得低于70%及以上。综合而言,货币对实体经济支持力度有所减弱。

在美国延迟QE减码、欧央行再次降息,海外流动性优越的背景下,国内经济、物价和流动性都基本保持平稳,A股总体运行基调可能还是平稳的,但近期央行货币政策有小幅收紧的态势。值得注意的是,由于创业板等成长股前期涨幅过大,改革预期过高,是否能兑现还需观察,虽然第一波快速下跌过程告一段落,但仍存在进一步回调的压力。配置上,还需关注风险,增加一些低估值品种的配置,并积极寻找机会,待风险释放完毕,再考虑抄底博取反弹机会。

建信基金 目前宜增强防御

在当前局面下,增配金融、地产、家电等估值较低、业绩确定性较高的行业以增强防御性或是适宜的选择。考虑到经济处于转型阶段,在大方向上仍应围绕转型新经济主线寻找机会,而阶段性调整泥沙俱下时,或是择机布局的好机会,目前在成长板块中重点方向好的信息设备仍可配置,而未来应重点关注消化了三季度业绩压力及“反商业贿赂”事件冲击后的医药板块。

虽然改革的力度和节奏存在较大的不确定性,甚至部分热点领域的改革力度可能低于市场预期,但改革仍是未来中国的核心关键词。改革预期下的主题投资仍是市场的一条主线。关注金融改革、土地改革、财税改革、国企改革、户籍制度改革、自贸区、新型城镇化、智慧城市、信息化、二胎政策、养老产业、节能环保等主题。

博时基金 市场或延续震荡整理格局

经过三季度季报的充分披露,以创业板为首的成长股出现明显的回调,这基本上已经确认了市场震荡调整的趋势。三季报对成长股的预期已经实现。近期或将呈现个股分化的态势。

我们认为,行业特征可能表现的不是非常明显,更多的是个股的分化表现。从目前的经济数据来说还是不错的,但还是缺乏长期的逻辑,目前风格的切换还不能确定,市场或将延续震荡整理格局,大盘蓝筹中的金融、地产或有相对收益,后期值得关注。

■ 热点直击

三中全会概念全面激活 基金集中配置文化国防

□金牛理财网研究中心 李艺菲

11月12日晚三中全会公报公布后,基金公司纷纷做足功课,解读公报透露出的市场热点,以备来年调仓布局。从公报内容不难看出,改革是未来经济工作的主线,经济、政治、文化、社会、生态文明、党建这6个领域的改革则是工作的重点。多数基金表示随着相关改革的逐步落实,市场主题投资氛围或重启,文化管理、国家安全、生态补偿、财税体制改革、土改概念、自贸区等领域或现长期投资机会。不少主动股混型基金早在三季度就提前预热布局了与三中全会较吻合的概念股,主要集中在文化管理、国家安全、生态补偿、财税体制改革这几个领域。

据金牛理财网数据统计显示,三季度获得主动偏股型基金重仓持有的三中全会概念股有10只。其中文化管理方面个股有3只,分别为华策影视、顺网科技和中视传媒。三季度分

别有46、15、3只基金重仓持有。国家安全方面个股有浪潮信息和长亮科技,各获得6只和1只基金重仓配置。生态补偿方面的铁汉生态则在三季度吸引了4只基金重仓。财税体制改革、土改概念和自贸区等热门股共有4只,依次为广深铁路、罗牛山、上港集团以及渝三峡A。其中,广深铁路被3只基金重仓持有,其余三只个股各有1只基金重仓。

主动偏股型基金中,兴业全球和博时两家基金公司在三中全会概念的布局较广,且占基金净值比例靠前。兴全有机增长混合、兴全轻资产股票(LOF)、博时裕益配置、博时平衡配置混合三季度各投资了2只相关个股,分别为文化管理方面的华策影视、顺网科技以及国家安全方面的浪潮信息。这4只基金持有概念股占净值比例分别达到14%、11.05%、9.93%、9.26%。

具体看来,三中全会强调完善文化管理体制,建设社会主义文化强

国,增强国家文化软实力等,这将利好文化传媒上市公司。此前被基金追捧的传媒热门股华策影视三季度获得46只基金重仓持有,今年以来该股涨幅为183.27%。博时价值增长混合持有该股数最多,持股数共1027万股,占净值比例为3.26%。兴全有机增长混合持有该股占净值比例最大,达到7.18%。另一只热门股顺网科技则有15只基金重仓。今年以来股价上涨67.49%,三季度华夏回报混合持有该股295万股,数量最多。华安逆向策略长混合持有该股占净值比例达到6.06%居首。今年以来涨幅较大的中视传媒在三季度获得了泰达宏利旗下3只基金的重点投资,泰达宏利成长股票持股数和占净值比例最高,共持有358万股,比例为5.4%。

三中全会设立国家安全委员会使得国防安全再度成为市场关注的焦点。信息安全概念股(卫士通、任子行、蓝盾股份)、去IOE概念股(浪潮信息、长亮科技)以及军工概念股

■ 养基心经

选择QDII要因人而异

□陆向东

每当A股市场不景气,就有一部分基民想到了“东方不亮西方亮”,希望通过购买QDII基金,将资金转投向海外市场。但如果你在实施购买前并没有对这些基金进行深入细致地了解,尤其是忽视了对其中关键问题的研究,事实很可能会让你感到失望。

以今年1至9月的业绩数据表现为例:

某设立于2011年3月的标普500等权重指数QDII基金净值增幅为12.57%,某设立于2012年5月的标普全球高端消费品指数QDII基金净值增幅则达到了17.4%,某设立于2012年2月的全球天然资源股票QDII基金净值增幅则是-22.45%,某设立于2007年10月的海外中国股票QDII基金净值增幅则为-3.3%。

对这样的结果你一定感到非常意外,其实,只要你从不同的角度着手对目前为数众多的QDII基金进行

分析,具体有哪些品种适合你,该在何时实施买入,自然就一目了然。

如果从与经济周期的关系分析,目前的QDII基金可以分为与经济周期具有强相关性的和弱相关性的。其中强相关的如某设立于2012年2月的全球天然资源股票QDII基金,弱相关的如某设立于2012年5月的标普全球高端消费品指数QDII基金。

通常,当实体经济处于高速增长阶段,由于市场对各种天然资源的需求旺盛,天然资源类股票的价格自然也会水涨船高,甚至到了经济过热阶段,由于通胀开始日趋严重,这类股票的价格还会呈现阶段性的快速攀升。而一旦经济周期转为衰退,则该类股票的价格更会快速回落。因而,如果你对诸如包括利率、通胀等要素的变换很敏感,对经济周期不同阶段的转换特征很熟悉,自然可以考虑选择该类QDII基金,做阶段性投资。

与经济周期弱相关性的QDII基金,则由于其在重仓持有的是例如

食品、饮料、药品等典型的稳定性行业股票,而这些行业的需求状况并不会因为经济形势大好或经济萧条而发生剧烈变化。病人既不会因为经济形势好就每天多吃一粒药,更不会因为经济萧条就少吃一粒药。所以药品行业的业绩增长比较稳定,股价波动也不是很大。所以,如果你不擅长或者不喜欢阶段性反复买卖基金,更愿意中长期持有,则应选择这种类型QDII基金。需要说明的是,当经济开始转为衰退,尤其当经济前景处于极不明朗阶段时,由于各路原本投资于与经济周期具有强相关性行业的资金为了避险,相继涌入,与经济周期弱相关的那些行业股票价格也会出现阶段性快速上涨。因此,为了降低投资成本,你应该在经济周期尚处于过热阶段时就提前买入。

从同A股市场的关联度分析,目前的QDII基金则可分为强关联性和弱相关性两类。如,某设立于2007年10月的海外中国股票QDII基金则

Government Money Market Fund净值曾跌至1.00之下,最终只偿付投资者96美分。2008年9月,当时具有600亿美元规模的货币基金Reserve Primary Fund由于持有大量雷曼兄弟债券而遭受损失,最终在基金管理人的支援下,以每份额99美分对该货币基金投资者进行清偿。我国也在2006年6月出现了几只货币基金日收益为负的情况。而今年五月底,一只理财基金也出现了当日负收益的情况。货币基金倘若出现负收益的情况,会冲击投资者的承受力,改变对货币基金只赚不赔的认识,动摇到创新大潮的客户根基。

一旦巨额赎回发生,流动性管理能力不足的货币基金就有可能出现负收益的情况。而随着货币基金的创新展,对流动性管理能力的要求更高,在初期规模较小时,基金公司还有能力进行垫付应对。但当货币基金膨胀到巨额规模时,一旦发生极端的“钱荒”,巨额赎回将对基金公司的财力与管理能力均形成了考验。在基金行业,货币基金规模越大越不利于管理,一些货币基金甚至呈现规模小收益高、规模大收益低的态势,而对于数百亿元级别的货币基金而言,更是需要十多人的团队进行管理才能保证较高的收益水平。

货币基金作为基金公司冲击规模排名的神器,固有其独特的价值,追逐货币基金创新浪潮也有可能给货币基金带来更多的规模增量。但要留住苦心追得的客户与资金,业绩依然是至关重要的因素。

(北斗星通、北方导航、中原特钢、抚顺特钢、江南红箭、航天长峰)都在本周集体表演。不过,三季度基金重点投资的仅有去IOE概念股(浪潮信息、长亮科技)。浪潮信息三季度被6只基金重仓,今年以来涨幅达到231.56%。南方绩优成长股票持有该股500万股居首,兴全有机增长混合持有该股占净值比例最高,共6.82%。长亮科技今年累计涨幅为22.94%,三季度仅有宝盈资源优选股票将其纳入重仓股,共持有36万股,占净值比例为3.44%。

生态补偿概念股中,铁汉生态最受青睐,共被4只基金重仓,今年以来该股涨幅为41.88%。宝盈策略增长股票共持有300万股数量居首,信诚盛世蓝筹股票持有该股占净值比为5.08%,比例最大。受益财税体制改革的广深铁路在三季度获得3只基金的重仓配置。国富弹性市值股票持有该股4763万股居首,占净值比例达到3.9%。土改概念的热门股罗牛山被天弘精选混合重仓持有。该基金同时还重仓上海自贸区受益股上港集团,今年以来累计股价涨幅达到83.65%。另外一只重庆自贸区热门股渝三峡A,则在三季度被大摩多因子策略股票重仓持有。

系前者,标普500等权重指数QDII基金则属于后者。如果你投资QDII基金的目的是为了分散风险,增加机会,那么,就为了专家认为选择投资香港市场和其他海外市场中的中国概念股股票具有情况比较熟悉,容易对相关上市公司进行深入了解等优势,但这类QDII基金在通常情况下显然并不适合。诸如标普500等权重指数、纳斯达克100指数等QDII基金,则是投资某个单一市场的被动式指数基金,与A股市场关联度很低,更适合实现你的目的。

QDII基金还可分为被动式指数基金和主动型基金,究竟买入哪一种,也必须从基民自身情况考虑。如果你具备一定的逆向思维,性格比较刚毅果断,可考虑在该市场遭受某种重大利空冲击,大部分国际资金出于趋利避害的目的,纷纷撤出,该市场一度成为投资“洼地”时,逢低买入,耐心等待,事实将证明日后定会有意外惊喜。如果你投基经验缺乏,性格属于优柔寡断型,则宜选择投资范围与A股市场关联度低,目前正处于低仓位的主被动型次新QDII基金,以期通过基金经理帮你把关。

■ 投基有道

回归蓝筹风格 侧重估值合理

□国金证券 张宇

截至2013年11月12日,积极投资偏股型基金最近一月的加权平均净值增长率为-6.8%,低于同期上证指数2.25%。市场表现为以低估值蓝筹股行情为主,中小成长股的代表指数中证500和创业板分别大跌8.6%和11%。在行业上,公用事业、卫生、金融等行业股票抗跌,而零售传媒、软件等行业跌幅加大。

最近一月,排名前五的偏股型基金分别为长城品牌、博时主题、博时卓越、东方利群和安信平稳增长,只有前两只净值增长率为正。从持仓看,这些表现较好的基金重仓均为金融地产、食品饮料,以及交运设备等估值较低的制造业品种,价值风格明显。相反,重仓创业板、中小板等成长类股票的基金则排名落后。

A股市场方面,以信息、传媒、改革主题为核心的成长股为代表,正在面临三季报的业绩和四季度流动性的压力;市场有重拾“价值蓝筹”风格的趋势。年底将是机构投资者布局明年的最佳时机。因此,放眼2014年应当作为近期我们在权益类基金配置上的着眼点。在核心组合配置上,我们建议投资者由稳健风格为主、主题投资为辅的搭配,逐步向蓝筹风格回归。

目前,以创业板为代表的部分成长股估值已较高,在基金投资组合上,宜重点配置业绩增长确定性强的医药,必需非必需消费品板块为主的基金,包括嘉实研究精选、易方达积极成长、景顺核心竞争力、华夏回报、汇添富医药、融通医疗保健。

重点推荐的品种如下:
嘉实研究精选:自2008年自成立以来,显示出长期稳定且优异的业绩特征。该基金建立在良好选股能力基础上的适度集中投资和策略灵活调整,是其获得超额收益的主要来源;目前,基金重仓股涉及家电、家化、食品饮料、地产等估值便宜、稳健成长类股票,以及部分科技类成长股。

易方达积极成长:基金在同业中业绩表现优秀,资产配置相对积极。基金核心组合为“品牌消费+医药”,加之配置部分装饰园林、先进制造业、地产建筑等符合产业支持以及城镇化方向的品种。在持股上,一般采取稳定持有策略,换手率较低。目前在周期性拐点一时难以出现的时候,投资者选择在“消费+成长”类风格上进行配置,将凸显稳健优势。在目前市场环境环境下,该基金具有一定超越周期的中期配置价值。

景顺核心竞争力:基金成立以来展现了良好的投资能力,基金经理的历史业绩优异。基金注重对低估值板块的左侧布局,并适当兼顾确定性强、具备成长性行业的配置;行业配置上不过度集中,以降低集中持有带来的业绩波动。该基金注重自下而上精选估值安全边际高的个股,进行中长期投资。

在侧重价值投资策略或者在成长和价值之间整体估值合理的基金中,前者我们建议投资者可选择汇添富价值精选、中欧价值发现、华夏回报、建信核心精等;后者则建议关注国泰事件驱动、汇添富民营活力、广发核心、广发聚瑞、景顺优选股票等。

重点推荐的品种如下:
广发聚瑞:基金过去三年中业绩具有较好的持续性,且长期管理业绩尤为突出。股票仓位基本稳定在90%的水平波动,在同业中处于中等偏上水平。在选股上,基金注重企业基本面的研究。目前该基金继续看好内需、经济结构调整受益的行业,对于信息技术、传媒等行业配置比例较高。同时,该基金对部分低估值价值股也适当关注和配置。

国泰事件驱动:基本属成长风格,但整体估值水平均衡。目前配置的行业重点为油气设备和服务、医疗服务行业、证券、地产、汽车等。该基金组合的风格,比较契合目前我们提出的“积极防御”的策略方向。基金经理王航注重“自下而上”投资,对于成长股有很强的把握能力。

景顺优选股票:基金的业绩持续性好,且风格稳健,在同业中表现优秀。基金经理以自下而上的选股为主,同时结合自上而下的策略,进行大类资产和行业的配置;核心组合为消费成长风格股票。在选股标准上,基金经理偏好产业趋势向好、业绩确定性较高的成长类股票,适合长期定投。

征稿

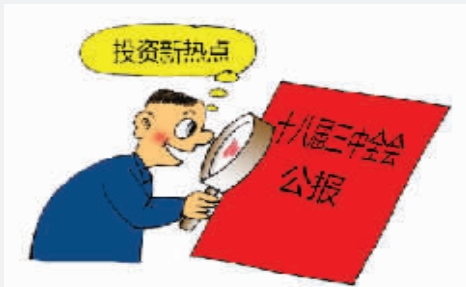
本版邮箱 qiu212345@sina.com
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。
“假基有道”欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。(养基心经)欢迎读者就有关基金的话题发表意见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。(画说市场)则是用漫画来评说基金。
来稿请尽量以电邮的形式。
地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编:100031

■ 画说市场



求错门

陈定远



机会来了



夏明

变脸



陈英远

压在下面

李明新