

水煮基金

私募应完善自我约束机制

□本报记者 黄莹颖

近期监管层严查内幕交易的动作此起彼伏,严查内容从老鼠仓到上市公司重大内幕信息泄露,一时间投资圈内一片风声鹤唳草木皆兵,包括王亚伟、徐翔这样的私募大佬也意外卷入传言的漩涡当中。

经过多年发展,国内私募群体数量已相当庞大,根据相关监管部门提供的数据,目前已经备案在册的私募数量已超过1200家,而截至一季度末,各类私募管理资产规模达22.38万亿,从规模上已经超过公募基金。今年4月初,证监会亦成立了私募基金监管部。

对于未来私募机构如何监管的问题,有分析指出,在路径依赖的假设下,参照国外的经验,未来私募机构的监管仍会以自律为主。比如美国,其对私募基金的监管主要涉及到三个方面,一是发行,私募产品的发行受到相关规定的约束;二是在基金的载体方面受《投资公司法》的规范;三是在投资顾问方面受《投资顾问法》的规范。

由于美国没有专门针对私募基金的监管法,证券行业主要受《证券法》、《投资公司法》、《投资顾问法》和《证券交易法》四部核心法律监管。总体看,美国私



漫画/万永

募基金自我管理主要从规避监管的角度设计,依据例外和豁免条件设计架构运行方式。香港则有相对完善的《对冲基金指引》法规,通过对基金管理人许可、中间过程监管以及零售产品审批,实现间接监管目标,香港证监会的思路是采取基金管理人许可、中间过程监管以及零售产品审批等三大措施。

从私募机构的角度来考虑,未雨绸缪,加速完善自身的管理制度建设显得尤为必要。私募基金的风险主要是不对称的风险,比如信息不对称,尤其是基金管理人和投资者之间的信息不对称。有研究者认为,降低信息不对称可以从三方面着手,一是增加不同参与主体之间的信息交流与

信息理解消化的制度设计;二是降低逆向选择的制度安排;三是减少道德风险的制度设计。

不过,目前的现实是,相对于公募基金,国内绝大部分私募机构并无完备的风控部门,在员工行为规范、销售营销、后台运行等方面都没有做出相应措施。不少私募机构的投研人员在交易时间接听电话等方面也没有严格规定,大

金牛观市

农银汇理基金把握优质成长股配置机会

李克强总理在世界经济论坛非洲峰会致辞时关于“全年增长7.5%的目标”的表态,再叠加近期的发电情况以及4月PPI或将反弹,这些信号可能会阶段性修复部分投资者对经济的悲观预期。宏观数据整体偏弱,房地产景气回落,一季度上市公司业绩整体表现低于预期。保增长的底线思维或带来小幅反弹机会,但周期的持续性差,可操作性不好。

在市场震荡格局中,建议把握优质成长股的配置机会。前期由于业绩可能低于预期,估值过高、存量博弈的踩踏效应、IPO分流资金的担忧等因素,成长股整体出现调整。但这些因素短期在逐步消化,一季报结束,IPO发行节奏在5月逐步明朗,资金分流效应的不确定性缓解;新经济依旧是转型的大方向,长期景气度确定性更强的优质成长股价值正逐步凸显。

后续公开市场到期资金充裕,流动性仍将保持宽松,接下来主导市场的仍将是基本面。目前的环境下,获取稳定收益是比较不错的选择。城投债作为高票息且相对安全的品种,可以在资金面稳定且短期利率水平较低条件下,享受杠杆利差收益,同时可持有适量短融保持流动性。

南方基金经济继续改善动力弱投资策略宜谨慎

国内经济数据有所好转。其中出口数据转好,但如果考虑春节因素导致的3月数据低迷,当前的出口改善其实有限,且新披露的春季广交会成交金额数据同比跌幅继续扩大,4月新出口订单PMI跌破50,未来几个月的出口形势依旧不容乐观,外需对经济的托底拉升作用相当有限。而跟经济相关性较高的发电量数据,虽然4月下旬有所回升,止住了前期过快下滑的趋势,但增速仍然偏慢,显示终端生产和需求依旧不旺,微刺激政策对经济的拉升作用有限。

5月9日收盘之后,《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(简称“新国九条”)公布。新国九条是长期的纲领性文件,对中长期资本市场的发展会形成正面影响。新国九条超市场预期地方不多,更多是对之前资本市场政策的梳理和总结,关键是看这些政策落实的情况。

总体而言,4月经济数据会稍微改善,从高频数据看,经济继续改善动力较弱,因此投资策略上需要谨慎。结构上,继续坚持能对冲经济周期的新兴成长行业,以及估值足够低,即使经济下行也有一定安全边界的防御性行业。当前,资金价格在央行难以收紧、社会需求大幅回落后将持续处于低位,债券市场已经先行上涨。而在经济走势不明朗时,增配一些高分红收益率的蓝筹股也是不错的选择。

泰达宏利基金当前需合理控制仓位

目前股票市场仍处于前期所谈到的大幅震荡调整中,仍需合理控制仓位,精选个股,坚守高成长空间稳定增长的行业龙头。建议关注长期稳定增长和业绩确定性高的优质成长股(行业龙头)如软件、电子、医药、环保和传媒等,实际上可以小部分增配白马成长股,必需消费品和股价反应极低预期的银行股的底仓配置。

利率债上周受流动性充裕以及良好预期的带动,一二级市场全面走好:一级市场配置需求旺盛,中标利率普遍大幅低于预期,且倍数较高;二级市场方面:各品种利率债长端下行情度显著大于短端。信用债上周整体走强,短融走势略弱,3年、5年AA中票表现最好,城投债则继续受到机构追捧。

热点直击

券商利好接踵而至 基金看好创新型公司

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周,在新“国九条”和券商创新大会召开的双重利好下,蓄势已久的券商股集体爆发,个股多数收红,整体表现强大于市。新“国九条”对混业化经营的支持以及金融创新的鼓励,从根本上为证券业的发展提供了更加宽松和包容性的空间,也给资本市场健康发展提出了新的目标。本周五召开的券商创新大会就私募市场、财富管理、互联网证券、融资业务、投资咨询、风险管理等六方面业务的发展创新进行研讨。多数机构普遍看好券商股的中长期表现,基金一季度的配置上也明显倾向于中信证券、国金证券等传统业务稳定发展、创新业务目标明确的大中型券商。

金牛理财网统计显示,2014年基金一季报披露重仓配置券商股的主动股混型基金共有45只,重仓持有的券商股共有10只,持有概念股总市值(截至2014年3月31日)达到2147亿元。重仓中信证券和国金证券的基

金数量最多,分别有17只和16只。海通证券、兴业证券、西南证券分别有2-6只数量不等的基金重仓配置。国元证券、长江证券、东吴证券、华泰证券则各被一只基金重仓持有。另外,作为广发证券的第一大股东,辽宁成大被3只基金纳入前十大重仓股行列。

具体来看,传统业务稳定发展、创新业务目标明确且在市场中保持第一的中信证券获得17只主动股混型基金重仓配置,居所有券商股之首。中信证券创新业务发展迅速,海外业务拓展起步较早、承销业务实力强劲,规模处于业内领先地位。国投瑞银核心企业股票持有该股数量最多,共计1306万股;金元惠理核心动力股票、博时内需增长、招商大盘持有该股占自身净值比例居前,均在4%以上。

今年,联合腾讯推出“佣金宝”的国金证券虽在创新上走在前列,但由于会影响到佣金收入,二级市场却并未将这一创新解读为券商股的利好,并导致其伴随市场震荡

主动股混型基金2014年一季度重仓持有券商股情况			
个股	配置券商股基金数(只)	持有股数最多基金	持有占净值比最高基金
中信证券	17	国投瑞银核心企业股票	金元惠理核心动力股票
国金证券	16	交银成长股票	交银稳健配置混合
海通证券	6	长盛同德主题股票	德邦优化股票
辽宁成大	3	东吴双动力股票	东吴新兴产业精选股票
兴业证券	2	长盛动态精选混合	长盛动态精选混合
西南证券	2	海富通强化回报混合	海富通强化回报混合
国元证券	1	招商大盘蓝筹股票	招商大盘蓝筹股票
长江证券	1	工银瑞信中小盘股票	工银瑞信中小盘股票
东吴证券	1	工银瑞信金融地产行业股票	工银瑞信金融地产行业股票
华泰证券	1	长盛动态精选混合	长盛动态精选混合

数据来源:金牛理财网根据基金2014年一季报数据整理

制表:李艺菲

一路走低。不过,券商股价已充分反应了佣金价格战的负面因素。在券商创新大会等政策利好的背景下,随着新交易品种及资产证券化推进,券商收入来源将会更加广阔,券商板块中线来看亦具备投资价值。有创新才会有更大的成长空间。基金显然更看重的是国金证券的创新能力。16只基金将其纳入前十大重仓股之列。其中,交银成长股票持有该股1600万股居首,交银稳健配置混合持有该股占比达到6.07%。长信双利优选混合和中邮核心主题股

票也重点配置该股,比例分别为5.92%和14.69%。

整体来看,持有券商股数量居前的基金分别有长盛同德、交银成长股票、国投瑞银核心企业股票以及益民创新,持股数量均在1000万股以上。持有券商股占净值比例居前的基金分别为金元惠理核心动力股票、德邦优化、东吴新兴产业精选股票以及交银稳健配置混合,合计持有比例均在6%以上。这些基金重仓配置的个股则集中在中信证券、国金证券、海通证券上。

营造基金补仓理财环境

□兰波

基金投资出现亏损,既有投资者个人操作失误,也有投资者选择产品不慎及基金业绩不佳的情况造成的。发现问题容易,但如何查漏补缺,找到解决问题的根源,需要综合考虑基金补仓所面临的理财环境。投资者补仓不会,会因为补仓增加亏损程度,带来新的问题,雪上加霜。研讨分析基金补仓环节,把握基金补仓时机,营造良好的基金补仓环境,是非常重要的。

补仓本质上是一种摊低持基成本过程。投资者采取基金补仓,要注重把握经济周期变化、货币政策变动、汇率变动机会,既要把握不同类型基金产品的风险收益规律,更要了解基金产品的适应环境及基金管理人应对理财环境,提高自身管理和运作基金产品的能力。只有这样,才能够从根本上解决基金补仓,起到降低购买基金成本作用。基金补仓做简单的数学运算是站不住脚的,要了解 and 把握其补仓内涵和逻辑。

用机制补仓更有效,灵敏度更强。相对于一次性基金补仓而言,通过固定渠道、固定时间、固定资金、固定基金产品的定期定额定投,对基本面良好基金补仓,本身就带有补仓的机制和体系。即通过熨平证券市场波动,起到降低投资者持有基金成本的作用。由于基金净值是不断变化的,而投资者通过固定的投资活动,能够有效地解决基金选时带来的烦恼,有助于投资者树立理性投资思维,规范自身理财行为,培养良好的操作习惯,避免产生频繁的基金操作,降低投资损失。当然,也有基金产品在开发和设计过程中自带的保险策略,即投资者可以通过认购期购买保本型基金,持满三年避险期。

补仓说到底是一种重新梳理和认识基金产品风险收益规律过程。基金补仓,需要反思的不是再投资,而是再投资的行为和做法,是不是符合基金产品的基本运作规律,是不是采取了有效的风险控制,会不会重复以往持基的结果,解决了持基中的困惑,降低了持基中的压力和包袱的问题。按照

风险程度不同,基金由低到高的基金风险排序依次是货币市场基金、债券型基金、保本型基金、股票型基金、ODII基金、ETF、LOF及分级基金产品等。投资者应当按照遵循不同类型基金产品风险收益轨迹,做出有效的补仓安排,开展相应的补仓活动,把握基金补仓风险收益的匹配性和对等性,才是抓住了补仓的要害。如果不对基金的风险收益做有效判断,热衷于依搬硬套新面孔的方式,改善持基条件,更新持基环境的做法,是欠妥的。

基金补仓成果是多种理财要素的综合展示。不同的投资者,选择的补仓品种不同,选择的补仓时间差异,运用的补仓策略迥然不同,追求的补仓目标差距,决定了补仓过程千差万别,从而形成不同的基金补仓个性。投资者在基金补仓前,要对各种理财要素的完整性、匹配性和规范性等方面进行全面系统的筛选和检查,从而找出影响基金补仓效果的因素,做有针对性的补仓资源安排,属于风控需要,缺少基金组合的,要通过形成“不把鸡蛋放在同一

个篮子里”的理财思想,严格遵守(100-年龄)的投资法则,控制股票型基金的补仓比例,选择属于自己的激进型、稳健型及保守型基金产品组合,从而使补仓的根基更扎实。

基金补仓不能做“程序更”,应做“教练员”。基金补仓是一个投资者不断完善自我,锤炼自我,改变自我的过程。通过补仓,认识基金投资差距及对于理财环境的适应性。基金补仓,既然是查找问题,就不能够简单地回避问题,避重就轻,让非理性的投机因素,仍然在基金补仓中延续。经过基金补仓活动参与,投资者不能够做简单的补仓程序员,更应当做一个了解市场、了解基金、了解基金管理人、了解自己的理性投资者的能力,成为教练员。即通过补仓活动,形成规范的理财逻辑,降低长期投资过程中风险发生,减少持基操作中的失误,推动基金投资素质和水平提升;充分发挥补仓过程中的长处,才能够真正达到以养基的补仓效果。

投资有道

海外市场反弹 行业配置侧重防守

□国金证券 张宇

截至2014年5月14日,最近一个月ODII权益投资类基金的算术平均单位净值增长率为0.3%;明显强于同期A股市场积极偏股型基金-5.2%的平均业绩。其中,ODII排名前五的分别为华安石油、诺安全球收益、建信资源、诺安油气和广发美国房地产。

从海外市场来看,5月13日,标普500指数历史上首次突破1900点大关,再创历史新高。近期美国经济数据方面并不佳,4月零售销售环比增0.1%,不及预期的0.4%;4月核心零售销售环比下降,低于预期的增0.6%。一季度恶劣天气的影响不再,但4月零售数据未能如期反弹。欧洲股市在放松银根的预期下普遍反弹。货币方面,美元走强趋势转向;2014年美元兑新兴市场货币呈现窄幅波动。

新兴市场与成熟市场表现参差。最近一个月,美股方面标普500指数和纳斯达克指数分别上涨3.2%和1.9%;德国DAX指数和法国CAC40分别上涨4.5%和2.7%。尽管新兴市场的经济增长仍然疲软,但是拥有低估值和高盈利支撑。“金砖四国”中除中国外,巴西圣保罗、俄罗斯RTS与印度孟买指数分别上涨5.5%、6.9%、5.2%;而沪深300指数下跌4.2%;创业板则暴跌6.9%。大宗商品方面,俄乌地区紧张为原油价格提供了一定支撑。

对于影响A股市场的近期因素,我们认为:目前国内经济增长的下行压力尚未解除,市场对新股发行重启的预期逐渐升温,而宏观的政策微调仅有限对冲,市场趋势性力量难以形成。成长类个股虽然在前期下跌过程中释放了一定的风险,但对高估值的化解仍不充分,未来成长股的走势或许加速分化。近期ODII策略方面,从长期看,美股高位盘整和新兴市场股市处于估值底部,在美股配置和新兴市场基金方面宜做均衡配置,保持较低仓位;同时,短期看乌克兰地缘政治冲突风险仍存在,适度配置黄金基金对冲风险。行业配置上采取防御姿态,偏向以房地产信托投资(REITs)、农业、能源、消费等行业板块。农业股受益今年以来的农产品价格的上涨;而能源股则在目前地缘政治风险加剧时处于有利的市场环境;此外,美国经济的较强劲复苏也有利于未来能源股的表现。

投资者可关注的品种如下: 鹏华房地产:基金投资对象以美国房地产信托投资基金(REITs)、房地产行业股票和在美国市场上交易的REIT ETF基金为主。今年以来的净值增长率为15.2%,在所有ODII基金中排名第2,超越同业均值17.7%。REITs不同于一般权益类品种之处,在于其业绩依靠投资管理房地产和房地产相关证券产生现金流,并规定大部分现金收益以股息形式分红。从历史看,2006年以来,美国all REITs价格指数与美股具有较高相关性,但业绩更加平稳;而与沪深300指数的相关性很弱,对于国内A股投资者具有平衡风险收益的价值。

该基金在投资对象上的选择,主要参考投资标的的资产质量、现金流的稳定性及管理层能力等指标。组合中也少量投资房地产行业股票,目的是把握阶段性机会,对REITs投资做有益补充,并降低组合整体波动性。今年一季度,该基金在行业配置方面,超配了酒店、工业和写字楼,低配了自创仓储、医疗和零售。

广发全球医疗指数:该基金采用完全复制法跟踪标的指数;基金所跟踪标的标普全球1200医疗保健指数,是全球最具有代表性的跟踪医疗保健领域股票指数之一。指数由全球医疗保健领域的代表性上市公司组成,这些公司主要包括制药企业、生命科技企业、医疗设备制造企业及医疗服务提供企业等。其成分企业规模大,资本实力雄厚,可用于研发的资金充足。其投资标的发展空间广阔,配置价值较高。2014年全球风险资产波动性较高的格局之下,投资者在资产组合中可加入医疗保健行业,增强组合抵御风险的能力。

易方达标普消费品:基金跟踪的标普全球高端消费品指数,网罗欧美市场领先的奢侈品、消费品品牌。权重较大的行业包括服装服饰及奢侈品、酿酒与葡萄酒商、豪华汽车等,将受益于全球市场的“消费升级”。

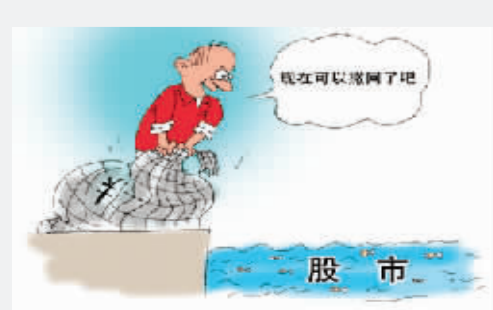
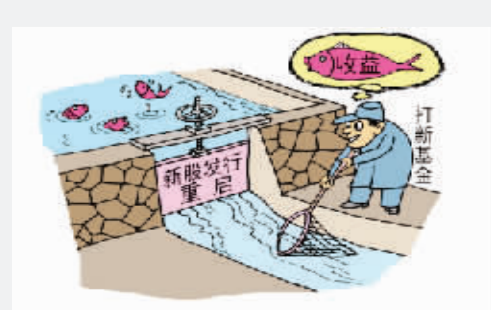
征稿

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。来稿请尽量以邮件的形式。

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

话说市场



提振信心 陈定远 救生 李明新 等待开闸 夏明 急切 陈英远