

■ 水煮基金

“万能的淘宝”真可以卖基金吗

□ 本报记者 张昊

双11”支付宝交易额达571亿元,这是一场中国人创造的网络购物狂欢。互联网已从根本上改变了这个国度的商业环境。万能的淘宝”已成数位网民共识。既然电子商务能够改变商业生态,那么电商能否在基金销售领域再创奇迹呢?至少从目前来看,前景难言乐观。

藉着本次电商狂欢,基金公司也没闲着,但与小米这样的大赢家相比,基金公司的收获实在拿不出手。11月11日当天,共有18家基金公司旗下的19只产品参与活动。国投瑞银信息消费、建信转债增强、工银瑞信信息产业三只基金的销量领先,不过这三只产品11日和12日销量加起来也不过1亿元。淘宝网 聚划算”上线的新华纯债添利A、银河定投宝、兴全轻资产、广发新动力、易方达安心回报A11日及12日的销售总额分别为25万元、59万元、11万元、27万元、22万元。

淘宝平台现有的基金销售政策不可谓不给力,其平台上销售的任何基金均将收取“千三”的中购费用。除此之外,不再收取尾随佣金费用,这足以给基金公司带来足够动力。阿里巴巴对于金融产品销售也可谓是用心良苦,控股恒生电子的同时,恒生电子旗下的数米基金网也被寄予厚望。但目前整个电商销售基金的状况距离当初市场的预期还有较大差距。

■ 金牛观市

南方基金
沪港通吸引增量资金加速进场

央行三季度货币政策执行报告显示,9月、10月通过中期借贷便利向金融系统注入7695亿元流动性,且利率低至3.5%,为市场利率下行打开空间。这为A股未来上涨提供坚实基础,债券市场也因此大幅上涨。下周沪港通开通,增量资金将保持快速进场节奏,市场强势可以持续,而且风格优势将更加偏向大盘蓝筹股。

整体来看,在经济平稳、资金宽松背景下,市场整体下行风险不大,预计年底前结构性行情机会将一直存在。操作上,应逐渐转向业绩稳定增长、估值合理的防御性板块,如医药、银行、汽车等。

农银汇理观点
看好市场后市表现

本轮行情的核心逻辑没有发生变化,一方面,国企改革带来企业效率的提升预期依然存在,另一方面,以信托为主的无风险利率依然在下行通道,在无风险利率下行周期内,股市将大概率继续走强,依然看好后市表现。牛市特征是行业交替轮动,低估值或者周期板块弹性更大,建议配置国企改革相关标的,以及券商等弹性板块。

工银瑞信
主题投资机会丰富

随着房地产限购政策放开以及按揭政策放松,房地产销量出现季节性回升。此外,各项改革以及稳增长政策依旧以较快的速度推出,有望推动经济基本面向好。另一方面,实体经济状况改善,流动性仍将保持相对宽松,市场的估值水平仍存在一定向上修复空间。基于此,价值被低估且基本面良好的低估值蓝筹股具有较好投资价值。此外,一些长期增长空间很大的行业、新兴经济增长点、经济转型与政策支持相关的主题方面也存在一些投资机会。

汇添富基金
市场将保持活跃

近期,在“一带一路”等因素影响下,建筑、核电、交运等行业及主题继续上行,市场牛市氛围延续,券商亦有显著涨幅,而传统防御类行业如食品饮料、医药等行业继续被抛售。此外,美元持续走强,使与大宗商品相关的资源类股票整体承压。

对于后市,在货币政策偏宽松、资金成本下行趋势、增量资金入市、经济结构转型、深化改革等,支持市场的积极要素没有发生大的变化情况下,市场仍将保持活跃。投资上除关注互联网相关及消费医药等中长期主题外,“一带一路”、国企改革、沪港通等投资主题阶段性也有一定机会。



随风起舞/万永

基金产品在电子商务平台上销售之所以没有复制电商销售消费商品的神话,根本原因可能还是基金与消费品之间的本质区别。基金产品是金融产品,主要功用是保值增值,这与普通消费品完全不同。这样一种抽象的、复杂的商品以常规打折促销(申购费率打

折)方式销售,没有取得消费品促销的效果也在情理之中。

电子商务挤压的是传统商业机构销售利润,同样的商品在商场购买和在电商平台购买除了体验差别之外,使用感受并无任何区别,并且还能节省开支。从理论上讲,在电商平台购买基金和通过

银行渠道购买基金,如果购买同一只基金产品,在投资收益获取上也没有区别。但问题是基金产品其实是基金公司提供的无形理财服务,评定这样的理财服务的标准是一段时期内的理财收益,而这在购买基金之时未能知晓,更不能通过花花绿绿的网页展示预测。

农垦概念接棒上涨 基金两主线布局

□金牛理财网研究中心 李艺菲

虽然天气渐凉,但市场热点题材开始重新活跃。本周,除了“沪港通”概念持续发酵拉动大盘上涨外,农垦概念也获得资金广泛关注。由于每年的中央经济工作会议即将拉开帷幕,市场较为关注的农村土地制度改革或将被重点讨论,农垦体制改革方案以及系列扶持农垦发展的新政策也有望出台。因此,各地农垦系统旗下的上市公司及部分拥有土地资源的相关个股有望踏上改革快车从中受益。三季度已有不少基金开始着手布局农业股以及土地资源相关的个股,备战12月农垦概念的系统性机会。

据金牛理财网不完全统计,三季度获得主动股混型基金重仓配置的农

垦概念股多达24只。有重仓配置记录的基金数量达到98只。截至2014年9月30日,主动股混型基金在农垦概念股中的重仓配置总市值高达47.83亿元。从公募基金三季度重仓股持有情况来看,投资农垦概念主要遵循两个思路:首先是土地资源类上市公司。在土地资源价值升值背景下,这类上市公司将直接受益,如亚盛集团、“ST大荒、海南橡胶等,三季度这三只个股分别有15只、3只、3只主动股混型基金重仓;第二是优秀的农资、农具生产及服务类公司也有较好前景,如大北农、登海种业、大禹节水、辉隆股份、步森股份、吉峰农机等,这些个股分别有13只、13只、7只、4只、3只、1只基金重仓配置。另外,受益于安徽滁州市土地流转的荃银高科,也获得两只基金重仓配置。

■ 养基心经

投资基金中的“舍”

□兰波

看到基金净值增长不考虑基本面对就购买,难免会面临系统性风险带来的塌方式损失。究竟应当选哪一只基金,常常使投资者陷入选基的苦恼中。如何对待基金投资中的取舍之道,懂得管理基金之法,在选基过程中显得非常重要。

舍弃没有组合支撑的基金产品。任何一只基金产品都不可能孤立运作。投资者若只选择一只基金产品,其抵御证券市场系统性风险的能力将是有限的。因此,贯彻“不把鸡蛋放在同一个篮子里”的理财思想,将闲置资金在银行存款、保险及资本市场之间进行分配,严格遵守(100减年龄)投资法则,控制股票型基金比例,选择属于自己的激进型、稳健型及保守型基金产品组合,是基金制胜之道。

舍弃没有稳定性盈利模式支撑的基金产品。投资者选择基金需要遵循不同类型基金产品的风险收益特征。同时,还应当倡导个性化、特色性、差异化投资,并保持持有基金产品净值的稳定性和有效性。在选择基金产品过程中,投资者选择分享上市公司现金分红,将比选择以赚取短期净值价差的基金产品投资模式更有

优势。

舍弃没有系统性成本管理的基金产品。投资者选择基金产品,只通过追逐低净值的方法是不可取的。基金产品购买成本是通过定期定额投资法,通过固定渠道、固定时间、固定资金,选择固定基金产品完成的,也是通过对绩优基金产品补仓,并适时利用基金管理人提供的基金转换功能完成的。如果投资者没有做出系统性成本安排,就无法保障投基成本的有效性。基金风险收益是相匹配的,没有付出就没有回报。系统性基金成本也是不断维护基金产品的过程。

舍弃以便宜与否购买基金产品价值观。投资者投资基金产品主要是投资未来、投资基金管理人管理和运作基金产品能力,与基金净值高低并没有直接关系。基金历史业绩也只能够代表过去。一只净值增长20%的2元基金产品,将比净值增长10%的1元基金产品更有投资潜力。投资者不能以基金价格高下来简单做出基金投资判断。

舍弃围绕基金经理流动的选基思想。基金经理在基金管理和运作中起着重要作用,但更重要的是基金背后的投研团队,尤其是表现出来的投资和运作文化。公募基金投资优势在

于为专业人才提供信息平台。基金管理人需要通过具体的上市公司调研活动,得到有效的调研信息,进行精心挑选后,开展基金产品的资产配置。这是基金作为专家理财优势所在,而不是基金经理一个人的战斗。投资者只有认识到决定基金产品业绩的整体投研力量,才能做出正确的投资决策。

舍弃依恋基金分红做作为唯一回报的模式。基金分红只是基金管理人将投资者持有的基金产品由左手转右手,并不对投资者持有的基金产品总资产产生影响。基金是否分红,分红多少,何时分红,取决于基金管理需要。需要注意的是,基金分红也有控制风险的需要,更有为迎合投资者投资兴趣与偏好开展持续营销的需要。因此,以基金分红作为选择基金的理由,并以分红与否判断基金业绩优劣并不可靠。

舍弃缺乏匹配性逻辑的基金产品。目前基金产品众多,类型丰富,投资者选择基金产品时应当注意把握不同类型基金产品的投资逻辑,选择合适的投资周期参与,从而分享不同类型基金产品的投资收益。如果投资者不考虑投资周期,就会因为资金运用不当,形成投资亏损。

另一方面,电子商务的消费群体和金融理财服务的销售群体有一定错位。一个被忽略的事实是,一线城市的中产阶层对于“双11”参与程度有所降低,当一个人的收入水平已对价格敏感时,打折促销也不会对其产生足够吸引力。而这一群体恰恰是对理财服务有较大需求的。

基金产品销售的尴尬是,对于投资能力较强的群体而言,不必通过主动促销来吸引其购买,这一群体或者主动挑选基金产品,或者直接投资股票。基金公司最希望通过电子商务对接的群体是,投资能力一般又有较强经济实力的人,而这一群体中的很多人并不是电子商务的核心,银行才是最接近这一群体的平台。因此,基金行业的现实是,尽管银行开出的尾随佣金拿走基金公司相当多的利润,但基金公司依然不得不咬牙接受。

当然,必须承认,近年来基金电商平台销售基金产品已取得巨大发展。任何人都无法否认余额宝创造的货币基金消费奇迹,但毕竟货币基金比权益类基金要简单得多。东方财富半年报显示,尽管基金销售上半年同比劲增,但与一季度的385亿元相比,二季度销量为376亿元,环比反而有所下降。股市的赚钱效应已显现,但银行依然是通过基金入市增量资金的主要渠道。

或许,只有到了80后与90后成为基金购买主力群体之时,电子商务才有可能成为基金销售的主流渠道。

持有*ST大荒、丹甫股份、登海种业三只个股,占净值比例合计为9.76%。12只基金各重仓持有2只概念股。其中,博时行业轮动股票、新华优选成长股票持有比重居前,占净值比例分别达到12.99%和11.53%。两只基金很有默契地均选择同样的两只个股——大北农和洲际油气。

实际上,11月以来,农垦概念就不断有利好消息放出。进入12月,在市场对这一概念相关政策出台预期推动下,这一概念还将持续发酵。另外,从农业板块获得超额收益的季节性规律来看,年底和年初也是获得超额收益的集中期。看好这一概念的投资者可借道基金进行投资。不过,农业股的估值优势并不明显,整体估值高于目前A股市场的平均估值水平,投资者仍需谨慎。

舍弃旧图新的基金投资环境观。尽管基金会受到证券市场环境影响,但基金内控机制的有效性、全面性、系统性,直接决定着投资者在面临系统性风险时,所采取应对措施优劣,这才是真正的投资基金的创新之处。如果投资者把基金产品的创新,仅定位在开发和设计新的基金产品类型上,而不考虑基金产品的内部运作机制、基金风控程度、基金产品线完善程度及基金份额持有人素质等重要要素,将会对投资者的投资结果产生不利影响。

舍弃只拼净值波动不拼基金稳定的狭隘净值观。投资者选择基金产品时,应综合考虑基金产品的净值稳定性增长,有利于投资者制定养老、子女教育等长期资金的筹措目标与计划。如果基金产品净值波动大起大落,将难以保持投资者树立稳定的投资心态,也难以形成持有基金产品的耐心,反而不利于稳定性持基。

总之,投资者选择基金产品都是以舍弃某些投资兴趣与偏好、习惯与做法,去完成想要的投资结果。如果投资者不善于总结投资基金产品过程中的经验得失,就会陷入选基中的误区,形成真正的投资亏损,得不偿失。

■ 投基有道

分级基金行情火爆 份额大幅增长

□华泰证券 胡新辉

近一个月(10月13日-11月12日),受“沪港通”实施消息影响,金融等板块大幅拉升,上证综指上涨5.05%,创业板指数则被资金流出拖累,下跌5.05%。债市也在今年达到高潮,中证全债指数最近一个月上涨3.08%,债券分级基金B份额受益最大。

金融板块飘红,跟踪该板块的股票分级B份额如脱缰的野马一样,申万菱信证券行业指数分级B、鹏华非银行分级B、信诚中证800金融指数分级B、招商沪深300高贝塔指数分级B、国联安双禧中证100指数B、浙商沪深300指数分级进取、信诚沪深300指数分级B等最近一月净值涨幅均超10%。其中沪深300属于宽基指数,跟踪的分级基金数量较多,但规模普遍不大,这与沪深300指数长期低迷有关。从整体折溢价率来看,华商中证500分级、诺德沪深300指数分级、长盛同辉深100等权重、长城久兆积极指数等有较高的整体溢价率,但由于缺乏流动性,难以吸引套利资金兴趣。

股票分级A类份额走势则受到债市的显著影响,债市收益率下行提高A类份额吸引力。目前A类份额上涨才刚刚开始,投资者仍可以重点关注未来一些流动性较高、折价交易且隐含收益率高于平均水平的品种。在债市普涨、短期利率下行大背景下,中低风险和低风险品种目前的性价比相对过去已没有优势,但也很难再回到过去那种遍地“黄金”的时候,因此相对价值更好的品种则应该是目前关注的重点,A类份额就是这一类品种。目前,成交量在100万以上的永续A类份额平均隐含收益率仍位于6.65%水平,已高出10年期AA企业债32BP。考虑到降息影响,即使未来一年定存利率下调50BP,由此导致的隐含收益率被动下行幅度也仅在40BP到60BP水平,在原基础上扣除掉这一部分,几乎所有永续A类份额的平均隐含收益率水平也基本在6.10%左右,这表明在参考10年期AA+企业债基础上,永续A类份额确实存在一定的低估值。

今年上半年股票分级基金规模为647亿元,三季度迅速扩大为840亿元,规模扩大30%。其中富国中证军工指数分级、申万菱信证券行业指数分级、银华深证100指数分级、招商中证商品、国泰国证医药卫生行业指数分级、中欧盛世成长分级、信诚中证800金融指数分级、兴全合润分级股票等基金规模增幅较大。这主要受益于三季度股市的良好表现,尤其是军工与证券板块,这两个板块在三季度大幅反弹,使得跟踪这两个板块的分级基金经常出现场内大幅溢价情况,吸引场外套利资金进入。截至三季度末,申万菱信申万证券分级的规模已从二季度末的1.68亿元增长至35.11亿元,而富国中证军工则从4.11亿元扩大到39.48亿元,近40亿元的规模足以令基金公司当时的布局得到丰厚回报。行情的配合以及规模扩大,使得场内分级基金流动性进一步提高,不少私募机构投资者将分级基金作为较重要的跟踪板块趋势品种。

基金公司的10月底也趁热打铁,分别发行招商中证证券公司分级和鹏华中证国防分级,两只基金均为永续型,份额配比定为1:1,可配对转换,稳健份额约定收益率为一年定存利率+3%,每年定期折算一次;进取份额净值低于0.25元或母基金净值高于1.5元处触发不定期折算。不过行业分级基金一旦落后,规模短期内是难以比肩先发行份额的。

从股票分级基金持有人结构看,机构投资者青睐于持有A份额,相比债券,A份额经常出现与债市不同的交易机会,并且分级基金的折算也给A份额带来事件性的投资机会。B份额则是平民化杠杆投资品种,交易方便、费率低、没有进入门槛,因此90%的B份额为中小投资者持有。

此外,分级债基今年的表现也非常亮眼,虽然相比分级指基而言波动性要小,但如果持有时间相对较长的话,收益率是非常可观的。今年以来,大部分品种的涨幅都在20%以上,30%以上的品种也并不少见,涨幅最高的分级债B能达到60%到70%水平。债基进取指数则基本保持一路上涨态势,今年以来涨幅达到30%。

在债券牛市引燃热情下,目前分级债B折价率已大幅收窄,部分品种甚至出现溢价现象。我们认为,这类品种的投资价值已显著降低,不建议投资者重点关注。对于看好后市的投资者,建议可以关注近期打开申购的非上市交易分级债B。

■ 画说市场



赶潮



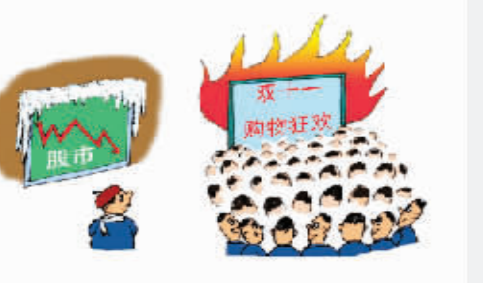
恐高



陈致远



宝从天降



李明新

冰火两重天



夏明