

水煮基金

# 拿什么留住基金经理

□本报记者 张昊

截至12月23日,本年度离职基金经理人已达202人。即使是事业部制、合伙人制等行业创新不断,公募基金人才外流趋势依然难以逆转。近期,以上投摩根和中邮基金为代表,公募基金为了留住基金经理又祭出新招,效果如何还有待观察。

近期有媒体报道,上投摩根将拿出超亿元公司自有资金,推行种子基金计划,这在公募基金业内尚属首家。种子基金计划核心目的是为了成为公司内部的人才孵化机制和新业务培育机制。上投摩根表示,公司有意愿的投研人员(包括基金经理、研究员、分析师等)均可按自己的投资策略建立投资模型,然后申请进行种子基金模拟电脑操作。试运行一定时间段后,公司将对其期间的运行进行绩效考评。一旦被认可,公司将拿出自有资金,在合法合规框架下,设立种子基金产品,投研人员也可根据自身意愿投入个人自有资金。

无独有偶,中邮基金近期也创新推出新的管理制度。中邮基金此前在公司内部发布《关于成立基金经理投资工作室》文件,今年10月,以明星基金经理任泽松打头的投资工作室就率先成立。任泽松投资工作室目前共计4名成



长壮大。同时也要注重不断地培养更多人才,扩大基数。

那么,拿什么留住基金经理?事业部制、合伙人制曾被业内人士寄予厚望,但目前来看,这类制度创新将取得何种成效还有待评估,而没有采取这些机制的基金公司如何留住基金经理也是一个更加现实的课题。

有太多原因来解释公募基金经理为何喜欢“奔私”。更诱人的激励机制、更灵活的交易机制、更轻松的人际环境,似乎制度上创新还难以解决这些根源性难题。对于那些管理资产数千亿元的大型公募基金公司而言,保持业绩中庸似乎既是结果也是动机。深圳一家大型公募基金公司投资总监甚至坦言,既然成长股不适合大型公募投资,那么侧重低估值蓝筹股就是公司必然的选择。

那么问题就变成如何留住优秀的选股型基金经理。至少从目前行业现状看,这一难题依然无解。这一问题背后是公募基金话语权下降,随着产业资本和私募势力崛起,公募基金像2007年那样掀起蓝筹泡沫似乎已成为历史。而公募基金整体业绩平庸化似乎与市场稳定器期许并不相悖。这是一个新的市场常态,公募们需要思考的问题似乎不是如何留住优秀的基金经理,而是如何留住合适的基金经理。

投基有道

## 分级基金套利 且行且珍惜

□华泰证券 胡新辉

进入11月,奔腾了近两年的小盘成长股行情戛然而止,以金融板块为领头的蓝筹股行情来势凶猛,市场上呈现天量成交、排队开户等牛市才有的欢乐喧嚣。而在分级基金板块中,大面积涨停,套利资金疯狂涌入,份额暴增等成功占领头条,欢乐的气氛更胜一筹。经过7年的起起伏伏,分级基金在短短两个月内,成功从一度被边缘化转换到万众瞩目的舞台中心,上演一出从灰姑娘到公主的好戏。

先简单回顾一下市场,2014年11月25日至12月24日,上证综指和沪深300分别上涨17.36%和21.94%,创业板和中小板指几乎原地踏步。行业指数中,非银金融与银行两个行业涨幅均超30%。也正是这两个行业,使得分级基金在2014年末进入一个新的时代。

股票分级B份额中,申万菱信深证成指分级进取、申万菱信申银万国证券行业指数分级B、鹏华证券保险分级B、信诚中证800金融指数分级B、银华锐进、国联安双禧中证100指数B、浙商沪深300指数分级进取、银华中证等权90指数鑫利等最近一月净值涨幅均超40%。其中申万菱信深证成指分级进取凭借5倍多的净值杠杆,最近一月净值上涨165.30%。而在二级市场上,真正给投资者赚钱机会的是申万菱信申银万国证券行业指数分级B、鹏华证券保险分级B、信诚中证800金融指数分级B、建信央视财经50指数分级B、华安沪深300指数分级B、浙商沪深300指数分级进取等跟踪金融行业份额。这些风格交易活跃,日均换手率经常超20%,投资者群中不仅包括数量众多的中小投资者,而且私募、券商等机构投资者也有深度参与。二级市场上的老练投资者偏好拆分和合并套利,则为追求稳定收益的投资者提供机会。而且令人惊奇的是,有些私募在这场盛宴中,凭借专业的交易员、锋利的交易系统,通过分级基金套利,最近一月实现收益率超20%。相比之下,最近两个月对大多数阿尔法套利的私募基金来说,是地狱般的日子,不少产品回撤超10%,将全年辛苦积累的收益悉数抹掉。

分级基金一二级市场套利,利用的是分级基金价格与净值不一致,这也就需要监测分级基金A/B份额的整体折溢价率。当A/B份额出现一定幅度溢价率时,可以通过场内申购母基金份额,拆分为A/B份额,再在二级市场卖出获得溢价率带来的收益率。反之,当A/B份额出现一定幅度折价率时,可以按照A/B比例在二级市场上买入两个份额,合并为母基金份额再赎回。溢价套利时,需要考虑的关键因素包括整体溢价率大小、A/B份额内流动性、基金规模及基金跟踪指数接下来两个交易日的走势。目前多数券商的交易系统支持T+3溢价套利,即需要三个交易日才能完成一次溢价套利。少数券商在系统方面高出一筹,可以在T+0场内申购母基金后,T+1日分拆,T+2日即可卖出。股市上的交易可谓分秒必争,何况有一个交易日优势?提早一个交易日既可以避免大额套利资金在二级市场同时卖出带来的踩踏风险,也可手握份额,等待一两个交易日市场行情再灵活决定。不过需要指出的是,所谓的套利并不是无风险的,实际上T+1日和T+2日是暴露在市场风险之下。不过市场出现上升,将会令套利资金获得一两个交易日额外收益。有些私募基金将分级基金套利作为一个重要策略,同时配备程序化交易系统,在可以T+1日分拆的券商处开设独立交易单元,在这波行情中大显身手。

最近两个月,布局分级基金的基金公司也是大赢家,不少分级基金份额在短短几周内增长数十亿元。以申万证券分级为例,份额经过两次上折,总市值达到150亿元左右,而申万菱信基金公司今年三季度的旗下基金规模只有165亿元,通过分级基金,申万菱信规模几乎扩大一倍。申万证券分级发行时,规模只有6.2亿份,今年二季度更是迅速萎缩到1.68亿份,无心插柳柳成荫也是市场令人激动的一部分。招商基金公司则演绎另外一个神话,招商中证全指证券公司指数分级11月28日上市时,规模不到1亿元,而近期规模已超过70亿元,令其他基金公司羡慕不已。套利资金毫无疑问地推动所跟踪板块上涨,也是金融板块飙升的一个重要推力。

不过话说回来,分级基金套利利用的是市场上的非理性情绪,正常情形下,这样的机会很少。而且经过这波行情,套利资金规模急剧上升,套利机会和空间也减少不少,并且套利过程也伴随风险,一旦出现市场转向或套利资金过多,分拆后子份额卖不出去,受到三两个跌停打击也是有的。因此对分级基金套利来说,还是且行且珍惜。

## 征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com

这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》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:北京宣西大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》

邮编:100031

金牛观市

工银瑞信  
2015年股市料续涨

2015年上半年对于财政赤字的过度消耗正在逐步消化,未来基建投资可能会伴随着财政扩张而带动信用扩张。从房价和融资数据来看,房地产周期趋势改善延续性较高,房地产投资下滑对经济的拖累也有望在2015年初终止。基于这些积极因素,短期(1至2个季度左右)经济进一步恶化可能性较低,改善时点临近。

此外,近期蓝筹股块轮动领涨,估值修复逐渐显现。长期来看,估值提升动力仍然较强。此外,随着对国企改革、土地改革等政策以及降准降息预期逐渐加强,2015年股市或继续保持上涨行情。

农银汇理基金  
关注“一带一路”与国企改革

在强烈改革预期、流动性继续宽松和监管层对于市场操纵行为打击力度增大背景下,未来蓝筹股轮番发力带动指数上涨仍将是大概率事件。具体行业来看,券商股快速上涨可能暂告一段落,流动性将向其他蓝筹股和主题投资集中,重点关注“一带一路”和国企改革板块。

汇添富基金  
看好资源价格下跌受益股

下一阶段,我们依然对市场维持乐观态度。一方面,全球资源品价格下跌使得未来通缩风险远大于通胀风险,国内货币政策进一步放松迫切性增加。另一方面,即便新兴市场国家出现局部危机,中国受到传染的可能性也非常小,相反会更多受益于进口资源价格下降。下一阶段,将继续关注低估值蓝筹股投资机会,投资主题方面重点关注受益资源价格下跌的概念股和国企改革。

上投摩根基金  
宜持有偏重蓝筹股基金

近期,大盘盘中多次出现“百点巨震”,表明虽然多头力量仍占据主导,但空方力量也出现显著增长,市场调整风险正在聚集,投资者需值得警惕。

展望后市,预期市场向上趋势将延续。操作上,选择板块比评估点数、快慢意义重大得多,投资者期望见到慢牛走势,但从市场表现来看,却并非如此。正由于不是普涨行情,所以选对板块更为重要,也更具可操作性。鉴于蓝筹股强势有望持续,投资者可重点关注持仓偏重蓝筹股股票基金,包括180高贝塔、大盘蓝筹、中国优势、核心优选等基金。

热点直击

## 智能制造加速推进 基金三季度增持12股

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周二召开的全国工业和信息化工作会议指出,工信部2015年将实施智能制造试点等专项行动,组织实施智能机器人、增材制造等产业链来说都有正面刺激作用。随着推进计划的深入,相关概念股也有望在明年迎来系统性投资机会。不少主动股混型基金在今年三季度增持了相关概念股,持有这些基金份额的投资者也有望借道基金分享智能制造概念政策利好带来的投资机会。

据金牛理财网不完全统计,智能制造概念股中,三季度获得主动股混型基金增持的有12只。其中,天奇股份和华昌达最受基金青睐,三季度前

员:2名基金经理和2名研究员。任泽松投资工作室有非常大权限,工作室可以随时向公司提出人员配置需求,甚至以工作室名义单独招人,产品设计也以工作室需求和意愿为主,工作室会结合自

己对股票市场判断及自身擅长投资领域,向公司提出产品设计规划,公司产品设计部门和相关部门全力配合。

好买基金研究中心认为,目前公募基金投研人才流失的现实问

题日趋严重,不仅基金公司间人才持续地跳槽,并且私募等对公募投研人才的竞争、分流也越来越激烈,公募基金要长期留住人才不仅要提高薪资待遇,还要在机制上给予优秀人才发展空间与其共同成

长。博实股份和南京熊猫各获得4只主动股混型基金,华宝兴业行业精选股票和嘉实服务增值行业分别持有这两只个股的流通股占总股本比例较大,分别为3.18%、2.75%、2.35%。中欧新趋势股票(LOF)、华夏红利混合、中欧新蓝筹灵活配置混合持有华昌达的流通股占总股本比例居前,依次为1.67%、1.49%、1.44%。南京熊猫前十

大流通股东中均有4只主动股混型基金。

瑞凌股份和梅安森的前十大流通股东各包含三只主动股混型基金。博实股份、汇川技术、法因数控各有2只。蓝英装备和海源机械各有一只。

从基金公布的三季报数据来看,获得主动股混型基金重仓持有的智能制造概念股仅有7只。26只基金将智能制造概念股纳入前十大重仓股行列。其中,天奇股份和汇川技术各获得14只基金重配。汇添富蓝筹稳健混合持有这两只个股占自身净值比例均高达7%以上,信诚中小盘和信诚新兴产业也同时大比例持有这两只个股,占净值比例均在4%以上。

另外,亚威股份和佳士科技三

季度前十大流通股东中均有4只主动股混型基金,华宝兴业行业精选股票和嘉实服务增值行业分别持有这两只个股的流通股占总股本比例较大,分别为3.18%、2.75%、2.35%。中欧新趋势股票(LOF)、华夏红利混合、中欧新蓝筹灵活配置混合持有华昌达的流通股占总股本比例居前,依次为1.67%、1.49%、1.44%。南京熊猫前十

大流通股东中均有4只主动股混型基金。

瑞凌股份和梅安森的前十大流通股东各包含三只主动股混型基金。博实股份、汇川技术、法因数控各有2只。蓝英装备和海源机械各有一只。

从基金公布的三季报数据来看,获得主动股混型基金重仓持有的智能制造概念股仅有7只。26只基金将智能制造概念股纳入前十大重仓股行列。其中,天奇股份和汇川技术各获得14只基金重配。汇添富蓝筹稳健混合持有这两只个股占自身净值比例均高达7%以上,信诚中小盘和信诚新兴产业也同时大比例持有这两只个股,占净值比例均在4%以上。

另外,亚威股份和佳士科技三

季度前十大流通股东中均有4只主动股混型基金,华宝兴业行业精选股票和嘉实服务增值行业分别持有这两只个股的流通股占总股本比例较大,分别为3.18%、2.75%、2.35%。中欧新趋势股票(LOF)、华夏红利混合、中欧新蓝筹灵活配置混合持有华昌达的流通股占总股本比例居前,依次为1.67%、1.49%、1.44%。南京熊猫前十

大流通股东中均有4只主动股混型基金。

瑞凌股份和梅安森的前十大流通股东各包含三只主动股混型基金。博实股份、汇川技术、法因数控各有2只。蓝英装备和海源机械各有一只。

从基金公布的三季报数据来看,获得主动股混型基金重仓持有的智能制造概念股仅有7只。26只基金将智能制造概念股纳入前十大重仓股行列。其中,天奇股份和汇川技术各获得14只基金重配。汇添富蓝筹稳健混合持有这两只个股占自身净值比例均高达7%以上,信诚中小盘和信诚新兴产业也同时大比例持有这两只个股,占净值比例均在4%以上。

另外,亚威股份和佳士科技三

季度前十大流通股东中均有4只主动股混型基金,华宝兴业行业精选股票和嘉实服务增值行业分别持有这两只个股的流通股占总股本比例较大,分别为3.18%、2.75%、2.35%。中欧新趋势股票(LOF)、华夏红利混合、中欧新蓝筹灵活配置混合持有华昌达的流通股占总股本比例居前,依次为1.67%、1.49%、1.44%。南京熊猫前十

大流通股东中均有4只主动股混型基金。

瑞凌股份和梅安森的前十大流通股东各包含三只主动股混型基金。博实股份、汇川技术、法因数控各有2只。蓝英装备和海源机械各有一只。

从基金公布的三季报数据来看,获得主动股混型基金重仓持有的智能制造概念股仅有7只。26只基金将智能制造概念股纳入前十大重仓股行列。其中,天奇股份和汇川技术各获得14只基金重配。汇添富蓝筹稳健混合持有这两只个股占自身净值比例均高达7%以上,信诚中小盘和信诚新兴产业也同时大比例持有这两只个股,占净值比例均在4%以上。

另外,亚威股份和佳士科技三

养基心经

## 牛市投基需严守纪律

□陆向东

并不是所有的投资者都能在牛市中享受到资产快速增值带来的喜悦,这其中既有担心市场再度回落而将手中基金过早赎回,以致感到懊悔万分的基民,也有因手中持有的基金投资回报过低而一再频繁买卖,以致自己总是输多赢少,处于极度焦虑中的基民。然而最糟糕的是,有些基民在到了牛市后期,甚至是牛市初期仍未卖出基金,以致功亏一篑。因而,基民必须针对牛市所表现的特征,为自己制定出相对应的投基纪律,并严格遵守。

要明确规定在何种情况下方可买入。要知道,某些专家或周围朋友的建议、事先设定的某种止盈目标位,甚至不期而至的利空消息等都并不足以作为赎回基金的依据。真正决定是否应该实施卖出的理由应该是:市场在历经长期大幅度上涨后,出现“天量天价”或高位横盘;在上涨过程中出现重大实质性利好,市场却并没有出现应有的热烈反应,甚至出现高开低走;发现比手中持有基金风险

更低、收益更好的机会。

三要对买卖基金操作方法进行规定。考虑到市场趋势的复杂多变,需要明确规定分批操作的原则。即每次仅以资金总量的一定比例或所持基金份额的一部分进行试探性操作,并且只有当前一次操作经市场验证属于正确后,方可进行后续跟进操作。

四要规定在何种情况下必须暂停申购基金。首先是当市场表现为横盘震荡,上下两难,并无明显趋势,同时与之相对应的基金净值也是窄幅波动时;其二,当发现自己的判断一再被市场证明是错误时;第三,当自我感觉处于大喜大悲情绪状态时,尤其是由于一次性投资获得丰厚回报或连续多次获得成功而自认已跻身天才行列时,最好将该部分资金转投至低风险市场或品种,从而强制自己阶段性脱离股票基金这一高风险品种。这是因为无数事实已证明,当投资者处于情绪失控状态下时,最容易忽视风险导

致先盈后亏,甚至前功尽弃。

五要有稳定心态的纪律。应规定不论获利丰厚还是出现严重亏损,在内心归平静前应禁止自己与他人谈论相关内容,尤其应暂停与股友们交往。这是因为此时内心往往变得十分浮躁,正处于最缺乏主见的关头,又由于此时大家都处于同一市场环境下,情绪极易相互传染,彼此诱发甚至放大内心的贪欲,导致出现情绪化操作,犯下本可以避免的错误。为了帮助调整心态,可有意安排自己从事喜欢却同证券投资无关的活动。

最后需要说明的是,操作纪律究竟是否切实有效,并不能根据投资者的主观认定,需要接受实战检验。即每完成一次操作,就要根据实际效果对照操作纪律进行分析评价,以分清究竟是由于未遵守操作纪律导致操作失败,还是操作纪律本身存在问题,需要不断修订完善操作纪律。

画说市场

跟不得

黄夏伟 为了他的爱

陈定远 赚了指数不赚钱

夏明 接力

陈英远

跟不得 黄夏伟 为了他的爱 陈定远 赚了指数不赚钱 夏明 接力 陈英远