

公募基金半年报开始披露

基金未来投资从“新”着手

□本报记者 刘夏村

近日,公募基金半年报开始披露。部分上半年取得较好业绩的公募基金经理认为,下半年央行货币政策仍有调节空间,整体仍会保持偏宽松格局。6月份市场大跌使得市场降温,短期市场的波动风险加剧,震荡格局会持续较长一段时间,但本轮牛市基本逻辑并未发生改变。未来投资方向上,“新”字将成为投资的重要线索,互联网相关产业及国企改革值得关注。

短期市场风险加剧

西部利得新动向混合基金经理表示,展望下半年,央行货币政策的调节空间将比上半年有所收缩。其原因一是猪肉价格上涨带来一定通胀压力;二是下半年美联储如果加息将对全球资本流动带来重要影响;三是政府为稳定股市已消耗了大量资金。但考虑到宽松的流动性是目前维持经济稳定和金融稳定的必要条件,并且大宗商品价格的下跌可以部分抵消通胀压力,因此判断货币政策整体仍会保持偏宽松格局。除此之外,IMF对人民币加入SDR一篮子货币的评估态度,以及政府救市资金未来进出市场的不确定性,都会给投资者心理和股票市场走势带来较大不确定性。因此,该基金经理判断,市场的震荡格局会持续较长一段时间。

鹏华普天收益混合基金经理认为,6月下旬的小股票暴跌显示股票市场的投机氛围太浓,二季度尤其5月进场资金太快,经过本轮调整将使

市场有所降温,机构和散户都会适当控制风险。对于市场来说,下半年投资人应该降低收益率预期,市场资金的增量趋势发生变化,A股市场普涨局面难以出现,短期市场的波动风险加剧。

不过,民生加银城镇化混合基金经理认为,2015年下半年,市场在6月的股灾之后重新企稳,短期将有恢复式上涨,之后是震荡分化,尤其是新兴成长板块个股将出现较大分化,但是本轮牛市的基本逻辑即居民大类资产配置向权益类资产迁移并没有发生变化,转型创新宏观政策大背景也没有发生变化,同时国企改革也将拉开大幕。大摩消费领航混合基金经理亦表示,预计2015年中国经济仍将维持弱势格局,货币政策将继续保持宽松。在房地产投资增速

下滑的背景下,预计国家还将动用扩大基建投资、减税等积极财政政策刺激经济。社会融资成本下降、利率市场化改革和央行宽松的货币政策也将促进利率下行。相对大宗商品、房地产等其他大类资产,股票市场仍具较大吸引力。

投资“新”字当头

对于未来的投资机会,民生加银策略精选混合基金经理认为,经济整体增速进入中低水平区间,“新常态”之下,改革深化推动经济结构调整,产业升级的力量不断提升,“新”字将成为未来投资的重要线索。该基金经理表示:“接下来,我们在寻找长期成长性公司的基础上,继续保持灵活应变的投资策略,主要关注

三个方向的投资机会:一是景气高、受益产业升级的行业,如互联网、计算机、高端装备制造、文化传媒等产业;二是优质消费类板块,如医药、体育、教育等;三是国企改革和相关改革受益的行业和公司。”

大摩消费领航混合基金经理表示,2015年下半年,该基金的投资重点将集中在三大方向。第一,着力于“自下而上”地寻找具有广阔发展空间的行业和个股,特别关注互联网医疗、互联网金融、车联网、大数据、去中介化、创新药等领域;第二,择机加大具有估值安全边际的类看涨期权行业股票的投资比例,如电力、食品饮料、地产等;第三,特别关注以效率增进为目标的国企改革相关标的。

博时基金:短期情绪集中宣泄已趋结束

□本报记者 黄丽

8月25日两市再度下挫,沪指最终跌破3000点,报收2964.97点,下跌244.94点,跌幅7.63%;深成指报10197.94点,下跌772.35点,跌幅7.04%;创业板指报1990.71点,下跌161.91点,跌幅7.52%。所有板块全线飘绿,其中券商板块、两桶油均跌停,煤炭、核电、电商、机械等板块领跌。个股方面,两市仅30余只个股飘红,超过2000只个股跌停。

博时基金认为,近期市场下跌,主要的驱

动力是有越来越多的投资者认为在前期低点甚至更低的位置,难有救市资金托底,前期积累的负面情绪集中宣泄。汇率以及海外市场波动虽起到了推波助澜的作用,但并非主要驱动因素。从昨日黄金、港股以及欧洲股市开盘情况看,海外市场的卖出或已接近结束。此轮海外市场下跌主要原因是人民币贬值,因为有大量投资者认为这显示中国经济形势不容乐观。但事实上,中国经济在二季度边际上是转好的,6月、7月大量主要进口商品数量同比增速明显回升,故此次海外市场的卖出并不具有持续

性。当前额外的压力可能是有更多的投资者对中国的改革、创新前景产生怀疑。历史上看,股市的大幅调整往往容易触发社会情绪的变化,这种情绪需要一段时间来释放。

由于市场大幅下跌已经持续数个交易日,博时基金认为,短期情绪集中宣泄已经趋于结束,在未来一两个交易日或能看到转机。但除非救市力量再次加强,此次走势的回转会比较缓慢,盘整的概率更大,其中防御性板块或有一定相对优势,中小市值股票近期的相对弱势还在积累,未来它们的回转或更为缓慢。

规模持续低于清盘线

25只QDII基金面临生死考验

华宝兴业基金发布公告称,拟于9月22日现场召开持有人大会,就终止华宝兴业成熟市场动量优选证券投资基金基金合同的相关议案进行表决。这两只QDII或将开启QDII基金清盘的先例。

事实上,QDII基金规模普遍较小,面临清盘可能性的并不止这两只基金。根据基金二季报统计,截至6月底,共有25只QDII基金规模低于5000万元清盘红线,7月底QDII基金总份额又从965亿份下降至723亿份,规模持续缩水。

有负责海外投资的QDII基金经理向中国证券报记者表示,短期来看,没必要对QDII基金过于悲观,美股及港股风险并不大,QDII仍可以作为资产配置的方向。而对于规模较小的QDII清盘的打算,基金公司内部人士坦言,清盘是比较理性的做法,由于成本等各方面原因,主动管理型的偏股型QDII清盘压力更大。

QDII或迎首批清盘产品

□本报记者 黄丽

继泰达宏利全球新格局提出退市议案成为首只拟清盘QDII基金后,日前华宝兴业成熟市场QDII基金也打算终止基金合同,或成为第二只清盘的QDII基金。根据基金二季报统计,截至6月底,共有25只QDII基金规模低于5000万元清盘红线,7月底QDII基金总份额又从965亿份下降至723亿份,规模持续缩水。

有负责海外投资的QDII基金经理向中国证券报记者表示,短期来看,没必要对QDII基金过于悲观,美股及港股风险并不大,QDII仍可以作为资产配置的方向。而对于规模较小的QDII清盘的打算,基金公司内部人士坦言,清盘是比较理性的做法,由于成本等各方面原因,主动管理型的偏股型QDII清盘压力更大。

QDII或迎首批清盘产品

近日,泰达宏利基金公司发布公告,提议终止泰达宏利全球新格局(QDII)基金合同,拟于9月7日起以通讯方式召开持有人大会,对终止该基金有关事项进行表决。如果通过,泰达宏利全球新格局将成为首只清盘的QDII基金。次日,华

规模的基金连基金经理都养不起。主动管理的QDII基金成本更高,因为还要聘请海外投顾或者创建自有团队。”

QDII行业短期不悲观

对于QDII基金曾尝试过的种种转型,大成基金产品研发中心高级产品设计师黄晓彬博士对记者表示,QDII基金转型要开持有人大会,和其他国内基金差不多,但QDII还涉及境外托管行,可能沟通的难度更大一些,市场人士提及的外汇额度这方面并不会造成影响。

前述基金公司内部人士则表示,转型意义并不大。“QDII转型的成本比较大,转型要开持有人大会,要和机构投资者、大额持有人沟通,这要花一大笔钱;转型之后也不一定能做大规模,可能又会变成迷你基金,那么转型所付出的成本就白费了。”

但机构人士普遍认为,投资者没必要对QDII过于悲观,QDII依然可以作为资产配置的方向。

近期有市场人士认为,两地基金互认或对QDII造成影响,但实际上,记者采访的一些基金公司产品部及渠道部人士均表示,基金互认对QDII影响不会很大,因为销售渠道不一样,并且

从过去经验来看,海外基金的表现也不一定比国内基金公司好,国内的投资者在偏好上,还是比较喜欢自己更熟悉的国内基金公司。

而对于全球股市表现的担忧,大成基金国际业务部基金经理冉凌浩表示,最近全球股市波动是由新兴市场引起的,中国经济表现不太好、近期汇率贬值较快都是原因,海外市场担心人民币贬值的趋势会持续下去甚至更快。此外,一些新兴市场在金融海啸之后,没有采取很强有力的降低金融杠杆的措施,反而杠杆有所提高,这么多年的累积对新兴市场造成了潜在的风险,最近市场都在看1997年或1998年的金融危机会不会重演了。

“近日美股也出现了恐慌性下跌,但实际上,2008年以来,美国的杠杆降得比较快,经济也并没有出现很大的问题。从历史上看,每一次新兴市场产生的危机对美国的影响都有限。这几天VIX指数(波动性指数)飙升,意味着市场恐慌情绪比较浓厚,在该指数回落的过程中,美股可能会有一些机会,港股也处在历史最低估值位置,所以也无需太过担心。”对于美联储加息预期,冉凌浩表示,美国经济达到好转条件后美联储才会加息,所以预计加息时间大概在年底,因为目前劳动力市场复苏情况较好,但通胀仍未达到目标。

全球共震 海外4只中国主题基金业绩尽墨

约占其总资产的27%,其中前三大重仓股分别为中国建设银行、北京银行和中国工商银行,另外中国太平洋保险公司、平安保险和友邦保险等3只保险股也在其前十大重仓股之列。

克劳夫中国基金1号(CHINIX)24日净值下跌5.44%,收于20.18美元。该基金在5月25日的净值一度达到28.56美元,从那以后已经下跌超过了29%,相比今年首个交易日也下跌了15%左右。其第一大重仓股是香港上市的腾讯公司,约占基金总资产的9.28%,其前十大重仓股还包括中国建行、中移动(香港)、工商银行、北京银行、中国人寿、平安保险和中石化等。

马修斯中国投资基金(MCHFX)24日净值下跌5.59%,收于18.91美元。今年以来跌幅也达到13.13%,与5月底触及的高点相比,其净值回撤超过30%以上。该基金前十大重仓股中金融股占比相对较小,仅有平安保险和招商银行,腾讯公司为该基金的第二大重仓股,占总资产的5.32%。它还持有中国地产商万科公司的H股股票,占比约3.28%。

恒康大中华机遇基金(JCOAX)本周一净值下跌5.36%,收于17.29美元。该基金今年以来涨幅为-14.7%,与5月底触及的高位相比,净值回撤超过了30%。其前十大重仓股也包括3只银行

股——建设银行、北京银行、工商银行,腾讯位列该基金第二大重仓股,约占其总资产的5.69%。

期待更多救市举措

华尔街分析人士认为,自8月11日中国出人意料地宣布人民币贬值以来,海外投资者日益担心中国经济放缓的势头可能比预期更严峻,这间接导致了美国股市的一波抛售潮。A股本周的走势反映了最新的政策举措(养老金入市)并未能扭转市场信心,市场可能还在期待政府下一步的救市措施,包括新的货币政策刺激,如降息和降准等。

全球最大的债券基金公司——太平洋投资管理(PIMCO)基金经理托尼·克雷斯基恩兹23日表示:“我们期待中国央行和其他国家央行采取进一步的行动。人民币贬值会引发其他国家的应对措施,中国政府肯定会有新动作以提振本国经济(尤其是实体经济),这终将产生积极效果。”因此,他认为不必太担忧当前的恐慌性抛售,今后3-5年内美国利率仍将保持历史性低位,全球机构投资者应当利用股市的疲软而获利。

加拿大BMO全球资产管理公司大中华区证券业务负责人Stephen Ma指出,养老金入市固然是好消息,但并非新消息,之前就曾经被提及过。对于以散户投资者为主的中国股市,从

长期看,养老金入市非常有利。但从目前而言,中国政府需要将重点放在通过货币政策提振疲软的经济上,这将会对股市产生积极影响。

荷兰国际银行驻新加坡经济学家Prakash Sakpal在8月24日称,最新公布的一系列经济数据强化了市场对于中国经济的忧虑与关注。他说:“从中国央行近期的公开市场操作来看,必须注入大量、持续的流动性才能对冲资本外流的趋势。”他认为中国央行必须下调存款准备金率50-100个基点。

尽管A股市场上熊市阴霾渐显,欧美基金经理似乎并未对中国监管当局救市的能力丧失希望。Triogen资产管理执行合伙人蒂姆·西摩对中国允许养老金投资股市的前景非常看好。他说:“我知道某些人对当前的市场持极度负面的观点,他们认为局势可能已经失控。但我觉得,中国拥有超过4万亿美元的外汇储备,完全可以采取比任何其他国家更激进的措施来干预市场,因此,看到当局允许养老金这样的机构资金入市,我们就应当秉持建设性的观点。”

波士顿投资顾问公司是一家管理的资金超过28亿美元的基金公司,该公司投资经理詹姆斯·高尓说:“从短期看市场无疑处于超卖状态,我确信在随后数天内,反转随时可能出现。”

牛市浮世绘:投资的伦理

你需要知道你的钱在做什么以及投向哪里。

天下熙熙,皆为利来”,《史记》当中的这句话则让我们思考第二种视野下的伦理投资:在投资市场中为了利益蜂拥而上,但最终赚的是谁的钱?兴业全球基金总经理杨东曾在2010年的一篇文章中专门就此展开论述。他提到“赚企业的钱”是通过企业的盈利分红和企业发展而带来的价值增长实现的获利;而“赚别人的钱”则是通过波段操作,频繁操作,短线进出实现的收益。具体来说,低买的时候一定是有别人卖给你,高卖时又一定是有别人高卖了你的股票。从长期来说,单纯炒买炒卖只是零和博弈,获利来自别人的损失。

回看现今的A股市场,震荡反复之下趋势还不明朗,今涨明跌,又有投资者想通过炒短线来博取快钱。市场反复,尽管短期市场震荡中也存在部分反弹的机会,但有经验的投资者或许不会把全部精力放在参与短线的反弹上,而更关注更长期、更为确定的投资机会。在不清楚自己能力边界的情况下,

尽量保存实

力,不要成为多

空短兵相接、短

炒快钱硝烟之

下,牺牲品。



泰康新回报基金发行

□本报记者 费杨生

泰康资产旗下第一只灵活配置混合型基金——泰康新回报基金8月25日面世。该基金以积极灵活配置基金资产,追求长期可持续稳定收益为投资目标的,投资者可通过北京银行、泰康资产直销中心以及其他代销渠道购买。

在大类资产配置方面,泰康新回报基金采用定性分析与定量分析相结合的分析框架,采用自上而下的灵活配置大类资产策略,并通过自下而上精选投资标的,力争利用主动式组合管理获得超过业绩比较基准的收益。在固定收益类投资中,泰康新回报基金将充分把握货币政策宽松带来的投资机会,并合理控制组合久期。第一,着力于“自下而上”地寻找具有广阔发展空间的行业和个股,特别关注互联网医疗、互联网金融、车联网、大数据、去中介化、创新药等领域;第二,择机加大具有估值安全边际的类看涨期权行业股票的投资比例,如电力、食品饮料、地产等;第三,特别关注以效率增进为目标的国企改革相关标的。

华商信用增强攻守兼备

□本报记者 刘夏村

在股市剧烈震荡、牛市预期趋冷的背景下,债券市场特别是中高等级信用债走出一轮明显的上涨行情,但8月中旬以来,信用债和利率债市场都出现了一定的调整震荡迹象。业内人士分析,伴随收益率的快速回落和信用利差的大幅收窄,债市风险也在逐步加大。债市分化加剧,更加考验基金经理的选债能力。华商信用增强拟任基金经理刘晓晨认为,不同投资标的的债基产品风险和收益不同,风险承受能力强的可选择二级债基、分级债、封闭债等弹性大的债基,风险承受能力相对低的可选择纯债或一级债。相对而言,二级债基配置了一定比例的股票,既能发挥债券的防御性优势,又能在股市上涨过程中分享红利,能更好地兼顾安全性、流动性、收益性三重目标,是攻守兼备的品种。

目前,正在发行的华商信用增强债券型基金正是一只配置二级债的产品,在投资标的上具有较鲜明的特征。其招募说明书显示,该基金主要投资于信用债券,占非现金基金资产的比例不低于80%。刘晓晨表示,之所以选择这样的投资标的,是因为在债券类产品中,信用债相对高风险、高收益的特征。历史经验也表明,在债券市场上,信用债收益持续高于国债等利率债水平,牛市中的弹性更为明显。这意味着该基金能在充分发挥债券类产品防守型优势的前提下,通过主动积极的投资策略增强收益。

避险需求升温

白银基金配置价值凸显

□本报记者 黄丽

继上周股指大跌11.54%后,本周A股开局不利,周一沪指一度跌破3200点。股市颠簸不休,令市场风险偏好再降,投资者对黄金、白银等避险资产需求进一步升温。Wind数据显示,成立于8月8日的国投瑞银白银基金8月21日净值为1.007,较前一日增长0.5%,可谓“万绿丛中一点红”。

据了解,国投瑞银白银基金是业内首只商品期货基金,也是目前唯一一只投资于白银期货的公募基金。该基金采用被动投资,持有白银期货合约价值合计不低于基金资产净值的90%,不高于基金资产净值的110%,并在深圳交易所上市交易。

业内专家称,与黄金相比,白银弹性更大,更稀缺。从历史走势看,白银波动率约是黄金的1.6倍。同时,白银比黄金更加稀缺。按现有全球总储量,黄金总储量可供开采69年,而白银仅可供开采使用23年。白银有近60%的需求量来自工业用途,而黄金仅不足10%。且近4年白银ETF持仓相对稳定,而黄金ETF持仓大幅萎缩,可见白银ETF长期持有者更加坚定看多。

自20世纪美联储为维持信用货币地位打压白银,美国货币供应量及债务规模持续扩张,美元购买力贬值超过90%,金银比值自16开始逐步攀升至75。目前美国货币及债务扩张至拐点,白银库存及供应萎缩,美元长期购买力仍将下降,金银比值接近历史高位。由于金融危机后全球巨额的货币投放,资产名义价格被抬升,白银价格很难再回到上轮熊市的低位。参考历史经验,国际白银14美元/盎司的价格很可能成为未来几十年的价格底部。国际白银价格从2011年4月49.82美元跌至14.4美元左右,跌幅超过70%,未来价格向上是大概率事件。

从资产避险角度来看,白银作为大宗商品中一种特殊的资产类别,与A股市场、国内债券市场以及全球股票、债券市场的相关性都较低。相关研究表明,白银与股票的相关系数为0.19,与债券的相关系数为-0.10,可以有效起到分散风险的作用。不过,专家也提示投资者,由于白银投资是一种较为“另类”的投资方式,交易规则与股票有较大差别,要求投资者具备一定的专业知识。国投瑞银白银基金是市场唯一一只白银期货基金,由经验丰富的基金管理人运作,更适合有白银投资需求而又缺乏相关知识的投资者。