

招商安荣保本今起发行

股市震荡，低风险的保本基金受到投资者追捧，而受证监会收紧申报影响，保本基金或成市场稀缺品。在这一背景下，保本基金大户招商基金旗下的第11只保本产品——招商安荣保本混合型证券投资基金（A类：002776；C类：002777）将于7月11日到7月29日公开募集。资料显示，招商安荣保本拟由王景、马龙两位金牛基金经理共同掌舵。

自去年6月中旬以来，A股持续震荡，上证综指下跌幅度超40%，而保本基金通过采用保本策略有效避免了市场不断震荡带来的风险。Wind数据显示，截至7月6日，全市场178只保本基金中（A/B/C分开统计），仅有4只产品近一年的净值涨幅出现下跌，“避风港”优势明显。业内人士分析，在当前经济内生动力孱弱、金融数据增长迟缓、政策不确定性加大等因素的扰动下，投资保本基金依然是稳健型投资者的上佳之选。

招商基金表示，此次发行的招商安荣保本基金将延续招商保本基金产品一贯采用的CPPI恒定比例投资组合保险技术，力争实现基金资产在保本基础上的保值增值。除此之外，该基金还采用了套期保值，对冲风险的技术，通过投资股指期货和国债期货，降低投资组合的整体风险。借助招商基金在保本基金领域多年积淀的丰富管理经验，招商安荣保本将在2年的保本周期内，力求在有效控制风险的基础上为投资者谋求高于业绩比较基准的投资收益。（周文静）

南方中证500ETF 助力指数化投资

6月以来，股市回暖迹象明显，资金做多热情回升。进入7月后A股呈现出震荡上行态势，7月5日，大盘再次站上3000点。业内人士表示，当市场处于反弹行情时，高成长指数往往领跑市场，而南方中证500ETF这类紧密跟踪优势指数，且跟踪误差小的指数基金，是投资者参与回暖股市的有力工具。投资者也可通过银行等场外渠道投资南方中证500ETF联接基金，实现间接的指数化投资。

据wind数据显示，自5月31日大盘反弹以来，截至7月6日，中证500指数上涨10.26%，南方中证500ETF及其联接基金的净值增长分率分别为10.66%和10.34%，而同期创业板指、上证综指以及沪深300的涨幅仅分别为8.89%、6.90%和4.89%，南方中证500ETF优势明显。

南方中证500ETF及其联接基金之所以具有如此优异的表现，与其标的指数中证500的指数构成密切相关。中证500指数行业分布均匀，成长性好，综合反映了沪深证券市场上中小市值公司的整体状况。其覆盖的行业中不乏医药生物、电子等新兴产业，成长性强。

从长期来看南方中证500ETF及其联接基金的业绩表现同样十分优异。据WIND数据显示，截至7月6日，南方中证500ETF近三年净值增长率高达95.28%，在167只同类型产品中排名第5；自2013年2月成立以来年化收益高达19.67%，在157只同类型产品中排名第3。同时，其联接基金近三年净值增长率也高达88.14%。优秀的管理水平也让南方中证500ETF嘉奖不断，多次斩获业内权威大奖，是投资者长短皆宜的优良被动投资工具。（任飞）

日出投资：当前应低配黄金

2016年中国经济转型之路仍在继续，经济下行引起的全球性经济发展放缓的担忧不可避免，汇率也在近期出现波动；英国“脱欧”引起全球风险偏好大幅降低，股票市场持续震荡，商品市场波动剧烈。在此复杂背景下，近日，国内知名财富管理机构“日出投资”发布半年度策略报告，认为合理的资产配置应从3-5年的周期角度来审视和布局，正视中国经济调整的周期性和当前金融产品市场的复杂程度，积极做好全方位、跨国别的保值方案：在超额收益方面，可从现在起加大布局优质的权益类资产；在保值方式上，应关注汇率贬值预期给资产带来的影响，积极做好应对。建议以量化技术为基础的产品作为现阶段重点配置方向，同时现金、黄金、结构化优先级产品作为补充，另外通过合理配置一定比例的优质股权项目，为资产的长期增值提供更多保障。从优先顺序来说，建议减配非标资产；低配现金、黄金；选配二级市场、宏观对冲产品；标配保险保障类、量化投资产品、定增产品和股权产品，在不确定的市场中寻找未来能够带来较为确定回报的优质资产。

在其同日举办的“全球资产配置下的中国实践”主题论坛上，中国社科院国际投资研究室主任张明认为，房地产的黄金期已经过去，过去一年来一线城市房价飙升主要受流动性推动，使得房地产具备了金融品的特征，未来波动性会较强，去库存将在未来几年持续困扰房地产市场，仅有部分二线城市存在上涨潜力。未来5年要减配传统的固定收益产品，增配风险资产和美元资产，增量资金应该重股权投资，轻房地产投资。（曹乘瑜）

“公管公”组合基金已在途 外部FOF受推崇

□本报记者 徐文擎

记者获悉，部分公募专户已经在运行“公管公”FOF，即以公募基金为标的的组合基金产品，以便更好地对接银行需求。这被业内人士认为是公募FOF实质性的发展，因为在此之前，已运作多年的公募专户组建私募FOF的情况更为常见。

“公管公”FOF已在途

“我们现在是仅投公募产品的FOF专户，这类产品在银行好推。”北京某大中型公募基金专户人员在和沪上某知名私募的渠道人士沟通时如是说。

“现在FOF火到只要是基金圈的人见面都要谈论，此前也有不少颇具规模的公募基金都在利用专户优势在储备私募标的，并培养自己的人才队伍，我们当然也想借此机会扩大一下自己的规模，不过没想到他们的方向正在悄然发生变化。”上述沪上私募渠道人士称。他透露，该公募基金以固定收益类产品规模大、业绩佳著称，率先于第一批开启“公管公”模式，除了想更广泛地介入权益市场，另一方面也与其本身勇于创新的一贯特点分不开。另外，记者还获悉，诺德基金最近发行的SMART定投资管理计划，也是一只用量化择时策略投资内部公募产品的FOF产品，并且考虑到双重收费的问题，产品设计时对母基金完全取消了认购费和管理费。

对于上述基金专户人员提到的“公募FOF在银行好推”，记者采访的某大型商业银行资管部人士称，“的确有这个苗

头，主要是出于公募基金基础资产的体量更大、信息披露更完善、申赎时间更易掌控等综合因素的考虑”，不过他补充到，“目前以公募基金专户为管理人的产品中，公管私还是主流，公管公是未来资产配置的方向。”

不过，另一家券商机构服务部人士认为，“我个人看来，这本质上还是银行委外资金流向公募的一种形式，这类资金青睐公募产品最重要的是看重它‘收益保底’的结构设计或隐形承诺，除此之外，公管公本身能发挥多大的资产配置优势，还有待时间考证。而‘公管私’最主要的优势在于，作为基础资产的私募基金由于所受限制较少，能够满足资产多样化的配置需求，例如量化对冲产品等，在特殊市场环境下作用更大。”

但是，在业内人士看来，无论从公募基金本身的庞大体量，还是长期来看的稳健增长趋势，“公管公”未来都是大势所趋。基金业协会党委书记、会长洪磊在7月9日的中国财富管理50人论坛上，援引济安金信-腾讯财经中国企业年金指数结果表示，自2011年5月1日至2016年6月30日，根据权益类基金占比不同而构建的保守、防御、平衡、积极、激进型公募基金的平均年化收益率分别为6.83%、6.92%、6.98%、7.02%、7.03%，同期沪深300指数平均年化收益率为-0.24%，数据表明，公募基金是养老金和FOF资金理想的投资工具。

业内人士推荐外部FOF

理论上来说，未来FOF产品可能出现四种主要模式：内部FOF管理人+内部基

金模式；内部FOF管理人+全市场基金模式；外聘第三方FOF投资顾问+内部基金模式；外聘第三方FOF投资顾问+全市场基金模式。在济安金信副总经理王群航看来，内部FOF尤其不可避免的天然障碍，如果一定要做，也推荐“第三方+内部基金”模式，但更优的选择是发展外部FOF。

他认为，内部FOF的发展面临公募基金本身产品数量受限、选择较少，以及职业伦理上的难题，而FOF的根本意义在于发挥资产配置的作用以及间接的扩大市场规模。如果采用外部FOF形式，既可以在自己的“一亩三分地”选择标的、扩大资产规模，还可以借助第三方专业基金评价机构的力量平滑收益曲线、做好投资回报，具有多重意义。

基金业协会党委书记、会长洪磊也表示，应设立以证券投资基金管理人为投资标的的公募2号牌照，为理财资金公募化提供制度通道，推动代销机构转型为真正的募集机构，承担起销售适当性职责；推动理财资金转化为公募FOF产品，化解非标业务、通道业务潜在风险；应研究设置投资顾问牌照，允许符合条件的专业机构和个人从事投资组合管理服务。应支持符合条件的私募机构申请公募投顾牌照，为公募基金和公募FOF募集人提供投资决策咨询和投资组合管理服务。应支持符合条件的专业人士申请个人投顾牌照，可组建小型团队为公私募基金提供投资决策咨询和投资组合管理服务。为小型专业机构和专业人士独立开展专项业务提供制度空间，激发人力资本积极性，将专业人才价值长久地留在资产管理行业。

下半年公募基金资产配置引关注 建议投资者降低盈利预期

□本报实习记者 任飞

记者从近期公募基金“中考成绩单”公布的数据显示了解到，2016年上半年虽然次新基金巧避熔断、纯债基金表现稳健、黄金基金一枝独秀等成绩喜人，但总体公募基金下跌4.89%，“‘资产荒’中应理性降低盈利预期”资深投资专家建议，从全球股市来讲，2016年仍然存在较高的波动性，投资时要提防“黑天鹅”。

面对震荡市，多数公募基金经理表示，下半年的行情仍需持谨慎态度，在这样的市场中，建议投资者降低盈利预期。有基金经理认为，在于优质、安全资产的减少和缺失。“从近期大盘行情不难看出，就目前的底部区间震荡行情，下半年整体维持震荡并非无稽之谈。”基金人士分析说，在资产荒的时候，各类资产的轮动开始加速，会是导致大盘震荡的一个原因。

债市大调整孕育大机会

今年以来股市波动加剧，低风险的偏债类基金成为避风港。有分析人士指，今年经济总体呈企稳态势，预计经济增速在下半年基本稳定，其中，三季度的淡季略有下滑，四季度可能小幅回升。

上半年债市震荡微涨，纯债基金表现稳健。债券型基金前十强以纯债型基金为主，上半年平均涨幅达4.28%，但受A股市场跌幅较深拖累债基权益仓位表现，债券型基金总指数微跌0.03%。“主要源于经济在淡季的小幅回落以及6月以来为应对外围不确定性央行适当增加了货币投放。”基金分析人士指出，如果外围风险因素继续发酵，并进一步导致国内经济出现

阶段性的加速下滑，则央行可能会下调逆回购利率，债市收益率下行空间打开，但由于政策会加大托底力度，预计债市中期仍维持震荡市格局。

不过，鉴于部分基金人士认为7月至8月债市可能存在阶段性机会。专家建议增加中长期利率债以及高评级信用债仓位，博取更高收益。同时，兼顾流动性和收益的定期开放式基金也备受关注，如南方荣毅定期开放混合型基金。

分析人士指，基金在兼顾流动性的同时，减少了资金进出的交易成本，使得牛市无增量资金进入，避免增量资金摊薄收益水平；熊市无大额资金赎回，规模更加稳定，在收益率上也有望高于同类型开放式基金。

国企改革加速藏机遇

从六月底市场受改革风刺激走出上行行情开始，更多的资金、人气就在不断地回流到A股。有分析人士指，我国将在年内打造一批国有资本投资运营公司、去产能任务也是明确进行当中，所以近期国企改革的深化推进信号依然在持续不断的释放，本轮以改革推进所带来的做多逻辑仍在，A股还有上行的空间。

不过近期过多的获利盘对市场构成了沉重的压力，中级反弹还需循序渐进，预计短期A股将整固洗筹，保持震荡向上的状态。

同时，与供给侧改革相重合的行业国企兼并重组将会率先推进，建议重点关注钢铁、煤炭、建材、有色、军工和电力等行业存在的国企改革投资机会。记者观察到，军工在下半年的行情有着很多的催化剂。比如说最近国际局势出现局部动荡，

包括像南海问题、钓鱼岛问题，以及恐怖袭击不断发生。

部分基金经理认为，国家对于军工国防投入的增加可能也成为军工股上涨的预热准备。“军工在下半年的行情是比较确定的，也很可能是贯穿下半年的行情。”分析人士预测，根据以往的经验，军工板块一旦启动都不是一天两天的行情，可能是很长一段时间的行情。并且军工板块启动一般都不会给犹豫的人上车的机会，基本上都是连续上攻的走势。

中长期避险资产引关注

上周开始，市场快速摆脱了英国退欧引发的动荡影响，股市、债市与大宗商品轮番上涨。

从风险资产与避险资产的齐涨来看，一方面市场既对后续风险事件与政治金融环境仍充满不确定性，另一方面在整体流动性宽裕以及资产收益下滑的背景下，市场不愿意放弃难得的波动博弈机会，但整体倾向为短期行为，中长期避险资产的配置需求仍较为看好。

上周“真金不怕白银”行情上演，金银比价在最后上冲了83之后快速向70附近回落，预期短线资金行为将继续保持做空金银比价的思路。基金人士分析，黄金价格虽可能随白银飙升而被动跟随，但预期下周非农数据前突破新高的可能性有限。

“后续关注重点再次转向周五的美国非农就业数据，若数据再度疲软则美联储升息预期将几近破碎，黄金价格有望顺势突破。而一旦数据表现强劲，则短期市场预期的反转将使金价迎来难得的调整入场机会。”分析人士说。