

# 基金年中规模排名混战 四大焦点本周揭晓

## 前三甲争夺白热化,两公司排名飙升,第5名和第10名基金公司存变数

证券时报记者 木鱼

本周是2012年上半年的最后一周,今年基金公司年中规模排名将是2008年以来争夺最为激烈的一次,而围绕规模排名的四大焦点——基金公司前三甲争夺白热化,汇添富和华泰柏瑞两家公司因创新产品热销而排名飙升,第5名和第10名两个关键名次的基金公司争夺变数多,都将于本周末揭晓。

### 2000 亿级竞争

自从2011年三季度华夏基金公司管理规模从2200多亿元下滑到1900亿元左右之后,中国基金业已有近一年的时间没有一家公司的公募基金管理规模突破2000亿元。

记者近期获悉,位列中国基金行业前3名的华夏、易方达和嘉实3大基金公司在今年6月的规模最高值都接近或达到过2000亿元大关,这3家基金公司今年中期规模的竞争也异常激烈。

去年中期时这3大基金公司的规模差距还十分明显,到了今年中期规模已经相差无几。统计显示,2011年中期华夏基金公司的规模为2215.15亿元,嘉实基金公司为1446.2亿元,易方达基金公司为1411.26亿元,华夏基金公司超出第二名和第三名约800亿元,超出幅度达到了50%以上。

最近一年中,华夏基金公司没有任何新基金发行并经历了高级管理人员的重大变动,暂时影响了该基金公司的竞争,与第2名、第3名之间的差距越来越小。

在今年第二季度,嘉实和易方达多次出现新动作提高公司的资产规模。先是嘉实沪深300ETF首募规模达到了193亿份,目前的资产规模约为150亿元。几乎与此同时,易方达新发的债券基金规模超过80亿元,随后易方达旗下货币基金受到机构投资者的青睐,货币基金规模超过400亿元。

业内专家分析,今年中期是前3大基金公司近几年竞争最激烈的时期,前3名的规模差距可能只有一两百亿,甚至不足100亿元。影响规模排名最大的变数还是来自于货币基金,如果易方达或嘉实基金公司年中的货币基金规模较高,

而华夏基金公司货币基金规模偏少,也不排除基金业规模冠军易位的可能。

### 最多排名飙升多少?

2012年第二季度因跨市场ETF和短期理财基金两大热销产品而让两家公司受益明显,分别为华泰柏瑞和汇添富基金公司。从基金公司规模增量来看,短期理财基金给汇添富带来的规模增量要大于跨市场ETF给华泰柏瑞带来的规模增量,但从排名上来看,华泰柏瑞基金公司的排名飙升最为明显,但具体能提高多少,还要本周末才能揭晓。

据悉,2012年一季度末时,华泰柏瑞基金公司以126.3亿元排在所有基金公司的第40名,在跨市场沪深300ETF首募近330亿元之后,该基金公司已经能进入前20名,但由于该ETF上市后的净赎回和单位净值的下跌,目前的资产规模只有235亿元左右,对应的基金公司规模排名约在第21名到第25名之间,比今年一季度末提升15到19位。

汇添富基金公司则是短期理财基金目前最大的受益者,该基金公司发行的两只相关产品分别募集240多亿和160多亿,合计超过了400亿元,尽管首只产品打开赎回后减少了150多亿元,但加上投资者的申购,2012年第二季度短期理财基金给汇添富基金公司带来的规模净增量超过300亿元。

据悉,今年一季度末时,汇添富基金公司以494.69亿元排在全部基金公司的第15名,增加300多亿元之后,该公司可以稳稳跻身前10行列,具体排名很可能在第8名左右,较今年一季度约提升7位。

### 两公司争夺第5名

大基金公司的排名最受行业关注,除了前3大基金公司的争夺之外,行业第5名的争夺越来越激烈,最近3个季度博时基金公司一直占据第5名的位置,但是今年面临广发基金公司的冲击。

据天相统计显示,含联接基金的规模,博时基金公司2011年9月底和年底的规模分别为1075.49亿元和1094.17亿元,分别比广发基金公司多112.58亿元和110.37亿元,但到2012年一季度末,两者的差距只有22.37亿元,规模分别为1150.27亿元和1127.91亿元。

从新增基金规模来看,博时基金公司今年第二季度新增3只基金规模都不大,合计约为15亿元;广发基金公司今年第二季度新增的2只基金规模也不大,合计约为17亿元。在新发基金规模不大的情况下,两家基金公司规模变动主要取决于偏股基金的净值增长和货币基金规模变动。

从偏股基金净值表现来看,广发基金公司略微领先,能够带来一定的规模增长。不过,影响规模的最大因素是货币基金的规模。据悉,这两大基金公司的货币基金在今年6月份规模最高峰时都有400亿元上下,较3月底增加100多亿。每年6月底都是货币基金集中净赎回时期,部分机构因银行年中存款激励很高而往往赎回货币基金而转向银行存款,因此这两家基金公司的规模排名将主要由货币基金规模来决定。

### 谁被挤出前10?

既然汇添富基金公司凭借着短期理财基金新增的300多亿元排名跃居行业前10,那么必定有基金公司要被汇添富挤出前10名,从目前情况来看,银华和富国两家基金公司将成为基金规模第10名的最有力竞争者,工银瑞信基金公司也可能加入第10名争夺战中。

天相统计显示,银华和富国基金公司2012年一季度末的规模分别为618.01亿元和616.39亿元,分别排名第9和第10,两者的差距不到2亿元,而第12名的工银瑞信基金公司规模为536.24亿元,比银华和富国基金公司少了约80亿元。

从新发基金来看,今年第二季度工银瑞信基金公司新成立了一只24.3亿元的主动投资偏股基金,银华和富国基金公司没有新增5亿元以上的新基金。

值得注意的是,银华基金公司依靠分级指数基金已经在这场竞争中处于领先地位。Wind统计数据显示,银华旗下的分级指数基金银华金利、银华鑫利、银华稳进和银华锐进都出现了大规模净申购,前两只产品均增加约20亿份,后两只产品均增加约10亿份,4只产品合计增加约60亿份,对应规模约50亿元。

不过,这3家基金公司最终谁能进入基金公司前10名还要看货币基金的规模情况。



吴比较/制图

## 备好三成资金 货币基金应对机构集中赎回

证券时报记者 木鱼

又到年中,基金公司关注的是货币基金规模变化及其对基金公司排名的影响。证券时报记者获悉,大部分基金公司主要考虑的并不是如何冲货币基金规模,而是如何应对6月底的机构集中赎回货币基金。

记者从多家基金公司了解到,在6月最后一周之前,部分基金公司已经备好三成甚至更高比例的资金来应对机构投资者的集中赎回,主要方法是通过超短期投资来实现。

一家大型基金公司有关负责人透

露,该公司旗下货币基金有约400亿元,已经准备好了超过120亿元的资金应对机构投资者赎回,占比超过了30%;如果赎回比例高于30%,基金公司也做好了相关的预案,例如,将一部分债券卖出,或将可中途取出的定期存款提前取出,以做好货币基金的年中时期流动性管理。

机构赎回比例有多高目前很难预测,最大的变量在于银行所给的激励有多高,如果出现超高的激励,就可能出现更高比例的年中净赎回,基金公司先备好30%到40%的赎回是一种保守的投资方法,以确保货币基金年中流动性不

出问题。”某货币基金经理表示。不过,对于货币基金来说有一个好消息就是今年6月30日正好赶上了周末。银行的年中存款激励要被摊薄到2~3天的时间,也就意味着同样的存款激励比例对机构投资者的吸引力将明显降低。

此外,有基金公司市场人士表示,如果一些基金公司想通过冲一下年中的货币基金规模,提高基金公司的资产规模和排名情况,那么只要给部分机构投资者和银行存款一样的激励,就能够留住基金,还可以通过激励来新增一些货币基金规模。

## 富达价值投资能否更上一层楼?

众所周知,在资本市场上,想要成为十八般武艺样样精通的公司并非易事,但这丝毫不能减弱富达这类大型资产公司不断尝试的热情。类似的公司还有先锋和普信,这些大型公司均揽入了各类资产并采用多种投资风格对旗下资产进行管理。

对于这种“大而全”策略,先锋公司交出的成绩单优喜参半。这其中当然不乏闪光点,例如其位于美国新罕布什尔州梅里马克市的固定资产团队的表现就相当突出,还有一些位于波士顿的权益类产品团队也表现优异。

但在价值投资领域,尤其是在大盘价值投资上,富达就显得有些力不从心了。截至2012年3月份,富达共有9只大盘价值型基金,其中8只基金的5年历史业绩跑输同类基金平均水平;如果将考察期限延长至10年,依旧有4只基金的业绩落后于竞争对手的平均表现。该公司旗下的3只中盘价值型基金的5年业绩也处在同类型的基金的中下游,其中2只基金的10年业绩也同样落后于同类产品。

### 问题何在?

虽说基金经理需要一定的时间来体现自己的价值,但是富达也的确对一些长期表现不佳的基金经理容忍过久了。在Stephen Petersen管理富达股权收益接近20年的生涯中,该基金的业绩一直不温不火;另一位基金经理Bruce Dirks也是连续交了6年让人难以满意的业绩,公司最终在2011年8月决定仅让Dirks专注富达大盘精选这一只基金的管理。

由于Petersen和Dirks缺乏明确的投资策略,因此业绩不出彩也就不

足为奇了。两位基金经理均只牢牢地向业绩基准看齐,大大限制了业绩的上行空间。

尽管先锋公司经常被赋予根深蒂固的成长型标签,但其对价值投资其实并不陌生。早在1966年,该公司就推出了股权收益基金。但先锋公司多数的基金经理都主要关注高盈利能力而非被低估的公司,并且公司管理资产中的很大一部分也是采用成长性策略管理的。先锋旗下多元化或者本土成长型基金共34只,管理高达2400亿美元的资产,而价值型基金仅为12只,资产总额为290亿美元。该公司分析师团队的研究成果也呈现出成长型偏好,例如囊括分析师精选各行业的先锋股票精选基金中的大多数股份都处在大盘成长股的阵营。因此,虽然获取研究成果的分析师平台是一样的,但在把研究成果转化到实际运用的过程中,成长型基金经理明显比价值型基金经理更具优势。

### 如何应对?

虽然同时精通价值和成长两种投资策略的确不易,但也并非完全不可行,普信就在这两个领域均很擅长。类似富达,普信的基金经理也是主要依靠统一的分析师团队,并且公司重视发掘价值被严重低估的公司,他自1989年掌管该基金之后创造了辉煌的长期业绩。另一位师从Tillinghast的Chuck Myers,在富达小盘价值和发现两只基金的管理中建立了优异的长期业绩。

Tillinghast不仅善于根据自己独特性的投资风格调整研究报告,还亲自参与了众多实地调研工作。Myers也不仅仅依赖于富达中央分析团队的研究成果,价值或者激进成长的策略。相比之下,富达对于投资方式的接受度则更广,分析师团队也要对公司更为宽泛的业务需求。因此,某些采用特殊策略的基金经理就需要适度调整分析师的研究报告以更好地适应自己的策略。

其他的公司则采取了不同的方式。例如,以顺势投资的成长型风格而闻名的美洲世纪公司旗下最出色的产品却是走价值投资的美洲世纪股权收益基金。与富达和普信不同,美洲世纪的分析师团队的结构扁平化,基金经理和分析师共同工作在相对较小但是联系紧密的团队中。这种结构促使分析师和基金经理选股的目标一致,分析师免于奔波于风格不同基金经理之间。

尽管普信和美洲世纪都是从白手起家开始打造价值型产品线的,但也有一些公司通过从引入外部专家的方式来完成。例如骏利(Janus),该公司也是借由1990年代迅速发展的成长型基金而强大起来的;在21世纪初期,该公司通过收购以价值投资而闻名的柏智公司来丰富其价值型产品线,并给予柏智充分的运作自主权,使得类似柏智中盘价值型等基金的成功得以延续。

其实,富达也不必舍近求远地去学习别人的经验,富达低价股票基金就可圈可点,其基金经理Joel Tillinghast注重发掘价值被严重低估的公司,他自1989年掌管该基金之后创造了辉煌的长期业绩。另一位师从Tillinghast的Chuck Myers,在富达小盘价值和发现两只基金的管理中建立了优异的长期业绩。

Tillinghast不仅善于根据自己独特性的投资风格调整研究报告,还亲自参与了众多实地调研工作。Myers也不仅仅依赖于富达中央分析团队的研究成果,同时更关注专注研究小型公司研究团队的研究成果。该团队只服务少数特定风格的基金经理,因此Myers也更容易从中获取到更适合自己的有效信息。

### 老基金新看头

富达近期也采取了一系列措施重振旗下价值产品线。公司解雇了长期以来在管理股权收益基金上表现不佳的Stephen Petersen。该基金的继任者并不似前任坚守业绩基准,从而大大提升了业绩空间。虽然富达依旧沿用其中央研究团队模式,但其分析师团队较以往却有所扩大。公司新建立了由6名经验丰富的行业分析师组成的价值投资团队。该团队主要服务于富达大盘价值精选,但是其他的基金经理也可以参考该团队的研究成果,亦可适度降低公司研究的整体的成长性偏好。

虽然富达还不打算通过收购公司来补充其产品线,但是公司近期也新添了一名虎将,即原就职于PNC的著名价值投资经理Michael Chren。

就目前而言,富达价值型基金中最值得投资的应该是富达股权收益II,即原“富达股息收益”。新上任的基金经理Scott Offen有10年管理富达价值发现基金的经验。但值得一提的是,在价值发现基金的管理中,Offen的投资灵活性较高,不受市值、行业或收益太多限制;但是在管理产权收益的时候,投资灵活性将有所下降。未来,他的投资业绩是否会因为较为受限的投资方式而遭遇滑铁卢尚不明确,但至少就目前而言,该基金是富达旗下大盘价值型基金的最佳选择。

《Morningstar晨星(中国)研究中心 张洁编译》

## 新兴市场引擎展望

莫兆奇

如果说世界经济是一辆行驶中的列车,那么现在欧美所陷入的危机已让列车的一个引擎暂时熄火。列车能否继续在轨道上向前飞驰,将很大程度上取决于另一个引擎能否正常运作,那就是新兴市场经济的未来表现。

摩根资产管理认为,相比水深火热的欧债危机和前景充满变数的美国经济复苏,新兴市场增长的整体趋势依然相对健康。不过,新兴市场当中最为重要的几个金砖国家,都或多或少正面临着各自的挑战。

在金砖国家当中,目前处境最为艰难的大概要数印度。最新公布的一系列宏观数据远逊于市场预期,其中第一季本地生产总值增长已跌穿2008年环球金融危机最高峰时的水平。

尽管经济疲态毕现,但印度国内沉重的通胀压力,却令印度储备银行在运用货币政策工具方面束手束脚。数据显示,今年4月和5月,印度以批发价格指数衡量的通胀率分别为7.23%和7.55%,表明通胀仍然高企。

印度央行于上周一宣布维持当前利率不变,令原本憧憬会有加息行动的市场大失所望。印度央行在声明中表示,由于整体通胀形势的顽固将会导致供应瓶颈并且推高通胀预期上升,因此,可能会继续影响该行未来的基准利率立场。此外,由于财政赤字巨大,印度在财政刺激措施上亦缺乏弹药。

在巴西,根据中央银行对100名分析师所作的调查报告显示,今年巴西的本地生产总值有望增长2.3%,比之前所预期的2.5%有所回落。但是,巴西央行已经采取放宽措施,将利率

减低至8厘半的历史低位。同时,随着5月份按年通胀回落,央行仍有空间可在未来继续减息。

至于俄罗斯,普京所领导的新政府将于9月份公布新一届政府的预算案。这项3年期的预算案对于评估普京企业在预算案结果公布之前暂缓投资计划,因此,企业的投资行动将成为影响下半年俄罗斯经济形势的关键因素。

然而,要完成所有目标将耗费巨大,所以普京必须有所取舍。由于很多企业在预算案结果公布之前暂缓投资计划,因此,企业的投资行动将成为影响下半年俄罗斯经济形势的关键因素。

在新兴市场的股市表现方面,5月份摩根士丹利新兴市场指数以美元计下跌12%,6月份截至21日略微反弹3%。对于投资者而言,新兴市场的市账率讯号十分重要。历史上,每当新兴市场的市账率跌至1.5倍以上,就代表吸纳良机,而当市账率升至2.5倍至3.0倍时,则构成沽售信号。以此而言,新兴市场的市账率现时约为1.5倍,仍属低廉水平。

不过,由于通胀与各国风险预期变化会左右投资者的行动,新兴市场未来可能将维持波动。传统上美元走强与新兴市场的股票表现呈负相关的关系,因此,新兴市场还可能面临美元升值所带来的风险。

(作者系摩根资产管理执行董事)

