

公募基金首推养老产品 银行理财快马加鞭争夺市场

以天弘安康养老基金开始募集为标志,公募基金首次进军养老理财领域,分析人士认为,未来养老理财市场将出现银行养老、养老基金产品和商业养老保险并存的局面。

证券时报记者 陈春雨

上周,天弘基金发布公告,天弘安康养老基金将于10月29日起募集,这标志着公募基金首次进军养老理财领域,并将面临与银行理财产品竞争。

首只养老基金面世 业绩参考5年期存款利率

从设计上看,天弘安康养老并没有采取保本基金的形式,而是以5年期银行定期存款利率(税后)作为业绩基准,即年化收益4.75%。以这样一个绝对收益指标作为基金的业绩基准,既考虑了养老资金保值增值的收益水平要求,也向投资者提供了一种清晰、适度的收益预期目标,天弘基金市场部总经理曹朝龙说。

实际上,在产品设计上,这只首款养老基金产品没有采取保守策略,其允许股票投资占基金资产的比例为0-30%,但其中投资于精选的价值型股票比例不低于股票投资部分的80%。此外,投资债券等固定收益类金融工具占基金资产的比例不低于70%。

对此,曹朝龙表示,结合中国证券市场特点,过高的股票等权益类资产配置将使得养老资金承担太高的市场风险,只投资于银行存款或债券市场,又难以达到养老资金的保值增值要求,30%左右的股票资产配置借鉴了国内对养老性质资金的资产配置比例,如全国社保基金的权益类证券投资比例在40%以内、企业年金的权益类资产投资比例则限制在30%以内,这两类资产在长期的投资管理中均取得稳

健优良的收益。据相关报告统计,全国社保基金自2001年至2011年的年平均收益达到9.21%,企业年金截至2011年底的5年中实现年均8.87%的收益。

商业银行提前布局 养老产品发行不断升温

盯上养老市场的远非公募基金,从今年开始,商业银行就吹响了进军的集结号。普益财富调查显示,截至三季度末,招商银行、华夏银行、上海银行等发行了29款养老理财产品,虽然在规模超过10万亿银行理财市场中仅是个零头,但其数量却有不断壮大之势。

如上海银行发行的“慧财”人民币养老无忧”系列,该产品从2008年面世,当年发行4款,此后2010年发行一款,今年以来已经推出8款。此外,上海银行在今年又新发行了“慧财”人民币日新月异1号—M6(养老专属),资金投向债券市场、货币市场,至今,共发行5款。

今年新加入养老理财市场的还有招商银行和华夏银行,前者针对高端客户发售了“岁月流金之金颐养老”理财计划”,后者在6月推出“华夏理财增值增强型1188号理财产品(老年客户专属产品)”,成为第一家涉足这一领域的商业银行,至今共发行8款。这8款养老产品期限较短,均在4个月左右,为非保本浮动收益型。

普益财富分析师曾韵佼认为,银行转战养老市场,与银行理财市场竞争的日益激烈是分不开的。对银行而言,推出养老专属理财产品,一是可以扩大目标客户群体,将有养老需求的人群作为潜在客户来开发;二是可以更好地服务现有客户,“养老”不再只是依靠保险这一渠道,通过银行理财产品同样能实现。但目前而言,养老理财产品并不是特别正宗,广州一理财经理表示,其与一般的理财产品并没有太大不同,门槛都是5万起,只是在产品名称中突出了“养老”字样,或是专门针对老年客户或者退休金账户客户。



张常春/制图

市场前景巨大 未来或成三足鼎立

什么样的理财产品更适合养老需求?曹朝龙认为应注重三点:长期累积性、低风险和适度收益性。

根据国际上比较成熟的养老理念,真正的养老理财应该做到长期限和低门槛。具体而言,就是倡导长期投资、稳健投资,且每一期的投资额度较低,类似于保险,每一期投资额度大约为几百元到几千元等。相较而言,养老基金产品比银行理财产品更适合者这一要求,因为其本身具有开放式基金所具有的自由进出、申赎便利、投资金额起点低等特点。不过,对于未来养老理财市场,

曹朝龙认为会是三足鼎立。数据显示,截至2011年年底,我国60岁以上老年人口达1.85亿,老龄化提前到来,意味着“未富先老”,然而我国现行养老保险制度存在诸多问题,包括养老金账户缺口、退休人员社保只能维持基本生活开支等,在这样的制度下,居民自身预留一定资金作为后备基金自助养老显得尤为重要。未来银行养老产品、商业养老保险以及养老基金产品都存在着巨大的发展空间。不同的是,银行养老更侧重于养老金的储蓄与积累,商业保险则更注重“保障+理财”,而养老型基金的特点在于“积累+理财”,因此三种类型的养老产品既有竞争亦有互补,对百姓而言都是养老理财的可选工具。

理财专柜 | Product Counter |

结构化理财产品对立发售 投资者可“二选一”

点评:目前不少银行成对发售一组对立的挂钩不同投资标的(金价、汇率等)的结构化产品,有一定判断能力的投资者,不妨在本金相对安全的基础上参与一把博弈选择,获取较高收益率。因为不少产品属于保本浮动收益,相对一些杠杆化的产品风险较低,适合具有一定风险意识的投资者。

证券时报记者 姚波

目前银行及基金短期收益很难超过5%,若提供保本和基本收益的前提下,一对相互对立的博弈产品中一只产品可能获得5%或者更高收益。

招商银行目前提供了一对挂钩黄金的产品,两款产品均锚定2011年10月24日和3个月后的国际现货黄金的金价差。如果投资者看涨金价且到期涨幅高于期初,买入焦点联动系列之黄金表现联动(看涨)理财计划,可以获得理财产品约定的最高5.30%的年化收益。如果看跌,则可以买入黄金表现联动(看跌)理财计划,最高也能获得5.00%的年化收益。由于两产品均为保本浮动收益产品,即使黄金走势与自己的判断相反,投资者仍然可以拿回本金和3%的年化收益。

从产品设计来看,由于是两款产品对立推出,各只产品并没有采取消极看涨或看跌等复杂条件设置,且两

产品的合同条款除了涨跌方向不一外,其余内容基本一致。投资者只需要判断期初黄金价格与期末价格的高低,就可以根据自己的判断选择认购其中一只产品,去和银行机构博取最高收益与保本收益之间的收益差价。

但从此款产品看,设计条款虽然简单,但投资者应对产品所挂钩的金融工具及市场要有一定了解。以上述产品为例,金价频繁波动,3个月后的金价是涨是跌估计专家也很难立马下定论。不过博弈总需要找到依据,从金价近期走势来看,第三轮量化宽松(QE3)推出后金价一路攀升,10月初接近1800美元/盎司后出现回调,但仍然处于年内高位。基于此种判断,短期没有QE3如此大利好出台的情况下,金价或难重返高位。此外,从两款产品的最高收益差别中可以看出银行略微看空——看跌产品的最高收益为5.00%,略低于看涨产品最高5.30%的年化收益,意味着金价走高银行需要付出更高成本,而银行判断走高可能性相对略小,从而将看多产品的到期最高收益提高0.3%。但这只是一种基于目前市场和产品特点的推测,多空判断的选择权还在投资者自己手上。

银行把结构化产品配成似乎渐成潮流,除了商品外,汇率以及指数涨跌都被纳入挂钩标的。如汇丰今年曾发行一对挂钩澳元的结构产品,可通过对AUD/USD的交易日一定时间内厘定汇价进行涨跌判断获取较高收益;招商银行还曾发售一对挂钩新华富时A50中国指数的产品。但是,参与博弈也有代价。普益财富吴汭江就指出,结构性产品的挂钩标的所涉及到的金融工具广泛而复杂,市场的影响因素众多,判断一旦失误,现金锁定数月后收益可能甚至不如定期存款收益。

固定收益信托进入收益下降通道 未来半年可加大偏股基金投资比例

二级市场的持续下跌,使得固定收益信托产品的受追捧程度持续位于很高的位置。三季度固定收益信托的平均收益率为8.66%,仍在高位徘徊。不过,好买基金研究中心认为,进入四季度后该产品将面临挑战,一方面,8月份公布的最新居民消费价格指数(CPI)同比增长仅2%,而回顾去年6月-9月,CPI连续四个月超过6%。而另一方面,目前90天SHIBOR已经回落至4.23%,显示出银行资金面的紧张程度已有所缓解。固定收益类信托未来收益率处于下降通道已是不争的事实。而在政策面上,8月媒体报道,中国银监会对信托公司的监管思路正在发生转变,允许信托公司暴露风险,并且希望利用市场化机制化解兑付危机,不要总是无论对错均“刚性兑付”。(陈春雨 整理)

监会此举,也表明了今后行业发展的一个方向,从之前的坚决“不能出事”,现在已经变成允许有风险,但信托公司要提高风险预警和化解能力。

对于四季度投资,好买基金研究中心提醒,投资者千万不能因为固定收益产品过快的募集节奏而乱了阵脚,切忌慌乱之中的盲目投资,两点基本原则不可打破:首先,选择有雄厚实力的信托公司,意味着有更高的风险化解能力;其次,关注产品本身的安全性,融资方是谁,项目的安全措施如何,能不能实现自身的成功兑付。而据普益财富研究员丁可分析,目前信托产品用于实体领域更多,以上周为例,投资于基础设施领域的产品发行了8款。

(陈春雨 整理)

信托市场 房地产与基础产业并驾齐驱

据普益财富统计,上周共有18家信托公司发行了23款集合信托产品,发行数量环比减少6款。其中,华信信托发行了3款,发行数量位列第一。

用益信托工作室指出,从上周发行的产品投资领域分布上,房地产与基础产业两者并驾齐驱。其中基础产业领域融资规模占总数的比重最大,发行的11款产品共募集资金18.10亿元,占总发行规模的40.22%;房地产领域融资规模居第二位,共发行6款产品,拟募集资金占总规模的40.00%。目前来看,尽管近期房地产信托产品似有回暖,但其发行规模和数量远没有达到从前的水平。(陈春雨 整理)

(陈春雨 整理)

嘉实投资者回报研究中心

对未来6个月的市场走势,我们就驱动市场三大动力作如下解析。

进入下半年,股市持续震荡下行,三季度中证800指数已下跌7.1%。与此相对应的是,市场风险开始升高,9月份中证800指数波动率已攀升至24%,远高于半年以来不到20%的水平。股市仍处在观望期,市场正在等待十八大的政策导向。

资金供给方,现金偏紧,等候政策。单从资金规模上看,中国的资金供给充裕,足以支撑实体经济的需求。当前94万亿元的广义货币(M₂)超过国内生产总值(GDP)的1.8倍,远高于其他主要经济体,例如美国这一比率仅为0.6倍。但是,

我们面临的主要问题是资金的利用效率偏低,货币传导机制不畅,从而导致市场时常受到资金流动性紧缺的约束。近期,在受到外汇占款降低压力的同时,市场又面临逾6000亿元逆回购的到期,央行有望以降准的方式注入流动性,加强资金的长期供给。

以基建为代表的固定资产投资近期有重启的迹象,政府正通过逆周期的经济与产业政策以促进实体经济复苏。9月官方制造业PMI指数回升至49.8,表明经济整体在逐渐回暖。在固定资产投资与制造业恢复的双重驱动下,经济有望在四季度企稳,开始步入复苏通道。

基于市场预测,以及对当前中国资本市场股票、债券资产类别的风险收益结构分析,推荐2012年10月至2013

年3月的投资组合资产配置为:偏股基金42%,纯债基金34%,货币基金24%。

FAS嘉实旗下基金组合 [嘉实研究精选(14%),嘉实优质企业(14%),嘉实服务(14%),嘉实信用债C(26%),嘉实超短债(8%),嘉实货币(24%)];

FAS全市场基金组合 [泰达宏利红利先锋(14%),嘉实研究精选(14%),交银成长股票(14%),国泰金龙债C(17%),嘉实信用债C(17%),嘉实货币(24%)];



鹏华中小企业债基主投高收益债 可投标的私募债收益率为7%-13%

今年6、7月首批中小企业私募债的推出,是证券市场的一大改革和创新,也是完善资本市场体系的一大突破。根据Wind统计数据,截至2012年9月底,已发行的中小企业私募债票面利率区间为7%-13.5%。然而,从海外成熟市场和国内的试点办法来看,个人投资者参与中小企业私募债的渠道仍较为有限。由于中小企业私募债开闸时间较短,市场上明确投资中小企业私募债的产品仍然较为稀缺,正在发行的鹏华中小企业纯债发起式基金是国内首只明确主投中小企业债券的基金,为普通投资者参与高收益债券市场、分享中小企业成长提供了新型的投资工具。

鹏华中小企业债基 分散投资高收益券种

鹏华中小企业债以高收益品种为

主要投资标的,其中今年债券市场最富创新品种中小企业私募债也是基金的主要配置品种之一,为无法参与中小企业私募债市场的个人投资者提供了一个渠道。

目前美国的高收益债券几乎全部由机构投资者持有,其中包括保险、各类基金和外国投资者等多种类型的机构投资者。而国内个人投资者参与中小企业私募债的投资门槛仍然较高。据上交所《上海证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》规定,合规的中小企业私募债个人投资者的金融资产总计不低于500万元且具有最近2年以上的证券交易成交记录。在国家大力发展中小企业的政策支持下,中小企业债市场迅速发展。

鹏华中小企业债拟任基金经理戴钢表示,在投资过程中,鹏华中小企业债总体将贯彻分散投资的理念。但对于

不同品种,策略也会有所差异,对于中小企业私募债这种风险相对较高的品种,会采用分散化的投资,以进一步控制风险。对于其他品种,则将从资产管理的角度出发,进行适当的集中。

鹏华中小企业债拟任基金经理戴钢表示,由于中小企业私募债发行人本身的信用资质参差不齐,因此在投资该类产品的时候,要注意信用风险的甄别。

私募债当前利率下线应超8% 仍存较好投资价值

光大证券债券分析师表示,中小企业私募债的评级主要为AA和AA-,因此,同等评级企业债的发行利率对于中小企业私募债的票息定位具有指导意义。考虑到中小企业私募债基本不具备流动性,应该存在流动性溢价。中小企业私募债利率的下限区间应该在8%以上。从资产价格比较的角度来看,信托

产品的平均收益率在8%左右,中小企业私募债只有达到这一水平才具备足够的吸引力。例如,其中的中小企业私募债指的是中小微型企业在中国境内以非公开方式发行和转让,约定在一定期限还本付息的公司债券。

戴钢表示,在不会爆发系统性信用风险的判断前提下,高收益品种包括中小企业私募债仍然存在较好的投资价值。就目前中小企业私募债的市场情况来看,部分品种的收益率高,风险可控,存在明显投资机会。戴钢指出,目前中小企业私募债的规模仍然很小,但从发展趋势来看,这类品种值得关注,因为中小企业私募债和国外的高收益债较为类似,其发展前景广阔。不过由于目前中小企业私募债在国内刚起步,在发行制度和品种设计上还有待进一步完善。

中国未来一段时间信用风险更多

的是个体事件,不会是系统性风险。”戴钢认为,一方面,国家正在大力发展资本市场,鼓励直接融资。债券市场正是直接融资的核心渠道。一旦出现系统性风险,整个市场就会处于冻结状态,这无疑不符合大力发展债券市场这一国家政策。另一方面,目前能发债的企业,除去中小企业私募债外,在整个企业总体中大多属于中上水平,资质相对较好。

四季度经济增速放缓 债券配置价值明显

戴钢表示,经过三季度的调整,目前的债券市场的收益率水平已经处于历史均值以上,中低评级的信用债信用利差已明显高于历史均值,配置价值明显。考虑到经济面和政策面仍有利于债券市场,我们维持对债券市场较为乐观的观点,如果货币政策没有大的改变,目前的持有期收益也是不错的;如果出

现货币政策的放松,那债券市场将会有较明显的超额收益。

在中国,拉动经济增长比较有效的货币措施一方面是鼓励信贷投放,另一方面降低资金成本,提高企业投资动力。在经济发展趋势偏弱的时期,利率水平维持在较高水平,将导致国内经济增速放缓趋势难有明显的改变。”戴钢认为。

戴钢指出,从投资主体角度分析,在经济下行的趋势中,实体经济投资的预期投资回报也将不断下降,若资金成本没有相应下降,则企业的投资动力将不足。同时,资金面紧张,企业用于日常经营和货币储备的需求也较大,这也会进一步抑制企业的投资需求。从政府主导的投资来看,虽然不久前发改委集中批准了一系列的投资项目,但由于地方政府资金相对缺乏,其实际效果估计较为有限。在投资增速无法出现回升走势的前提下,经济企稳回升的概率较小。(CIS)