

进可攻退可守 强股性可转债受青睐

证券时报记者 杜志鑫

2012年12月以来A股市场强劲反弹,南山转债、工行转债、博汇转债等可转债也随之上涨,主投可转债的可转债基金涨幅也颇为可观。证券时报记者从基金公司获悉,在股市向好的情况下,可转债有望继续上涨,目前看好并加仓股性较强的可转债。

可转债受机构追捧

从2012年四季度以来,可转债受到公募基金、企业年金、保险等机构投资者的追捧。2013年1月7日上市的中信海直可转债公告显示,中信海直可转债发行获得了江苏省电力公司(省网)企业年金计划、招商银行股份有限公司企业年金计划、紫金矿业集团财务有限公司等624家机构的踊跃认购。从参与认购机构的类型看,主要是稳健型的投资者企业年金,其次是全国社保基金410组合、嘉实多元收益债券基金、鹏华信用增利、上投摩根强化回报债等社保基金和公募基金,然后是专户理财账户如嘉实基金公司-工行-宗立平账户。

与中信海直可转债受追捧一样,去年12月同仁堂发行的可转债获得了兴全有机增长、鸿道3期、北京市电力公司企业年金计划等基金、阳光私募、企业年金等241家机构的踊跃认购。

2012年12月18日,同仁转债上市首日收盘价为110.02元,较100元的发行价上涨10.02%,2013年1月7日,海直转债上市首日收盘价为114.08元,较100元发行价上涨14.08%。因此,参与网下认购的机构上市首日即可获得约10%的收益。

从2012年可转债基金的持有情况看,中行转债、工行转债、石化转债等可转债是基金重点持有的对象。其中,2012年三季度博时转债基金持有中行转债7.27亿元,占基金净值比例34.3%,持有工行转债6.89亿元,占基金净值比例32.51%,持有国电转债1.85亿元,占基金净值比例8.72%,持有国投转债1.7亿元,占基金净值比例8%,持有石化转债1.59亿元,占基金净值比例7.52%,华宝兴业可转债、富国可转债、大成可转债等基金均重点持有中行转债、工行转债等可转债。

深圳一家基金公司债券基金经理也表示,2012年前三季度信用债表现强劲,但从去年11月开始,蓝筹股发力,可转债随之而动,12月开始逐渐加大

可转债具有进可攻、退可守的特点,因此,无论熊市,还是牛市,可转债都是公募基金、企业年金、保险资金等机构投资者追捧的对象。牛市中,可转债股性较强,与普通债券相比,能获得更高收益,熊市中,可转债具有债券属性,能获得债券的稳定收益。

对于未来可转债的投资,海通证券认为,基于股市走势的分析,可转债可能会随着股市调整暂时休整,随后投资者可增持股性较强的可转债。

转债回调后存机会

数据表示,目前转债的估值水平仍较低,纯债溢价率平均为14%,转股溢价率25%左右,虽然比此轮行情启动前估值略微提升,但幅度不大。目前平均到期收益率为1.75%,比去年12月初的2.5%有所下降,但从历史走势比较可见,到期收益率仍然较高。目前博汇转债到期收益率高达5.3%,新钢、中海、深机转债的到期收益率也在4.5%-4.9%,与同期限的信用债相比机会成本也较小,中行转债到期收益率也有3.93%。

在操作上,海通证券表示,转债仍处于低风险区域,建议此前入场的投资者继续持有,以博取继续小幅上涨及茶歇后的进一步行情。对股性强的可转债给予“增持”评级,在选取标的上,延续正股股性强、流动性好的转债,如南山转债、石化转债、工行转债、川投转债等。其中,博汇转债到期收益率为两市转债最高,为5.3%,其价格低于纯债价值;新钢、中海、深机、歌华、中行、南山转债到期收益率均大于3%,且转债价格与价值接近,下跌空间有限,属收益率品种,适合稳健投资者积极配置。

由于看中可转债的投资机会,目前不少基金公司酝酿发行可转债基金,其中民生加银已上报民生加银转债优选债券基金,中海基金上报了中海可转换债券基金,大摩华鑫也准备上报可转债基金。

去年12月以来涨幅靠前的10只可转债

代码	可转债名称	涨幅%
110022.SH	同仁转债	17.13
127001.SZ	海直转债	17.01
110013.SH	国投转债	12.97
110016.SH	川投转债	10.44
110015.SH	石化转债	9.11
110020.SH	南山转债	8.55
113002.SH	工行转债	8.23
113003.SH	重工转债	8.22
125731.SZ	美丰转债	7.95
110018.SH	国电转债	7.09

杜志鑫/制表 吴比较/制图

链接 | Link |

债券基金低配低等级企业债

中信证券研究部金融产品组 郭沁苗

展望2013年,企业债投融资能力和大类资产配置能力可能成为影响债券基金业绩的主要因素。了解基金的企业债投资能力是明年选择债券基金的要点之一。

债券基金投资低等级企业债以波段持有为主

公募基金参与低等级企业债热情不高。过往一年债券基金前五名重仓债券数据显示,60家基金管理公司旗下145只债券基金中,仅有15家公司的16只基金持有债项评级不高于AA-的企业债品种(下称低等级企业债)进入重仓债券。上海、北京、广东地区分别有10只、2只、4只基金的重仓债券中出现低等级信用债。单只债基过往一年持有低等级企业债市值最大者在1000万元至1.03亿之间,占资产净值比最大者在4.85%至27.97%间。

债券基金投资低等级企业债以波段持有为主。对上述16只基金过往三年重仓债券信用等级分析显示,中欧稳健收益、万家稳健增利近2年持续重仓持有低等级企业债,泰信周期回报最近3

个季度均重仓持有低等级企业债,博时天颐、景顺长城优信增利自成立以来的2个季报均显示重仓低等级企业债,兴全磐稳增利、华宝兴业宝康因持有博汇转债而显示持有低等级企业债,其余基金均只有1个季度重仓债券中出现过低等级企业债。

企业债配置并非债基业绩唯一决定因素

从过往中长期数据看,企业债配置并不是债券基金业绩的唯一决定因素。结合基金券种仓位分析显示,万家和招商长期收益最好,但曾出现敏感时期仓位调整失误而导致阶段性业绩落后;泰达债券和权益仓位波动较大,转债占比较高,历史业绩相对稳定;16只基金中,多数权益类仓位近3年最高占比接近或超过30%,业绩表现不一。

总体看,除受企业债配置影响外,持有低等级企业债的债基业绩受权益类资产和波动操作能力的影响也不容忽视。

(文中所提及的“持有”、“增持”和“减持”均基于公募基金在公告中披露的前五重仓债券的统计。)

主动投资能够创造价值

嘉实投资者回报研究中心

嘉实回报中心的研究发现,主动投资和被动投资各有各的功用和特点。主动投资通过市场预测、资产配置和积极的产品选择,通常能够在超越市场指数的同时较好地控制投资风险,在中国这样快速成长、高波动的新兴市场中尤有竞争优势。

主动投资的价值来源于两个方面:大类资产配置和产品选择。首先,主动投资可以根据对市场形势的判断调整资产配置,将资金按照合理的比例分配在股票、债券、货币、大宗商品、另类投资等具有不同风险收益特征的资产类别中。其次,主动投资会关注国家宏观经济政策和产业政策对行业的影响,并根据各行业的周期性和轮动性以及产品的内在价值甄选出值得投资的证券和其他产品,获取超额收益。

跟主动投资相比,被动投资操作相对简单。通过跟踪市场指数,投资者可以伴随市场上涨而获得收益,与此同时,投资者也承担着与市场指数相同的系统性风险,而且还失去了根据市场形势调整组合所带来的额外回报的机会。

对于中国这样的新兴市场而言,主动投资的优势更多。第一,新兴市场一般透明度较差,这也会导致部分证券产品的定价偏离其实际价值,从而给主动投资创造了超越市场表现的机会。第二,新兴市场在快速成长过程中不可避免地伴随着高波动,黑天鹅事件的频发也会进一步推升市场风险,而主动投资可以通过调整仓位、科学配置等方法减少组合波动,控制风险,优化回报。第三,由于上市公司的个体差异较大,主动投资可以通过选择股票、行业等方式,一方面可以有效避开一些潜在“雷区”,另一方面也可以发掘出有潜力的投资标的获取超额收益。

截至2011年底,美国市场上主动管理型基金和被动管理型基金的规模比大约为5:1。中国市场情况也很类似,据Wind资讯数据显示,目前中国基金市场中主动管理型基金和被动管理型基金的规模比大约为8:1。



货币基金收益创近五年新高

银河证券统计显示,2012年货币基金(A类)平均收益率创下近5年新高,达到3.95%。对于如何选择货币基金,华泰联合证券基金研究中心王群航也提醒投资者,货基一定要从长期业绩的角度来观察、选择。

在货币基金中,广发基金A、B类的收益表现突出。自2011年以来夺得货基A/B类“双冠军”之后,广发货币去年整体收益持续处于前列。银河证券统计显示,截至去年12月31日,广发基金A、B类去年一年净值增长水平分别为4.2452%和4.4946%,分别位列同类第11和第4位。

据Wind资讯统计显示,跻身2012年货币市场型基金,7日年化收益率均值十强榜单的货币型基金中,有6只为2011年十强的老面孔,广发货币B为其中之一。

有专家分析,去年以来货币基金持续受到市场追捧,由多重原因所致。一是与资本市场走势有关,经历了股市跌宕起伏的险境后,安全性成为理财的首要目标,货币基金最吸引人的是其风险很小。二是它的流动性与银行活期存款相当,目前赎回后资金隔天就可以到账。三是它的收益足以与定期存款一较高下,而且每日计息按月结转收益,不用担心提前赎回时蒙受类似定存的损失。四是货币基金在资产组合中具有重要配置作用,还可作为资金“中继站”,随时灵活转向,参与其他类型的产品投资。(杨磊)



创新是基金业发展正能量

2012年一些基金公司依靠创新产品崛起的故事让行业为之振奋,“短期理财基金”、“跨市场ETF”、“货币基金T+0”、“债基指数基金”……“创新”对于基金公司的意义越发重要。

同时,与之相应的是2012年多则基金监管规则的修改,前所未有的在政策上给予了基金公司极大空间:基金产品发行审核取消了原有的通道制,基金公司可以根据自己实际情况上报相关产品,并简化了审核程序,缩短了审核期限;基金公司设立准入门槛降低和业务管制放松,对基金公司的股东条件、股权结构、公司治理、经营管理和风险控制等方面作出了若干重大调整;此外,基金专户业务的运作方式、费率、投资比例等规定都进行

了放宽,并允许基金公司设立子公司进行特定客户资产管理业务。这也将为基金业增强管理能力、打造竞争优势注入新的活力和动力。

在行业同质化的今天,差异化的创新将是未来发展方向。对于基金业而言,创新更考验的是基金从业人员对市场的理解力以及对信息的掌控度,这也需要基金从业人员加强自身的专业化投资服务水平,专注提高细分市场领域的投资能力,推出适应市场的创新型产品。(毕商基金)



医药行业基金新年首周强劲“雄起”

证券时报记者 刘明

2013年首个完整交易周,以汇添富医药保健为代表的医药行业基金业绩迅猛崛起。上周汇添富医药保健单位净值涨幅为5.24%,易方达医疗保健、华宝兴业医药生物、融通医疗保健、博时医疗保健的单位净值涨幅也都超过3%。

上周,上证指数下跌1.49%,沪深300指数下跌1.63%,大盘股下挫幅度明显。不过以中小板与创业板为代表的

中小市值股票却有所表现,中小板、创业板指数分别上涨2.4%、3.72%。

受益于在中小股票方面的配置,上周335只普通股票型基金平均净值微涨0.06%,涨幅最大的是汇添富医药保健,净值上涨5.24%,跌幅最大的一只基金净值下跌3.67%。

事实上,不仅是汇添富医药保健,易方达医疗保健、华宝兴业医药生物、融通医疗保健、博时医疗保健等医药行业基金上周也录得较好的净值表现,净值分别上

涨4.69%、4.6%、3.16%、3.07%。

医药行业基金的强势与医药行业股票表现分不开。根据申万一级行业分类,上周医药生物行业指数大涨4.12%,并有多只个股涨幅超过10%,其中莱茵生物更是暴涨49.08%。

公开资料显示,汇添富医药保健去年三季度未配置市值前五名的医药股分别为人福医药、天士力、康美药业、云南白药、康缘药业。这五只股票上周涨幅分别为6.64%、6.82%、2.46%、

2.61%、8.89%。

华泰证券金融产品研究中心总经理王群航表示,只要基础市场行情适合,某些行业特征鲜明的基金将会给投资者带来良好的收益。

作为防御性行业,医药行业经历了2010年的大幅上涨、2011年的大幅下挫后,2012年上涨8.57%,整体表现略好于大盘。从市盈率估值来看,医药生物行业的动态市盈率为32.9倍,仍然较市场整体偏高。

理财观察 | Smart Money |

新年伊始 应及时给基金做个全面体检



证券时报记者 朱景锋

2013年刚开始,对于忙活了一年的基金投资者来说,千万不要忘了给持有的基金做个“体检”,全面评估一下持有基金的“健康状况”,根据体检情

况做出投资决策。对于体检合格或健康的基金可继续持有,对于出现问题的基金应该找出原因,并采取相应措施。

在笔者看来,对基金的体检至少应包括如下内容:管理人过去一年高管和投研团队是否发生重大变动、管理人是否有重大投资失误或违规行为、基金经理是否变更、该基金业绩相对同类基金和业绩基准的表现、基金本身申赎变化等。因为,这些方面的重大变化将会影响未来手中基金的业绩表现。

2012年,基金业有10余家基金公司总经理出现调整,一朝天子一朝臣,总经理的变更在很大程度上对基金公司管理团队造成极大冲击,这种变动不能不引起投资者关注,如果持有基金所在公司的总经理发生变动,投资者应该弄清楚,辞职的总经理因何辞职,接任者

的背景和过往工作业绩等,如果接替者具有较好的履历,投资者不妨给他时间表现,不必急于“用脚投票”。而如果新接替者履历平平,那应该保持警惕。如果手中持有基金的基金经理在去年发生变更,那投资者应该留意了,因为基金经理个人风格、学识、经验、性格和能力对基金业绩起到决定性影响。

过去一年,基金投资屡遭黑天鹅事件困扰,相关基金短期内损失很大。一年结束,投资者需要关注手中基金所在公司是否有类似投资失误甚至违规操作,因为这些失误或者违规情况的出现很大程度上说明这家基金公司在内部投资流程上出现问题,应引起投资者关注。

一年结束,对所投资基金的表现进行业绩评价很有必要,手中持有基金表现如何,从该基金在同类基金中的相对

排名高低能看出。而由于基金风格的不同,还要看这只基金同业绩基准的差异,如果手中持有的基金跑赢业绩基准,又在同类基金中排名较为靠前,说明该基金较好地完成了投资目标。相反,如果手中基金大幅落后市场和基准,特别是连续多年表现不好的基金,应该果断斩仓撤回资金转投。

最后还要关注过去一年手中基金份额的变化,相关研究表明,基金存在最优规模,规模过大或者过小都对业绩会有不利影响,规模太大使得基金投资难度增大,往往只能按市场基准投资,而且以权重股配置为主,这些基金在市场急剧变化中多行动不便。而规模过小的基金往往要面对流动性压力和较高的费用负担,同样对收益构成负面影响,因此规模太大和太小的基金投资者都应该回避。

感受理财时尚 玩转货币基金

汇添富基金 刘劲文 杨畅

就收益与风险相平衡又兼顾流动性而言,投资货币基金是一个颇为理想的选择。首先,由于货币市场是一个低风险、流动性高的市场,所以货币基金本金安全性高,流动性较强,赎回方便到账时间快。其次,货币基金的历史收益长期跑赢活期存款。第三,投资成本低,理财门槛也低。货币基金无申购赎回费用,并且其管理费用也相对较低,其投资门槛一般仅1000元即可轻松介入。截至2012年12月31日,汇添富货币基金A 2012年以来净值增长率为4.05%,成立以来累计净增长率达到20.92%。

理财专家介绍,汇添富货币基金

金网上直销“T+0”赎回业务的创新性体现为突出的便捷性。现在,客户使用相关银行借记卡关联汇添富现金宝账户持有汇添富货币基金后,通过签约申请,可在任何自然日提出网上赎回申请。赎回资金通过现金宝账户,实时到账至用户银行卡,与银行活期存款取现一样快速便捷。目前汇添富货币基金“T+0”已能支持工、农、建、招等十几家银行卡,最快一秒到账,取现额度高达10万!

