

# 8号文料吹低银行理财收益 关注两类年收益5%以上替代品

证券时报记者 李焱焱 方丽

近期受到 8 号文”影响,银行投资高收益率的非标资产受到限制,市场普遍预期银行理财产品收益率或出现下滑。而目前投资者可以关注两类年收益在 5% 以上的“替代品”,一是分级债券基金和分级基金 A 类份额;二是券商机构化产品的优先级。

## 关注一: 分级债券基金和分级基金A类份额

分级债券基金和分级基金 A 类份额均可成为投资者一个较好的标的。

从分级债券基金来看,近期这类产品受益于 8 号文”的政策红利,受到市场广泛关注,收益率从 4 月初开始就加速上涨。Wind 数据显示,截至 4 月 12 日,4 月份以来能在二级市场交易的 70 只分级债基进取和优先份额平均跌幅为 0.356%,而这类基金的单位净值平均下跌了 1.19%。

尤其是 B 类,二级市场价格涨幅远超其净值涨幅,如海富通稳进增利 B 二级市场涨幅达到 9.012%,但其净值同期涨幅仅 1.064%,浦银安盛增利 B、信诚双盈分级 B、工银瑞信增利 B、天弘添利分级 B 也是如此。

同样情况也出现在分级股基的 A 类份额上,不过这类产品折价率在不断收窄,但一年固定收益 5% 的产品仍具有较高的配置价值,是 8 号文”之后较好的银行理财产品替代品。好买财富就表示,部分有期限优先份额的投资价值较高,像招商中证大宗商品 A、申万菱信中小板 A 和国联安双利中小板 A 都是不错的投资标的。另外将要上市的建信央视 50A,当前其约定收益高达 7.5%,为当前所有优先份额中最高。

好买财富还表示,对于分级债券基金投资,近期二级市场涨幅较大,而且债市有调整风险,值得投资者注意。稳健的投资者可以暂时观望或者投资于一些选券能力较强、折价较大

上周到期收益率5.5%以上的理财产品				
发行银行	产品名称	币种	期限	到期年化收益率
民生银行	非凡理财人民币T897-1期理财产品(2)	RMB	717天	7.60%
招商银行	焦点联动系列之黄金表现联动(看跌)理财计划(104048)	RMB	94天	6.60%
交通银行	“得利宝新绿”私人银行专享澳元理财产品(2431120157)	AUD	1年	6.30%
中信银行	中信理财稳健投资计划16期	RMB	367天	6.10%
恒丰银行	恒裕金理财—丰利系列2012第19期VIP	RMB	364天	6.00%
宁波银行	汇通理财2012年惠添利2060号产品	RMB	360天	6.00%
光大银行	阳光理财A+计划2012年第五期产品3	RMB	1年	6.00%
光大银行	阳光理财A+计划2012年第五期产品2	RMB	1年	6.00%
光大银行	阳光理财A+计划2012年第五期产品1	RMB	1年	6.00%
恒丰银行	恒裕金理财—丰利系列2012第19期C	RMB	364天	5.80%
恒丰银行	恒裕金理财—丰利系列2012第19期B	RMB	364天	5.70%
恒丰银行	恒裕金理财—丰利系列2012第19期A	RMB	364天	5.60%
重庆银行	长江鑫利2012第304期	RMB	95天	5.50%
招商银行	焦点联动系列之黄金表现联动(看跌)理财计划(104046)	RMB	94天	5.50%

数据来源:普益财富 孙晓辉/制表 吴比较/制图

的分级债基进取份额,如信诚双盈 B、万家添利 B 或者天弘丰利 B;而风险承受能力相对较强的投资者则可以选择大成景丰 B 等转债分级的进取份额。

## 关注二: 券商结构化产品优先级

目前,发行结构化的分级产品是券商理财产品的的主流。从这类结构化产品优先级的约定收益来看,一些产品规定了较高的预期收益率,如今年 1 月初发行的华融证券分级固利 4 号 A 份额的预期收益率为年化 7.5%,但也有优先级预期收益不足 5%,可见券商集合分级产品对于分级模式、收益分配安排存在较大的差异,投资者可以根据自己对流动性的要求选择不同期限的产品。

券商结构化产品的传统模式是按分配的优先次序分为优先与劣后两类份额,优先级获取优先分配的低风险约定收益,劣后级则获取高风险的剩余收益,劣后级有足够资金保障

优先级的约定收益。一般还会引入优先级分层的设计,将优先级分为 3 个月、6 个月、9 个月和 12 个月三种期限,不同期限产品滚动发行,提高每期产品的收益率水平。

多数券商都已经滚动发行了多期传统分级产品。有券商自营部人士说,结构化的产品多是小集合,门槛 100 万元左右,优先级 3 个月期的年化收益在 5% 左右,6 个月在 6% 左右,1 个月大约 6.5%,如果资金规模达到了 300 万或者 600 万以上,收益则更高。分级产品也有大集合,门槛 5 万元,各期限的约定年化收益要低一些,但跟银行理财产品比仍有优势。

值得注意的是,为了弥补流动性的不足,一些长封闭期的券商优先级产品开始可以上柜交易。今年初,国泰君安“君享融通一号优先级”已正式上柜交易。该分级产品成立于 2012 年 11 月 29 日,认购金额 100 万元起,预期年化收益率 7.5%,管理期限为 1 年,在这 1 年中产品实行全封闭,投资人不得提前赎回本金,但在合同未到期时提前转让产品份额。

## 上周两款黄金结构产品未实现最高预期收益率

普益财富监测数据显示,上周有 675 款产品到期,158 款产品公布到期收益率,除招商银行有两款挂钩黄金的结构化产品到期未实现最高预期收益率外,其余公布到期收益率的产品均实现最高预期收益率。

上周到期理财产品的投资对象多为债券和货币市场工具类,以及包含债券类或结构类的组合。债券和货币市场工具类 347 款,结构类 50 款,除招商银行 2 款结构性产品未实现最高预期收益率外,其余所有公布到期收益率的两类产品均实现最高预期收益率。其中人民币债券类产品平均到期收益率为 4.48%,较上期报告上升 19 个基点;外币债券类产品平均到期收益率 5.78%,较上期报告上升 140 个基点。上周到期收益率达到 5% 及以上的产品有 28 款,除 1 款澳元产品和 1 款美元产品外,其余产品均为人民币产品。(孙晓辉)

# 汇添富消费行业股票型证券投资基金

## 基金代码

000083

## 投资目标

本基金采用自下而上的投资方法,以基本面分析为立足点,精选消费行业的优质上市公司,结合市场脉络,做中长期布局,在科学严格管理风险的前提下,谋求基金资产的中长期稳健增值。

## 投资理念

本基金秉承价值投资理念,基于对消费行业和企业基本面的深入认识,挖掘消费行业中商业模式独特、竞争优势明显,具有长期持续增长模式、估值水平相对合理的优质上市公司,实现基金资产中长期稳健增值目标。

## 投资范围

本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具,包括国内依法发行上市的股票(含中小板、创业板及其他经中国证监会核准上市股票)、债券(含国债、金融债、央行票据、公司债、企业债、地方政府债、可转换债券、分离债券、短期融资券、中期票据、中小企业私募债券、债券回购等)、货币市场工具、股指期货、权证、资产支持证券、银行存款(包括定期存款及协议存款)以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。

## 投资组合比例

本基金的投资组合比例为:股票资产占基金资产的 60%—95%,基金以消费行业上市公司为股票主要投资对象,投资于消费行业上市公司股票的资产占股票资产的比例不低于 80%;其余资产投资于债券、货币市场工具、股指期货、权证、资产支持证券、银行存款以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。其中,基金持有全部权证的市值不得超过基金资产净值的 3%;基金持有单只中小企业私募债,其市值不得超过基金资产净值的 10%;每个交易日日终在扣除股指期货保证金以后,基金保留的现金或投资于到期日在一年以内的政府债券的比例合计不低于基金资产净值的 5%。

## 业绩比较基准

中证主要消费行业指数×40%+中证可选消费行业指数×40%+上证国债指数×20%

## 风险收益特征

本基金为股票型基金,属于证券投资基金中较高预期风险、较高预期收益的品种,其预期风险收益水平高于混合型基金、债券型基金及货币市场基金。

## 基金运作方式

契约型开放式

## 基金经理:朱晓亮

朱晓亮具有六年证券基金从业经验。2007 年 5 月加入汇添富基金,历任汇添富基金管理有限公司零售、服装、家电、旅游行业分析师、消费小组组长,一直从事股票类行业研究工作,现任汇添富消费行业股票基金的基金经理。

朱晓亮对消费品行业具有长期深入的跟踪研究,在担任研究员和消费组组长期间,通过扎实的基本面研究为公司挖掘了许多快速成长的消费类牛股。朱晓亮拥有上海财经大学经济学硕士学位。

## 依托强大投研实力 把握历史投资机会

1、党的十八大提出加快经济结构调整步伐,全力推进以消费为主导的经济再平衡改革。

由于中国是典型的高储蓄、低消费国家,受传统“量入为出”思想的影响,目前的消费率还处于较低水平。根据国际货币基金组织和世界银行统计,自上世纪 90 年代以来,世界平均消费水平为 75%—80%,而中国的平均消费水平仅为 50%—60%。

我国居民消费增长率每提高 1 个百分点,大致相当于投资率提高 1.5 个百分点,可拉动 GDP 增长 0.6 个百分点。因此,未来中国的消费率若能再提升 10—15 个百分点,基本接近国际平均消费率水平,那么就足以弥补因投资或外贸下降所导致的经济总量的变动。新型城镇化更强调人的福利的提

升,强调人更公平地享受经济发展的好处,其实施对于提升消费具有重要意义。从总量上看,新型城镇化更强调人的福利的提升,强调人更公平地享受经济发展的好处,其实施对于提升消费具有重要意义。从总量上看,新型城镇化使得已进城的非户籍人口和新进入城市的市民真正能够享受到城乡之间消费的倍增效应。

2、从估值来看,消费类行业相对周期类行业的估值溢价水平处于 2003 年以来的低位。

2003 年以来,消费类行业相对周期类行业的估值溢价平均水平在 1.65 左右,历史上曾经出现过两次最低值达到 1.1 左右的情况,一次是在 2007 年 11 月初,一次是在 2009 年 8 月初,而目前消费类行业相对周期类行业的估值溢价水平已经下降至 1.2 附近。

3、汇添富擅长选股,重视深度基本面分析。汇添富消费行业基金的核心在于从基本面出发寻找消费行业中价值被低估的优势企业股票并坚持持有,这与汇添富基金的投资理念和策略一脉相承。

汇添富基金自成立以来始终立足中长期投资,旗下基金对优质股票的投资周期较长,显示出足够的持股耐心和自信。汇添富消费行业基金必须贯彻“自下而上”的研究方法,选股能力成为决胜要素。

汇添富基金投研团队逾 70 人,人才梯队完整,已实现行业的全覆盖,在行业研究和公司研究方面有足够深度和广度,善于做出独立研究成果并敢于挑战市场主流观点,与汇添富消费基金强调的方法高度一致,利于把握市场中主动投资机会。(CIS)

■ 理财专柜 | Product Special |

# 产品收益率骤降 信托公司出保本加浮动新招

证券时报记者 吴昊

今年以来,市场中一些固定收益加浮动收益的信托产品相继问世,此类产品风险偏好处于固定收益信托和阳光私募产品之间。业内人士认为,此类产品收益特征能较好地弥补不同风险偏好客户的需求。

目前正在募集的某只信托产品,预期年化收益率根据客户认购金额的不同分为年化 7% 至 8% 加超额收益的 20%。信托资金主要投资于基金专户理财产品份额、证券投资类信托受益权、有限合伙企业等。

据记者了解,该产品采用优先与次级的结构化设计模式,优先与次级比例不高于 9:1,首先募集优先部分,具有一定风险缓冲作用。其中,投资顾问方承诺产品清算后的客户预期年化收益率不低于约定的固定年化收益率,否则投顾将补足差额部分。

关于固定收益加浮动收益的模式,该产品并非孤例。此前中融信托也成立了一款保成长型产品,其保本性也体现在当信托计划终止日的信托单位净值小于保本线时,由投资顾问补

足差额。据记者了解,该信托资金中最少 85% 投资于固定收益类产品,投资于权益类产品的资金不超过 15%。固定收益类的产品投资范围包括:银行存款、货币基金、债券基金以及其他固定收益类产品等。

与文中匿名产品不同的是,权益类产品的投资范围通过基金专户投资股指期货,主要进行程序化交易,以博取超额收益。

业内人士分析称,以往信托产品以政信合作和房地产信托为主,偏向通道类业务,但随着利率市场化不断推进、地方政府融资平台进一步规范、以及加强对“影子银行”监管等措施,信托收益率在不断降低,信托公司也由被动的项目导向变为主动管理,保本加浮动收益是一些信托公司的主动尝试。

据用益信托统计数据显示,今年 1—3 月新发行的信托产品平均预期收益率分别为 8.18%、8.14% 和 7.87%,去年同期的数据为 8.61%、8.8% 和 8.71%。特别是 3 月份发行的信托产品平均预期收益率为最近两年来首次低于 8%。

# 如何看成长股与价值股轮换

齐东超

任何一项投资,都应该是基于企业基本面和估值做出的综合决策。成长股方面,当一个潜在高成长的公司,只被以平庸的价格交易时,要果断发现其价值,当过往高成长公司,疲态初现但股价仍然高企时,也要果断实现其价值。价值股方面,一个过往平淡坚实的公司,显现出向上端倪时,应及时出手。

在市场波动时,挑战主要来自两个层面。基本面层面,主要来源于商业模式的核心要素和相应的企业战略。好的成长股较少出现突兀性的波动,波动往往来自于新的信息变量。一方面需要评价这些变量是否伤害了商业模式的核心要素,另一方面,企业的战略本身是否覆盖新的信息变量并持续强化商业模式的有效性。估值层面,主要来源于市值的地心引力,这一因素很大程度上受市场情绪左右,较难把握。

投资真正的考验就出现在这些

时候,股票暴跌时是减持还是增持,来源于对前述基本面的理解。很多人都希望等股票跌下来再买。实际情况往往是因某个新变量出现下跌,了解不深往往不敢做决策。另外,市值的不断高企可能会使得股票估值泡沫化,但也可能是企业发生本质变化,如何作出准确判断也考验投资者。

具体的操作,我以为要依赖于一个勤勉而又独立思考的团队。我们需要时刻提醒自己置身于市场,置身于数据和最新的变化中去,每天以清零的眼光打量我们的持仓和关注的公司,反复思考这是否依然是个好的行业,公司的商业模式是否依然有效且公司战略制定得当,执行力是否反映到财务数据中”。(作者单位:汇添富基金)



# 今年财政支出对三大领域影响较大

嘉实投资者回报研究中心

2013 年 3 月,财政部公布的《2013 年中央和地方预算草案的报告》阐明了今年公共财政支出的安排。本期专栏中,嘉实回报中心将为大家分析 2013 年公共财政支出的特点,及其对投资的影响。

据《预算草案的报告》披露,2013 年全国财政预算可安排的收入总量为 127630 亿元,预算支出总量为 139630 亿元,收支差额 12000 亿元,较 2012 年上升 4000 亿元,赤字率为 2% 左右。与此同时由于当前中央预算稳定调节基金的余额仅为 254 亿元,因此在不超过或超收有限的情况下,今年财政超支的余地不大。由此可见,2013 年初中央经济工作会议所确立的“宽财政”的基调得以贯彻执行,但大幅度超支的可能性不大,预计实际财政支出增长在 10% 至 12% 之间。

在研究公共财政支出时,投资者不但需要关注总量的变化,而且尤其要分析支出的投向,进而发现更具投资机会的行业。就 2013 年财政支出而言,其投向呈现两大特点:其一,继续支持民生相关领域;其二,对环保和国防领域更加重视。首先,自新一轮扩张性财政政策以来,民生领域的投入资金占比在上升。据 Wind 资讯数据统计,2011 年至 2012 年教育、医疗卫生、社会保障和就业这三大民生领域的预算支出占全部公共财政支出的比例平均为 31.71%,而在 2013 年,相应占比将进一步上升到 32.88%。其次,环保和国防领域同样是 2013 年财政支出的重点领域,在今年或有抢眼表现。

随着财政预算的执行,上述财政支出的重点领域将逐渐发力,相关行业或板块的股市表现也会有所体现。希望投资者能善加利用,把握机会,收获理想的投资回报。

