

高折价两年到期杠杆基金值得关注

折价率超过10%的杠杆基金有3只,瑞福进取和盛世B两年左右到期

从折价率和 A 类份额收益率看,以目前市价买入瑞福进取和盛世 B,相当于免费获得杠杆,只要未来两年股市上涨,这两只基金将有较出色的回报。

证券时报记者 杨磊

近期股市连续下跌中,杠杆偏股基金价格出现明显下跌,其中,高折价率、两年左右到期的杠杆基金值得投资者重点关注,这类投资品种进攻、退则有一定安全边际,值得投资者中长线投资。

截至 6 月 14 日,折价率超过 10%的杠杆基金有 3 只,其中,瑞福进取和盛世 B 是两年左右到期的产品,建信 50B 是无到期日的产品,瑞福进取和盛世 B 的折价率分别为 14.35%和 10.67%。

分析有到期日的杠杆基金的投资价值,到期时间和 A 类份额收益率都是必须考虑的因素。瑞福进取和盛世 B 分别于 2015 年 7 月 16 日和 3 月 28 日到期,也就是说,距离目前分别有 2 年零 1 个月和 1 年零 9 个多月。假设到期时瑞福进取和盛世 B 还是目前的单位净值,那么这两只产品持有到期的收益率分别为 16.75%和 11.94%,年化到期收益率分别约为 8%和 7%,收益率水平明显超过同期定期存款收益率。

从 A 类份额收益率来看,瑞福进取和盛世 B 对应的 A 类份额收益率分别为 6%和 6.5%,如果母基金单位净值到期时和今年 6 月 14 日单位净值相等,那么 B 类份额需要支付给 A 类份额收益,瑞福进取和盛世 B 持

有到期的收益率分别为 1.5%和 2.2%。

事实上,对于目前市价投资瑞福进取和盛世 B 的投资者来说,相当于免费获得了杠杆,还略有一定的收益,只要未来两年股市能够有所上涨,瑞福进取和盛世 B 将会有比较好的投资回报。

如果母基金单位净值在到期时能比目前水平上涨 10%,则投资瑞福进取和盛世 B 的收益率将分别达到 25%和 22%;如果能上涨 20%,那么投资瑞福进取和盛世 B 的收益率将分别达到 49%和 43%;如果能上涨 30%,那么投资瑞福进取和盛世 B 的收益率将分别达到 73%和 63%。

从以上收益率测算看,只要母基金单位净值到期时不低于目前的单位净值,投资瑞福进取和盛世 B 都能取得正收益,当母基金上涨超过 10%,收益率比较可观,投资杠杆约为 2 倍到 2.5 倍,投资的进攻性十分明显。在母基金净值不变的情况下依然可以有 2%左右的正回报,说明这两只产品具有一定的安全边际。

当然,投资杠杆基金也并非没有风险,最大的风险在于股市的长期低迷,特别是基金到期时股市的情况。

如果未来两年,A 股市场继续下跌 10%左右,母基金单位净值下跌 8%,投资瑞福进取和盛世 B 将分别亏损 18%和 15%,从这一收益率测算来看,瑞福进取和盛世 B 随着单位净值的走低,杠杆水平在提高,一旦股市继续下跌,将面临 2 倍左右杠杆的损失。

两杠杆基金持有到期收益率测算					
假设条件	杠杆份额净值				
	不变	下跌10%	上涨10%		
瑞福进取收益率	17%	5.1%	28%		
盛世B收益率	12%	0.8%	23%		
假设条件	母基金净值				
	不变	下跌10%	上涨10%	上涨20%	上涨30%
瑞福进取收益率	1.5%	-23%	25%	49%	73%
盛世B收益率	2.2%	-19%	22%	43%	63%



杨磊/制表 张常春/制图

■理财观察 | Smart Money |

市场欢迎分级股基A类定期开放



证券时报记者 刘明

笔者近日走访深圳银行网点时发现一件有趣的事情。一位中国大妈指着电脑屏幕上近日奇高的交易所国债回购利率,对银行理财经理说,“现在回购利率都好几十,你们银行怎么连 6 个点的理财产品都没有。”

上述情形是近期资金面紧张与银

行理财产品仍然保持原有水平的体现。短期资金面的紧张或许只是数日或数周,而银行理财产品期限至少一月以上,两三个月的较多,期限不匹配是银行理财产品收益不能像回购利率一样高的重要原因。

大妈要求 6 个点的收益,与目前银行间年化 4-5 个百分点的理财产品收益确实有差距。不过,在笔者看来,目前尚不能定期打开申赎的分级股基(含指基)的 A 类份额若能定期开放申赎,将能很好地对接许多中国大妈的理财需求。若能有政策突破,将是很好的事情。

从投资范围来看,目前分级基金主要有分级股基与分级债基两类,分级股基均为合并募集,A、B 类分开上市(国投瑞银瑞福分级例外);分级债基的主流则是 A、B 两类分开募集,B 类单独上市,约定收益的 A 类定期打开申赎,A 类的销售渠道主要为银行渠道。

从约定年化收益来看,分级股基 A 类多为一年定存利率+3.5%,分级债基 A 类多为一年定存利率×1.35 等;以目前存款利率看,分级股基约定收益多在 6%-7%,分级债基 A 类约定收益约为 4%。不同点在于,分级债基 A 多不上市,每 6 个月开放申赎一次,投资者可获得稳定预期收益;而分级股基 A 上市交易,每年以基金份额形式获取约定收益,本金只能在二级市场买卖,可能出现亏损。

若是分级股基也分开募集,B 类单独上市,A 类定期开放,那么这些相对稳定高收益的 A 类无疑会在银行渠道大受欢迎。由于历史原因,分级股基中已有此类特例,那就是国投瑞银瑞福深证 100 指数分级基金,该基金 B 类瑞福进取单独上市,瑞福优先约定年化收益为一年定存利率+3%,每 6 个月打开一次申赎。由于较高的约定年化收益,瑞福优先在去年 7 月份

转型与今年 2 月首度打开申赎时都获得资金踊跃认购。

虽然分级股基 A 类打开申赎会受资金追捧,不过根据去年初实施的《分级基金产品审核指引》,只有分级债基才能分开募集,B 类单独上市。分级股基中瑞福分级属于历史遗留,比较特殊。

不过,有基金产品设计人士认为,《分级基金产品审核指引》原先规定的分级基金 5 万元的认购门槛也已经出现调整,分级股基分开募集、单独上市也未尝不可。另有相关人士表示,分级股基不分开募集,可能是监管部门出于风险控制的考量,但根据瑞福分级的运作情形,或许可以考虑放开分级股基分开募集限制。

若是分级股基分开募集,相对高收益的分级股基 A 类份额,或能大受银行渠道资金欢迎,同时目前定期开放只有 4 个点的分级债基 A 类的处境将更为艰难,这些份额目前已常遭净值赎回。

普通开放式基金异动

三只偏股基金 8个交易日跌逾10%

证券时报记者 朱景锋

自 5 月 31 日到上周五,大盘经历了大幅下跌,短短 8 个交易日,沪深 300 指数跌幅便高达 8.26%,股市急跌令一些基金措手不及。其中中欧中小盘、东吴新经济和东吴嘉禾区间单位净值跌幅均超 10%,分别达 11.09%、10.48%和 10.21%,在本轮调整中跌幅较大。

盘面分析显示,本轮调整依然是以传统周期股大跌为主,其中房地产板块跌幅超过 10%,成为跌幅最大板块。运输设备制造、有色金属、金融保险等板块也跌幅居前。上述三只跌幅

最大的基金即重仓了这些表现欠佳的板块,因而净值大幅下挫,其中中欧中小盘一季末重仓房地产板块市值占净值的 82.04%,俨然一只房地产行业基金。而东吴新经济和东吴嘉禾则因重仓汽车等运输设备和房地产板块,净值双双重挫。

另据天相投顾统计显示,中邮新兴产业基金自 5 月 31 日至 6 月 14 日期间单位净值不跌反涨 2.33%,逆市取得正回报。实际上,由于本轮调整中创业板指数并未下跌,而中邮新兴产业基金大举重仓创业板股,重仓股国瓷材料、苏大维格等区间涨幅均超过 10%,使得该基金在大盘大跌中净值逆市上涨。

场内交易基金异动

信诚300B九连阴 价格暴跌21.14%

证券时报记者 朱景锋

本轮调整中杠杆基金表现迥异,其中信诚 300B 自 5 月 30 日开始进入调整,到上周五连续拉出 9 根阴线,区间跌幅高达 21.14%,成为表现最弱的杠杆基金。而同样是沪深 300 指数杠杆基金的华安 300B 和浙商进取区间跌幅分别为 13.68%和 8.64%。

从杠杆系数看,这三只基金杠杆系数数均在 2 倍左右,相差不多,如海通证券数据显示,截至上周五,信诚 300B、华安 300B 和浙商进取的杠杆系数分别为 2.21 倍、2.23 倍

和 2.02 倍,这三只基金在过去 9 个交易日单位净值跌幅分别为 16.30%、14.99%、16.28%,跌幅相当接近。也就是说,无论是杠杆系数还是净值跌幅,均不足以解释信诚 300B 的暴跌。

更有说服力的解释或许是,信诚 300B 在大跌前经历了大涨,溢价率显著高于另两只基金。天相投顾统计显示,5 月 29 日,信诚 300B 和浙商进取的溢价率分别为 12.93%和 10.85%,华安 300B 折价 0.89%,溢价率过高的杠杆基金往往在调整中跌幅更大,这或许是一种规律,但浙商进取溢价率同样较高,跌幅却很小,或许是因为其流动性不足的问题。

■机构点基 | Fund Point |

后QE时代 还能投美股QDII吗?

俞思佳

美国股市近期似乎陷入了上下两难的尴尬情况。一方面,期盼着经济基本面持续好转以支撑股市的进一步攀升。但另一方面,基本面的好转又加深了对美联储退出 QE 的担忧,投资者担心流动性将因美联储的举措而收紧,股市因此承压。

我们认为这种担心有些太早。从最新的 5 月非农就业数据来看,由于失业率出现反弹,且非农就业数据前值被下修,美国就业数据实际上并非尽善尽美,因而美联储短期内立即减缓 QE 的概率很低。投资美国权益类 QDII 基金的投资者不必过于焦虑。

目前已成立的 QDII 基金中美国权益类产品主要分为两种,一种是以跟踪美股指数为投资目标的被动管理型基金,如国泰纳斯达克 100、大成标普 500 等权重、博时标普 500 等。此类基金反映的是美国证券市场整体走势,投资者获取的是美国市场的平均收益,在长期看好美国股市的情况下,投资美国股指类 QDII 基金不失为一种省心省力的方式。

而另一类是主动管理型的 REITs 基金,目前共有三只,分别是鹏华美国房地产、诺安全球收益不动产、嘉实全球房地产,后面两只虽然投资范围是全球,但由于目前美国是最大最成熟的 REITs 市场,因此主要投资区域依然集中在美国。投资 REITs 具有成本低、手续简便、流动性好的特点。数据显示,REITs 过去 35 年的年化收益率优于美国大盘股和债券的同期收益。

REITs 收取的租金相对稳定,并且租金增长长期高于通胀率。对比其他股票,REITs 总收益的三分之二来源于累积现金收入,而投资于标普 500 指数成分股总收益的三分之二来源于资本利得。所以,稳定并持续增长的现金收益机会是 REITs 的最大优势。

在 2007-2009 年的次贷金融危机时,REITs 经历了历史上最大的回调,两年内下跌约 60%。美国 REITs2009 年 3 月开始复苏,最近 4 年年化总回报率约为 20%。从房地产数据来看,近期住宅市场活跃程度继续增加,交易呈现出量价齐升的态势,目前新屋和二手房销售、新屋开工数均处于历史低位,且处于稳步回升的阶段,20 个大中城市的房价指数也处于底部。通常来说,一个房地产周期从最低点至最高点维持约 7-8 年,因此现在应该是属于美国房地产市场复苏的中期,针对美国房地产市场的投资品种依然具有一定的上涨空间。

目前就美国经济状况而言,虽然无法断言已经全面出现好转,但从房地产、消费者信心指数,包括就业等经济数据来看,仍然处于持续复苏的阶段。因此,从中长期来看,依然看好美国股市的前景。美国权益类市场也极有可能完成从前期流动性刺激,到向企业盈利驱动的模式中来。而且,在全球经济放缓的当下,美国经济仍起着世界经济火车头的作用,美元将享受全球经济下滑的红利。因此对于 QDII 基金来说,美国权益类基金依然是较好的长期投资标的。

(作者单位:好买基金研究中心)

央行将保持 稳健的货币政策

嘉实投资者回报研究中心

2013 年 5 月,全球迎来降息潮,先是欧洲央行下调欧元区基准利率至 0.5%的历史新低,随后印度、澳大利亚、韩国等国也相继宣布降息。与此同时,美国和日本量化宽松政策仍在持续。这些都表明,各国不但在继续执行金融危机以来的宽松货币政策,而且不少经济体还在通过竞相贬值本币的方式刺激经济。

与上述“国际潮流”不同,中国依然坚持实施稳健的货币政策。对未来货币政策取向,央行表现出谨慎的态度。一方面,央行公布的《2013 年第一季度货币政策执行报告》申明“继续实施稳健的货币政策”,要“引导货币信贷及社会融资规模平稳适度增长,维持货币环境的稳定”。另一方面,央行在时隔一年半之后于 5 月 10 日重启央票发行,尽管在规模上仅为 100 亿元,在外界降息猜测的背景下,央行此举表露出其稳健货币政策的立场。就影响中国货币政策的因素来

看,外部环境因素不是根本的,而国内经济才是起决定性作用的。今年以来,虽然中国的通胀水平持续在低位徘徊,为实施宽松货币创造了条件,但以下几个因素对宽松货币形成了制约。

第一,中国货币尽管总量充裕,但资金利用效率较低,一味地宽松货币无法从根本上解决“货币空转”。

第二,在广义货币 M₂ 长期两位数的增长过程中,银行系统积累了一定规模的不良资产,金融风险在加大。

第三,对外贸易的顺差和境外资本的流入通过外汇占款的方式增加了中国的货币供给,采取稳健的货币政策能够在一定程度上降低外汇占款激增的影响。



海外炒楼不如坐享 美国REITs指数基金收益

对于国人来说,与其漂洋过海去美国炒楼市当房东,还不如借道美国 REITs 指数基金来坐享这场牛市盛宴的收益。据悉,广发美国房地产指数基金将于近期发行。该基金是国内首只被动型 REITs (房地产信托凭证) 基金,采用数字化投资,投资于 MSCI 美国 REITs 指数成分股、备选成分股以及 MSCI 美国 REITs 指数为投资标的的指数基金(包括 ETF)的投资比例不低于基金资产的 90%。

广发美国房地产指数基金拟任基金经理邱伟表示,美国房地产的健康稳健复苏将推动其经济的持续复苏,从而反过来通过就业市场的改善,收入的改善,以及对未来信心的提升,进

一步正向推动美国房地产市场的持续稳健复苏。而投资于广发美国房地产指数基金将是一个投资方法最简单清晰,投资标的最直接透明,投资成本最低廉的分享美国物业价值和租金上涨的方式。据国金证券统计,美国约有 50%的房地产投资来自于 REITs,而 MSCI 美国 REITs 指数是美国市场跟踪资产最大的 REITs 指数,最能广泛准确代表美国房地产 REITs。(杨磊)

