

## 美国房地产复苏 REITs基金火爆

证券时报记者 刘明

美国房地产市场持续复苏,明晟(MSCI)美国房地产信托基金指数(REITs)上半年创出历史新高。继诺安、鹏华、嘉实后,日前国泰与广发基金相继发行了投资美国房地产市场相关的基金产品。机构人士表示,美国经济还将继续强劲复苏,美国资产仍是不错的配置品种。

### 美国房地产指数创新高

2008年金融危机后,美国经济、股市、房市都出现复苏。危机以来,道指已经翻番,并创出历史新高。而反映美国房地产市场的MSCI美国REITs指数从2009年最低点起,到今年最高点涨幅已超过3倍,并于今年5月21日创出1533点的新高。近日数据也显示,美国房价仍保持强劲上涨势头。美国房地产经纪人协会8月8日发布的最新季度报告显示,今年二季度,美国房价上涨12.2%,为七年半来最大涨幅。

美国房地产经纪人协会专家表示,购房借贷成本上升可能影响未来的需求,但也有些购房者急于进入市场以避免未来更高的借贷成本。专家预计下半年房价上涨将趋于缓和,且贷款成本上升不会对住房市场的复苏产生重大影响。

### 美经济复苏势头将继续

广发美国房地产指数基金拟任基金经理邱伟表示,美国房地产市场和美国宏观经济是正相关的,正是由于去年美国房地产的复苏,刺激了美国经济的逐渐复苏,并带动了美国实体经济的复苏。而美国经济复苏,使得居民收入提高,同时又拉动了对房地产市场的需求。

邱伟表示,今年5月份开始,美国整体市场出现调整,原因是美联储可

## 银行货基赎回T+3到账 投资者等不起

证券时报记者 杨磊

在大批货币基金推广T+0赎回时,一些银行代销的货币基金赎回效率依然是10年前的水平,让投资者等不起。证券时报记者近日接到北京郭先生反映,他在农业银行申购了北京某大型基金公司货币基金,因为急用资金,上周一赎回约10万元该货基,本以为周二或周三就可以使用赎回资金,结果一直等到周四才能使用,相当于赎回货币基金T+3日才到账。

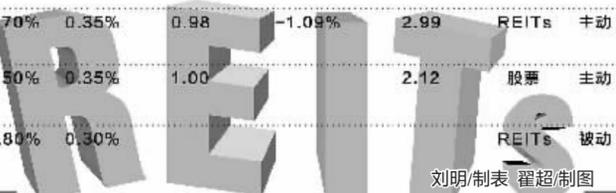
“周二和周三,我多次打电话催促银行和基金公司,基金公司说银行为主要负责机构,银行则说只会保证基金合同相关规定,实际赎回到账时间不能保证。”郭先生说。

记者了解到,货币基金发展初期,大部分货币基金赎回采用T+2到T+3日到账,后来,不少货币基金的赎回到账时间不断缩短。前几年基金公司大力推广公司网站网上赎回采用T+1日到账,即前一天下午三点前赎回,第二天上午到账。

去年下半年以来,大批基金公司开始推广个人客户限额T+0赎回,即

5只基金中,鹏华、国泰、广发产品完全定位于美国市场,诺安、嘉实产品虽投资于全球市场,但主要投向也是美国市场。诺安、鹏华、嘉实、广发产品均投资于REITs,国泰产品则直接投资于美股中房地产股。

五只美国房地产基金情况一览								
基金名称	成立日期	管理费率	托管费率	前日单位净值(元)	今年以来涨幅	最新基金份额(亿元)	基金类型	投资策略
诺安全球收益不动产	2011/09/23	1.50%	0.35%	1.03	-1.25%	1.86	REITs	主动
鹏华美国房地产	2011/11/25	1.50%	0.30%	1.04	2.08%	2.56	REITs	主动
嘉实全球房地产	2012/07/24	1.70%	0.35%	0.98	-1.09%	2.99	REITs	主动
国泰美国房地产开发	2013/08/07	1.50%	0.35%	1.00		2.12	股票	主动
广发美国房地产	待成立	0.80%	0.30%				REITs	被动



刘明/制表 翟超/制图

能要提前退出QE。之所以要退出,是因为美联储觉得美国经济复苏超出预期,本身是好事。从各类经济数据看,美国实体经济也出现强劲复苏迹象。

鹏华美国房地产基金经理裘轶认为,因为QE3可能退出,市场利率大幅上升,但进入加息周期还为时过早,最早也要到2015年左右。即便真的进入市场升息周期,从历史数据看,1972年有数据以来一共出现了9次平均跨度21个月的加息周期,9个加息周期中REITs表现不但打败了股票市场,也打败了债券市场。

### REITs基金可配置

基金公司布局美国房地产投资的产品在增加。2011年诺安全球收益不动产和鹏华美国房地产两只基金成立后,去年嘉实基金也发行成立了全球

房地产基金。近期国泰与广发也都将目光瞄向美国房地产,国泰美国房地产开放股票基金与广发美国房地产指数基金先后发行。

上述5只房地产基金中,鹏华、国泰、广发旗下产品完全定位于美国市场,诺安、嘉实旗下产品虽然投资于全球市场,不过主要投向也是美国市场。如诺安全球收益不动产自成立以来,投资的资产中美国市场部分占比都在90%以上。嘉实全球房地产投资于美国市场的REITs也基本占到投资资产的70%以上。

从投资范围来看,诺安、鹏华、嘉实、广发都是投资于REITs,而国泰则是直接投资于美国股市中的房地产股票。除广发美国房地产指数基金为被动投资产品外,其他4只均为主动投资型产品。其中广发美国房地产指数基金8月2日发售完毕,将于近日成立。

虽然近几年美国房地产市场表现不错,不过由于5月后回调以及基金仓位操作等原因,诺安、鹏华、嘉实旗下美国房地产基金业绩表现平平,并未有明显业绩增长。

好买财富管理分析师俞思佳表示,REITs总收益的三分之二来源于累积现金收入,具有一定的债性,受利率影响较大,适合相对稳健的投资者。而国泰美国房地产股票基金投资于地产开发相关的上市公司股票,适合风险承受能力相对较高的投资者。

俞思佳表示,目前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具有较好的上涨空间。4只REITs基金的差别并不大,费率则值得重点关注。目前来看,被动投资的广发美国房地产指数基金管理费率与托管费率最低。国泰的基金则适合强烈看好美国房地产股票的投资者。

一定限额之内可实现T+0赎回。

记者查阅货币基金的基金合同发现,绝大多数货币基金写明的赎回到账时间都很宽泛,不少依然沿用股票型基金赎回资金最晚T+7日划出,这些规定显然已不能适应目前投资者对货币基金的要求。

证券时报记者 邱玥

日前,有投资者反映,从余额宝里进行大额资金T+0受到限制。尽管余额宝规定单笔、单日及单月T+0的上限是100万元,但受制于支付宝提现到银行卡的单笔上限是5万元,如果要提现100万元全部提现到银行卡,需要连续提现20天。

实际的情况没有如此夸张。证券时报记者从支付宝了解到,每个账号

郭先生表示,投资者不指望货币基金赎回一定实现T+0,但银行代销的货币基金相比基金公司网站实在相差太大,基金公司网站一般都能实现T+1日赎回到账,如果银行是T+3日赎回到账,相当于中间两天都被银行占用。

单笔提现的上限确实是5万元,即每笔只能提现49999元,但每天可以提现3次,这意味着每天可以提现149997元。另外还可以利用转账到银行卡的功能,从支付宝账户转出49999元,也就是说,用户每天可以从支付宝转出199996元,如果要提取100万元,需要6天。

事实上,基金公司推出的货币基金T+0业务,往往需要基金公司垫资或用货币基金份额向银行借

业内专家分析,目前货币基金金融效率明显提升,银行代销的货币基金也应根据整个金融环境的变化,加快资金结算速度,为广大货币基金持有人提供更快的赎回到账时间,不要让货币基金投资者苦苦等待。

## 大额资金不适合使用货币基金T+0

场外基金异动

### 重仓股发力 嘉实新动力周涨幅5.88%

上周开放式偏股基金普遍获得正收益,其中嘉实新动力基金一马当先,周净值涨幅高达5.88%。

根据基金二季报,嘉实新动力二季末的头号重仓股国药一致上周暴涨18.94%,第五大重仓股扬农化工涨幅近10%,第九大重仓股歌尔声学 and 第十大重仓股闰土股份分别大涨14.12%和

27.59%,而二季末这4只重仓市值分别占嘉实新动力净值的6.93%、5.02%、3.42%和3.22%,这4只重仓股为嘉实新动力贡献净值涨幅3.2个百分点。

汇添富逆向基金周净值增长率超过5%,博时医疗、华宝资源、嘉实稳健、中邮主题、上投阿尔法、中银策略和中银增长等周净值涨幅均超4%。(朱景锋)

场内基金异动

### 资源股反弹 资源B放量大涨17.26%

上周表现最好的板块非有色金属莫属,有色金属指数周涨幅接近7%,这成为杠杆基金资源B大涨的触发因素。

盘面显示,资源B上周五个交易日连续上涨,周涨幅达17.26%,在杠杆基金中位居第一,而且周成交量也再创新高,达5.18亿元。该基金二级

市场价格大涨存在较强的净值支撑,该基金单位净值从8月2日的0.369元上涨到8月9日0.422元,周净值涨幅达14.36%。这也使该基金暂时摆脱了向下折算的风险。

不过,未来资源股的反弹能走多远,将对该基金的表现构成较大影响。(朱景锋)

机构点基 Fund Point

## 主动管理时代远未结束

厉海强

资产配置是基金投资的第一步,那么在资产配置框架中,A股资产究竟是该纳入传统资产范畴,还是另类投资领域?

在《机构投资的创新之路》中,大卫·史文森曾这样对比传统资产和另类资产,传统资产类别的收益是由市场产生的,投资者可以高度相信各种资产类别将能够产生预期的长期收益,而另类资产类别的长期平均收益率是令人失望的,无论是绝对水平还是风险调整后的水平都逊色于有价证券,投资者只有通过高效的积极型组合管理,才可获得预期收益。”

上述有关传统资产的含义,不论从历史还是未来看,都有足够理由相信,其能够产生具有吸引力的平均回报,例如美国股票。这样的概念似乎很难套用到A股资产,因为A股资产的历史平均收益率并不那么有吸引力,且从未来看,由于中国经济结构面临转型压力,大盘指数如沪深300的中长期预期回报率也难以确定。

另一方面,A股市场中主动型基金展现出明显优势。例如2013年7月主动型股票基金平均收益约10%,而沪深300指数下跌13%,如果从更长时间,例如最近5年、最近10年看,

主动型基金同样优势明显。

总结上述两方面,A股资产的特点是历史收益有限,而未来回报具有高度不确定性,积极管理效果显著。正是大卫·史文森所描述的另类资产类别特征。

探讨A股资产是否为另类投资,涉及重要的基金投资决策:即投资人在配置A股资产时,究竟是选择指数基金,还是主动型基金更为合适?

如果按照传统资产考虑,先锋基金创始人约翰·博格一直倡导的低成本指数化投资概念是最为适合的策略,在配置典型的传统资产如美国大盘股票时,由于战胜标普500指数并不容易,所以选择指数基金较为合适。

如果将A股资产作为另类投资考虑,那么长期持有某个宽基指数产品,例如沪深300基金,未必是最好的策略,因为其长期回报率可能不足以弥补投资人的资金成本和波动风险。投资人或许只能借助高效的积极型组合管理即优秀的主动型基金创造超额收益。

展望未来,A股资产究竟是将继续展示其“另类”特征,还是逐渐恢复其“传统”资产的雄风,我们无法得知。但有一点可确定的是,主动管理的时代远未结束。

(作者单位:中信证券研究部金融产品组)

## 伟大投资者的共同特质

汇添富基金

对冲基金Sellers Capital的创始人塞勒尔认为,要成为伟大的投资者,仅有智商、勤奋和经验的积累是不够的,与生俱来(或者是在少年时形成)的天性特质,不可或缺。阅读、学习和经验只能使一个人不落后于他人,却无法成为在投资领域构成超越常人的“护城河”优势。

很显然,塞勒尔的观点是不同于一般观点的。但仔细分析,却发现他所说的不无道理。那么,什么是伟大投资者的共同特质呢?塞勒尔总结了七条:一、在他人恐慌时果断买入股票,而在他人盲目乐观时卖掉股票的能力。二、极度着迷于此游戏,并有极强获胜欲的人。三、从过去所犯错误中,吸取教

训的强烈意愿。四、基于常识的与生俱来的风险嗅觉。五、对于他们自己的想法怀有绝对的信心,即使是在面对批评的时候。六、左右脑都很好用,而不仅仅是开动左脑。第七,也是最重要的,在投资过程中,大起大落之中却丝毫不改投资思路的能力。塞勒尔特别指出,人们一旦步入成年期就无法再学到上述特质,除非他在少年时期已经形成了这样的特质。

分析这七大特质,我们可以总结为三点:热爱、独立思考和自律。



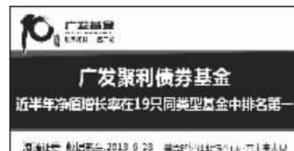
## 广发集利代宇: 社会利率下降利好债市

银河证券基金研究中心的统计数据显示,截至7月26日,过去两年普通一级债基A和二级债基的平均净值增长率分别为9.82%和8.83%;而封闭式一、二级债基收益更胜一筹,过去两年平均净值增长率分别达15.79%和14.52%,封闭运作对债基业绩的助推作用十分明显。

7月29日正式开始发行的广发集利,就是一年定期开放债基。公开资料显示,广发集利每年开放申购一次,封闭运作有利于获取较高收益。在一定程度上该基金可以实现安全、流动性和收益的三个特点。

对于下半年债市走向,广发集利拟任基金经理、广发集利和广发聚财

基金经理代宇认为,近日审计署发布消息,将对地方政府债务进行审计,表明管理层将逐渐控制债务的增量,而只要债务增量缓慢下滑,整个社会的利率将出现下降,这也预示着债券市场会出现上涨。同时从中长期来看,羸弱的经济基本面将为债市提供牛市基础,但不确定性增加的资金面将阻碍收益率快速下行,因此,债市在未来半年内,走出慢牛行情将是大概率事件。(杨磊)



场外基金异动

### 重仓股发力 嘉实新动力周涨幅5.88%

上周开放式偏股基金普遍获得正收益,其中嘉实新动力基金一马当先,周净值涨幅高达5.88%。

根据基金二季报,嘉实新动力二季末的头号重仓股国药一致上周暴涨18.94%,第五大重仓股扬农化工涨幅近10%,第九大重仓股歌尔声学 and 第十大重仓股闰土股份分别大涨14.12%和

27.59%,而二季末这4只重仓市值分别占嘉实新动力净值的6.93%、5.02%、3.42%和3.22%,这4只重仓股为嘉实新动力贡献净值涨幅3.2个百分点。

汇添富逆向基金周净值增长率超过5%,博时医疗、华宝资源、嘉实稳健、中邮主题、上投阿尔法、中银策略和中银增长等周净值涨幅均超4%。(朱景锋)

场内基金异动

### 资源股反弹 资源B放量大涨17.26%

上周表现最好的板块非有色金属莫属,有色金属指数周涨幅接近7%,这成为杠杆基金资源B大涨的触发因素。

盘面显示,资源B上周五个交易日连续上涨,周涨幅达17.26%,在杠杆基金中位居第一,而且周成交量也再创新高,达5.18亿元。该基金二级

市场价格大涨存在较强的净值支撑,该基金单位净值从8月2日的0.369元上涨到8月9日0.422元,周净值涨幅达14.36%。这也使该基金暂时摆脱了向下折算的风险。

不过,未来资源股的反弹能走多远,将对该基金的表现构成较大影响。(朱景锋)

## 台湾一站式金融销售

上世纪90年代开始,台湾地区大力推动台湾金融机构的大型化、多元化与国际化,金融控股公司应运而生。所谓金融控股公司,是指母公司以金融为主导行业,并透过控股方式下辖各种多元化的金融机构,如银行、证券、保险、基金公司等子公司。至今为止,台湾已成立16家金融控股公司,几乎涵盖所有重要的金融机构,16家

金融控股公司旗下共有90多家子公司,其中银行16家、保险公司10家、证券公司18家。(方正富邦)

