

鹏华丰实定期开放债券型证券投资基金

鹏华丰实定期开放债券A 000295 鹏华丰实定期开放债券B 000296

鹏华丰实 春华秋实

8月19日-9月6日

中信银行、鹏华基金网上直销有售

每年开放一次

最长开放20个工作日

持有满1个封闭期免赎回费

400-6788-999

www.phfund.com

基金投资需谨慎

关注鹏华基金微博

关注鹏华基金微信

已公布24家基金公司2013半年度报告显示

基金调仓换股频繁 上半年换手率升两成

证券时报记者 朱景锋

截至今日,共有 24 家基金公司公布旗下基金 2013 年半年报。报告显示,上半年基金调仓换股频繁,短期交易显著增加,换手率同比和环比均大幅增长,造成基金支付给券商的交易佣金大增近 28%,远超基金管理费 5.29%和托管费 8.84%的增幅。

统计还显示,伴随基金发行更加密集,基金支付给渠道的尾随佣金增长 7.15%,同样超管理费增幅,尾随佣金占管理费的比例继续上升。

换手率上升两成 交易佣金激增28%

今年上半年股市的结构分化令基金调仓换股频繁,交易活跃度显著上升。据天相投顾对已公布半年报显示,24 家基金公司旗下偏股基金上半年持股周转率达到 1.2394 倍,较去年同期的 1.0309 倍增长 20.23%,比去年下半年的 0.9099 倍劲升了 36.21%。而在今年上半年,天相流通指数换手率为 1.1324 倍,24 家公司偏股基金换手率高于市场 9.45%。

可以发现,无论是同比、环比还是和市场平均相比,今年上半年偏股基金的交易倾向均显著上升,整体换手超过市场。部分基金换手率大幅增长,如广发基金上半年换手率为 1.1125 倍,同比增加 106%;建信基金、汇添富基金、光大保德信基金的换手增幅也都超过 60%;但华夏基金、嘉实基金、

上半年股市结构分化令基金调仓换股频繁,基金支付的交易佣金大幅增加,远超管理费和托管费增幅;基金对渠道话语权继续下降,尾随佣金增幅也超过管理费增幅。

景顺长城基金的换手率却变化不大。

基金整体换手率增加的后果是,基金支付给券商的交易佣金大幅增加,而且增幅远超过管理费和托管费。据天相投顾统计,24 家基金公司旗下基金共支付股票交易佣金 10.87 亿元,比去年同期的 8.51 亿元增长 27.76%,而上半年这些基金公司共收取管理费 60.98 亿元,同比增长 5.29%,托管行收取托管费 11.6 亿元,同比增长 8.84%。基金管理费在传统三大费用中增幅垫底。

渠道话语权继续上升 尾佣金额比例双增长

比管理费增幅垫底更令基金公司苦恼的是,他们面对渠道的话语权继续下降,尾随佣金增幅也超过了管理费收入增幅,从而使尾随佣金占管理费比例继续攀升。

据天相投顾统计,24 家基金公司上半年支付给渠道的客户维护费(尾随佣金)达到 10.45 亿元,比去年同期的 9.72 亿元增长 7.51%,尾随佣金占

基金管理费的比例达到 17.13%,比去年同期的 16.78%上升 0.35 个百分点。而如果扣除掉并不支付尾随佣金的个别基金的管理费部分,尾随佣金占其对应的管理费的比例达到 18.29%,比去年同期提升 0.73 个百分点。如果按照上半年的管理费收入规模计算,全年基金将向渠道比去年多支付 1.5 亿元的尾随佣金。

分公司看,中小公司面对渠道话语权普遍较低,支付的尾佣比例超过行业平均,如金元惠理和金鹰基金上半年支付的尾随佣金分别达管理费的 33.17%和 30.22%,华商基金、汇丰晋信、景顺长城等基金尾佣比例也都超过 20%,一些发行新基金较少的公司尾佣比例不到 13%,华夏、嘉实等一线大型公司该项比例在 16%左右。

具体到单只基金方面,尾佣比例的分化相当大。国联安保本、华安逆向、金鹰元丰保本、建信社会、海富通低碳等基金客户维护费占管理费比例较高,从 56%到 77%不等。其中华安逆向、建信社会责任和海富通低碳均是去年成立的次新基金,今年上半年尾随佣金比例仍达到 60%左右,近六成管理费给了渠道。

十大基金公司投研掌门把脉A股

证券时报记者 朱景锋

三季度以来,沪指在 2000 点附近震荡,成长股依然是上涨的主流。已公布半年报的多数大型基金公司投研掌门人和明星基金经理认为,股指上行空间有限,市场结构分化将继续存在,将着重精选基本面优异、具有穿越周期能力的企业投资,一些基金则担心新股重新开闸将给市场带来冲击。

经济去杠杆 股市上行空间有限

嘉实基金总经理助理、嘉实增长基金经理邵健认为,国内不会出台整体性的、较强的刺激经济政策,经济总体增速会逐步回落到合理区间,同时,美国量化宽松所释放的流动性可能有所回收,因此,A 股指数的整体上行空间有限。而中国经济运行的主基调未来还是防风险、调结构、培育新的经济增长点,因此,资本市场的分化行情仍可能继续。

广发基金副总经理兼投资总监、广发聚丰基金经理易阳方认为,新一届政府积极推进转型的政策导向已十分明确,而用好增量、盘活存量的金融政策也将迫使杠杆高企的传统工业部门及一些金融部门面临去杠杆的压力。

华安基金副总经理、华安宏利基金经理尚志民认为,下半年实体经济需求总体稳定,但仍处于较弱的调整态势,政策层面已经明确了下限区间,预计在经济出现风险时稳增长的措施有望出台。但从更长期的结构转型考虑,难有大规模的刺激政策,流动性层面,如果延续盘活存量的管理思路以

及对影子银行的加强监管,市场的资金价格中枢难以回到前期较低的位置,对股票市场的总体估值水平构成一定压力。此外,下半年可能导致市场波动的因素较多,美国量化宽松退出、新股发行制度改革以及新股发行重启等仍有不确定性,都可能对市场产生较大影响。

交银成长基金经理管华雨认为,未来一段时间投资或将逐渐回归基本面,投机气氛会慢慢退却,优质股票有望再次体现出优势。从中长期看,政府将继续推进改革和转型,投资者将逐渐恢复对中国中长期经济增长的信心,整体市场有可能进入真正的可持续回暖阶段。在此之前,将沿袭改革和转型的大方向,寻找价格合适,具备穿越周期能力的行业和个股。

精选业绩过硬 穿越周期的企业

华夏基金投资总监、华夏精选基金经理程海泳认为,股票市场短期面临着估值和盈利的双重压制,将继续弱势运行。这种形势下,只有素质过硬、具有穿越周期能力的企业才会脱颖而出,基金将重点在制造业、大消费行业精选优质龙头股票,并深入研究新兴产业,把握经济转型方向。

邵健表示,总体仍将保持在电子、食品、医药、传媒、天然气等行业的超配,在其中优选商业模式较好、优选核心竞争力强、动态估值较低的企业进行投资。

易阳方认为,在经济面临降低杠杆的环境下,相对看好两类主线的投资机会:一是受经济去杠杆影响较小的行业,如必需消费品、医疗保健等,以及受益政府新投资的环保、智慧城

市、智能电网等子行业;二是受益全球产业需求带动的,如移动互联网浪潮下的电子、光伏行业、LED 行业等。

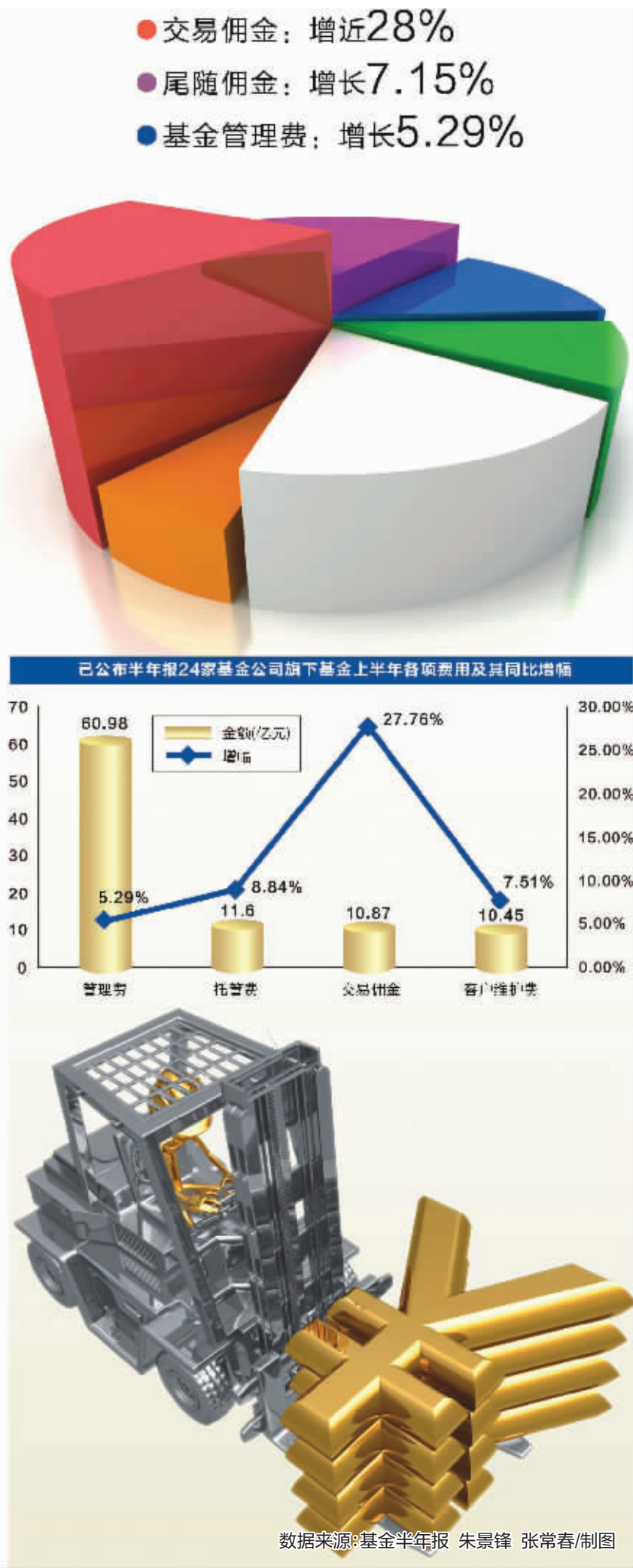
尚志民表示,下半年行业配置和选股思路上除了延续在产业转型方向上寻求投资机会,更需要考虑企业未来成长空间和现有估值水平是否匹配,防范外部因素、股票供给端或资金价格的变化对成长股估值体系的冲击。

景顺长城投资总监、景顺增长基金经理王鹏辉认为,产业结构升级和消费升级的趋势不可逆转。下半年将重点关注 TMT 行业,中国 TMT 行业与全球产业发展共振,具有强烈的市场化特征,提供了众多投资标的。

国联安副总经理魏东预计下半年成长股的炒作可能会有所降温。而从更长期来看,中国经济仍然处于痛苦的转型过程中,投资者仍然难以在传统个股上寻找趋势性机会,所以选择具有稳定增长预期的新兴行业个股是必然的。在现阶段倾向于选择估值相对合理的个股以及具有长期增长潜力的板块。

汇添富民营活力基金经理齐东超认为,对于下半年的市场要把握两类机会。一是能从中国经济向消费驱动增长转型过程中受益并崛起的泛消费类公司,他们中优势公司的崛起将是长期过程;二是能从持续的改革释放的制度红利中受益的细分领域,如金融、房地产、能源等领域的结构性机会。

华商主题基金经理梁永强认为,目前还比较小的蓝筹将是未来几年投资机会最大的品种,结合国家产业调整的需要和全球经济发展的大方向,这些品种出现概率最大的领域可能是:新能源、新材料、储能、新能源汽车、文化娱乐、基因生物、医疗服务、教育、绿色环保等。在基金的操作中,将选择一些可能成为未来大蓝筹的公司长期集中持有。



证券时报记者 方丽

券商创新报价回购业务也“搭”上基金公司,而质押物瞄上分级 A 类份额和基金专户产品。

银河证券日前上线了“分级基金 A 质押式报价回购”,银河证券以分级基金 A 级份额符合条件的自有资产为质押物,以质押式报价回购交易的形式,向符合条件的公司客户提供期限为 91 天、182 天、364 天的短期固定收益类产品。也就是说,银河证券把其所持有的分级 A 份额放到交易所平台进行抵押,向自己客户融资,到期时,银河证券返还融资方本金和约定利息。

值得注意的是,这一分级 A 质押式报价回购的门槛仅 1000 元,适合中小投资者。其中,标准化产品定期发行,系统初始认定全部续期;定制化产品不定期发行,根据机构客户如基金专户的需求定制。产品规模、报价信息以及可参与的品种余额等都可以在银河证券报价回购交易平台公布。

而中信证券的报价回购则瞄准基金公司的专户产品。据悉,目前深圳一家基金公司推出一款“报价式回购”基金专户产品,就是和中信证券合作。据知情人透露,流程可能是中信证券用自营资金借用公募基金专户产品,之后把专户份额放到交易所质押回购,面向经纪业务

客户开放。

还有人士认为,未来基金专户可以用来购买银行间债券,而通过这一质押式报价回购在交易所质押,变相打通了两个市场。

而中信证券将这一质押式报价回购产品命名为“天利财”,质押物可以是基金专户份额、债券、现金等自有资产。期限更为灵活,1 天至 365 天,同样是 1000 元起,而且所有报价回购品种交易暂不收取任何费用。

据证券时报记者了解,还有其他券商也将推出类似业务。一位业内人士说,券商创新也不断拓宽基金产品的“应用范围”,未来可能有更多类似合作出现。

■记者观察 | Observation |

ETF高频套利 讲效率也要防风险

证券时报记者 木鱼

当大多数人买卖 A 股最少需要间隔一夜时,用一揽子股票和交易型开放式指数基金(ETF)套利的投资者完成一次买卖全过程,只需要 5 秒钟甚至更短的时间,这就是 ETF 高频套利的效率,也是 8 月 16 日导致光大证券乌龙事件的重要原因之一。

证监会和光大证券公告信息显示,8 月 16 日上午 9 点 41 分到 11 点 02 分进行了 3 次 180ETF 套利,每次金额不足 200 万元。按照正常的 ETF 套利时间来看,当 11 点 05 分光大证券自动套利系统发出巨量买入时,此前的 3 次套利已经完成。

快速的 T+0 高频套利让 ETF 交易者放松了警惕。完全系统自动生成委托订单、全部采用市价委托和对交易金额的基本无限制三大原因最终导致了光大证券的 ETF 高频套利变成了一次乌龙事件。

相关公告中显示,11 时 05 分 08 秒之后的 2 秒内,光大证券瞬间生成 26082 笔预期外的市价委托订单,总价值 234 亿元,最后实际成交了 72.7 亿元。

如果当时光大证券自动生成的委托订单需要人工审核,如果当时光大证券所下的不是市价委托订单,而是一般的限价委托订单,如果当时系统设置了最高交易金额限制,那么决不会发生此次光大证券 ETF 套利乌龙事件。

归根结底,此次光大证券 ETF 套利乌龙实质是这套交易程序过于追求 T+0 高频套利的投资效率,追求更快地完成 ETF 套利,因此才出现了这种无审核无金额限制的系统自动下单,将上证 180ETF 成分股中的约 80 只股票打到了涨停的价格。

为了杜绝此类事件的再次发生,的有参与 ETF 高频套利的投资者,首先必须解决系统缺陷问题,把风险控制和金额限制内置到系统中。

其次是改变市价委托的模式,这种交易模式在下单出现问题的时候,容易引发股票的巨幅波动。

最后是中国股市是否有必要限制 ETF 高频套利?例如投资者提交 ETF 申赎申请时,基金公司是不是可以立即为投资者清算 ETF 份额,而是间隔 1 分钟或延后更长时间再实施交收。

从海外 ETF 发展情况来看,ETF 申购赎回一般都是采取 T+1 日或 T+2 日交收,交收效率明显比国内的 T+0 日交收慢了很多。因此,相比而言,海外 ETF 交收方面的风险要比国内市场小很多。