

B3 “月光”私募
卖房炒股在行动

B5 明星投资经理
热议风格转换

主编:金焯 编辑:江华 2013年9月16日 星期一 E-mail:jianghua@stcn.com Tel:(0755)83509024

B1

大盘上涨5.56%，基金只赚0.27%，九成基金错失周期股行情

新兴行业中场休息 蓝筹股逆袭倒逼基金调仓

证券时报记者 朱景峰 杜志鑫

经济数据在持续好转,我们正在布局金融、地产等周期性行业估值修复的投资机会。”深圳一家基金公司投资总监说。

上周,以银行股为代表的周期股集体发力,带动大盘走出一波上涨行情,沪深300指数周涨幅达5.56%,不过,由于超配成长股而严重轻配蓝筹股,这次绝大多数基金成了看客,主动偏股基金周涨幅仅为0.27%。基金经理的投资天平开始调整,蓝筹股启动带来的赚钱效应倒逼越来越多基金调仓换股。

蓝筹股掀最猛反弹 基金严重跑输大盘

我们在9月第一周加了仓,从上周股市的表现看,显然我们做对了。”上海一家老牌基金公司基金经理说,而该公司多只基金在上周收益率超过4%,涨幅居前。

不过,从基金的总体表现看,大多数仍低配蓝筹,与大盘擦肩而过。据天相投顾统计显示,515只主动型偏股基金上周单位净值平均涨幅仅为0.27%,大幅跑输大盘。其中有247只净值不涨反跌,上周创业板表现不佳,出现下跌,这些基金显然仍然重仓创业板股。而一些基金虽然取得上涨,但涨幅很小,其中仅有59只基金涨幅在3%以上,即使按照60%的最低股票仓位测算,目前真正标配蓝筹股的偏股基金只有1/10。

从上周涨幅较高的基金看,他们中大多一直坚守蓝筹股。如南方隆元上周涨幅达到7.51%,但今年前期,因为重仓蓝筹股和周期股,单位净值涨幅均在5%以上。

不过,证券时报记者发现,也有个别前期重仓成长股的基金在上周涨幅可观,显示这些基金在三季度以来甚至近期进行了大规模调仓换股。最明显的当属宝盈核心优势A基金,该基

金上周取得4.79%的涨幅,是20只周收益率超过4.5%的基金之一,公开信息显示,该基金在今年以来一直重仓科技、传媒、通信(TMT)个股,并获利丰厚,二季度未有持有金融地产零售交运等上周领涨板块,这说明,该基金较好地进行了持股结构调整,从成长股阵营跳到价值股阵营当中,成功捕获蓝筹股行情。

基金调整组合 增持低估值股票

在目前新兴行业热火朝天的背景下,深圳一家基金公司投资总监说,作为机构投资者,一定要具有前瞻性,要提前为四季度和明年做准备,方向就是低估值的周期性行业。

该投资总监表示,近期他已进行了调仓,减持部分高估值新兴行业,买入地产和消费。主要理由在于,短期新兴行业估值偏高,热点扩散明显,风格转换后,新兴行业将处于不利地位。而调仓买入方向的理由在于,对于地产行业来说,虽然目前房价偏高,但房地产成交活跃,景气度高,

所以今明两年房地产股票的业绩不是问题。同时,目前房地产行业的集中度明显偏低,但未来房地产行业集中度将明显提高,在目前房地产行业龙头股估值在10倍左右的情况下,如果明年业绩增长30%~50%,估值又将具有非常诱人的吸引力。而对于消费行业,目前白酒龙头企业估值也在10倍左右,所有的悲观预期都已反映,虽然白酒行业未来整体可能没有过去黄金10年,但龙头企业扩张市场份额和行业集中度的提高也将是大概率事件,目前是较好的投资时点。

另外一家基金公司投资总监说,过去一年时间里,风格转换一直是困扰他的问题。之所以风格转换一直未能成功,经济低于预期是主要原因,但进入9月份,所有因素都在往风格转换的方向走。一是采购者经理人指数、经济增速等数据表明经济在持续好转,二是新股重启的预期在强化。在此背景下,过去几年一直被压制的金融、地产和周期性行业将会迎来估值机会,所以他们目前正在阶段性参与这些行业。

另外一家基金公司的基金经理也表

示,新兴行业即使再好,也需要休息,同时,在目前医药等行业打击商业贿赂的背景下,他们也将资金进行了调整,卖出医药行业,买入低估值的金融股。

国投成长优选基金经理认为,经济企稳趋势已经明显,市场有继续修复的空间。在投资标的方面,成长股泡沫化趋势明显,股价透支了太多预期,业绩不达预期的概率大,但很多大盘蓝筹股的估值处于历史低位。因此,建议投资者配置更多的低估值品种,继续减持估值不合理的成长股。

A股具备牛市基础 周期和新兴均存机会

近期金融、航运等周期性行业反转走强,资金流入非常明显。在此背景下,有基金经理表示,目前市场最大的风险就是对牛市的认识不足,在经济探底好转的背景下,未来新兴行业和周期性行业均存在机会。

深圳一位今年业绩颇好的基金经理说,新兴行业目前具备良好的基础,并

不是泡沫。一方面,在苹果手机的带动下,目前智能手机等手持设备普及率非常高,另一方面,在宽带设备升级的背景下,网速提高也将非常明显。因此,未来互联网、移动互联网将具备非常好的发展基础。从美国市场来看,谷歌、亚马逊、微软等移动互联网都是千亿美元市值的公司,国内此类行业公司发展才刚刚起步。

另外一位基金经理表示,传统行业也有机会。以金融和地产来说,一旦经济好转,金融行业将会分享经济发展的红利,同时,地方融资平台的坏账也不是问题,因为中国有上百万亿元的国有资产。房地产行业也是一样,虽然三四线城市可能会相对有压力,但是中国一线城市的人口基数大、刚性需求非常旺盛,因此,大的房地产企业也会有机会。

不过对于有色金属行业来说,基金经理均认为可能会稍有起色,但不具备牛市基础,主要原因在于中国大规模的基础建设告一段落,而在过去10年需求旺盛时期,产能扩张非常快,但现在景气转弱的背景下,资源行业将面临需求不足、供给过剩的问题。

A类份额巨额赎回,B类杠杆猛降

分级债基遭遇流动性之劫



数据来源:相关基金公告 朱景峰/制表 彭春霞/制图

证券时报记者 朱景峰

6月份出现的银行间市场钱荒虽然已经过去,但对分级债基A类份额来说,流动性劫数才刚刚开始。

受债市持续调整收益率走高、季末资金收益率走高和股市走好赚钱效应凸显等多重因素冲击,近期多只开放申赎的分级基金A类份额均遭遇大幅净赎回。A类份额大幅赎回之后,B类份额遭受实际杠杆猛降的冲击,一些B类份额的杠杆系数不足1.4倍。

接受证券时报记者采访的分级基金经理和基金研究人士均表示,A类份额收益率平均只有4%缺乏吸引力,缺乏流动性成为这波赎回潮的直接诱因。

A类份额打开申赎 现巨额赎回潮

近期多只开放申赎的分级债基A类份额均遭遇大比例净赎回。

信诚基金上周六发布信诚添金分级债基之季季添金份额折算和申购与赎回结果,在该基金开放申赎日即9月12日,低风险端的季季添金赎回申请达10.44亿份,而该基金开放申赎前折算后总份额为13.94亿份,赎回申请份额占比高达74.89%。

不仅有多达3/4的赎回申请,场

外资金申购申请也十分稀少。据信诚基金公告,当日对季季添金的有效申购申请总额仅为983万份,这样,这次开放申赎后,季季添金的总份额只剩下3.59亿份,缩水比例达到74.2%。

这只是近期分级债基A类份额巨额赎回的最新例子。证券时报记者根据公告统计,7月底至今,先后有8只分级债基A类份额开放申赎,这些基金无一例外均遭遇了大幅净赎回。其中仅9月份便占到5只,除信诚季季添金外,9月9日开放申赎的信诚新双盈分级A类份额赎回申请份额达21.09亿份,而申购申请只有2148万份,份额缩水比例高达78.91%,是本轮赎回潮中份额缩水最为严重的。同是9月初开放申赎的金鹰持久回报A类份额、工银增利分级A类份额和天弘添利分级A类份额则分别缩水28.8%、66.8%和30.41%。

其他3只基金中,7月底开放申赎的中欧纯债分级A类份额、8月份开放申赎的诺德双翼分级A类份额和招商双债增强分级A类份额规模分别缩水45.45%、28%和60.72%。

B类份额杠杆猛降 最高降幅超55%

A类份额急降造成的直接后果是,

分级债基B类份额的实际杠杆率大幅下降,一些基金杠杆系数甚至低于1.4倍。

分析来看,B类份额的实际杠杆降幅和A类份额规模缩水幅度成正比,A类份额赎回越严重,B类份额杠杆降幅也越大。其中信诚新双盈分级B的杠杆由开放申赎前的3.44倍猛降到申赎后的1.51倍,降幅达55.97%,杠杆下降最为严重;工银增利分级B杠杆由3.58倍下降到1.86倍,降幅为48.16%;信诚添金分级B类份额岁岁添金杠杆由2.43倍下降到1.37倍;而招商双债增强分级B的净值杠杆也由3.44倍下降到1.96倍。这4只基金也是9只分级债基B类份额中杠杆降幅最大的。

平均来看,9只杠杆债基在其A类份额开放申赎前的平均杠杆为2.88倍,开放申赎后则下降到1.84倍,降幅为36%。9只杠杆基金中杠杆超过两倍的只剩下2只,这或许意味着,分级债基B类份额的高杠杆属性在很大程度上遭到削弱,一些基金的杠杆太低,几乎可以忽略了。”上海一位资深基金分析师说。

收益率偏低 流动性欠佳是主因

探究本次分级债基A类份额巨额赎回,是由于债市低迷收益率攀升、季末短期理财产品收益上升和股市走好赚

钱效应凸显等外部原因交织,而分级债基本身存在的流动性欠佳、收益率偏低的问题也是直接原因。

近期股市明显走强,赚钱效应很明显,而且收益率超过5%的短期理财产品大有人在,谁还愿意守着年化4%的分级债基A类份额呢?”深圳一家基金公司分级债基金经理说。

记者发现,本轮开放申赎的分级债基A类份额收益率普遍不高。9只基金平均年化收益率只有4.18%,最高的信诚新双盈分级A类份额4个月开放申赎约定年化收益率为4.4%,诺德双翼分级A类份额半年开放申赎年化收益只有3.9%。

而近期伴随季末银行揽储大战打响,银行理财产品收益率显著上升,不少期限低于60天的产品年化收益率达到5%,不少货币基金七日年化收益率稳定在4.5%以上。一方面分级债基A类份额收益率偏低及其他理财产品,另一方面这些基金封闭期较长,短则3个月长则半年,流动性远不及其他理财产品。两相比较之下,分级债基A类份额无优势,资金撤出也顺理成章。

而实际上,近期股市持续走强也吸引了越来越多资金关注。8月份沪深300指数上涨5.51%,9月份以来10个交易日,该指数涨幅已经达到7.56%,股市赚钱效应越来越明显,对收益较低的低风险产品构成较大冲击。

基金公司投资理念两张皮 对外长期投资对内天天排名

证券时报记者 付建利

对外一向宣传价值投资、长期投资的公募基金,对内却对基金经理搞起了净值天天排名,这样的事情就发生在北京一家基金公司身上。

证券时报记者了解到,在监管层价值投资、长期投资的号召下,尽管基金公司迫于压力没有对外进行短期的业绩宣传,但在基金公司内部,基金净值短期排名却在以各种形式上演。

我们公司的基金经理,压力确实挺大的,老板几乎每天都会看净值排名,排名落后了,基金经理就会收到提醒。”北京一家基金公司人士说,公司管理层为了把业绩做好,尽快提升规模,除了尽量招聘到优秀的基金经理和研究员外,就是不断给基金经理施压,方式之一就是几乎每天都看基金经理的业绩排名,如果某段时间净值连续排在后面,就会给予相关基金经理口头提醒。同时,该公司基金经理每个交易日的业绩排名情况,都会汇总

并在公司内部小范围传阅。

尽管基金公司对外一直宣传价值投资和长期投资,但到公司内部,却因业绩事关规模大事,逼迫基金公司老总不得不重视短期排名,尤其是小基金公司,没有品牌影响力,生存压力巨大。

北京一家小基金公司的市场总监还说,公司之所以重视短期业绩排名,也是想以此决定产品发行策略。如果短期内哪只基金业绩排名领先,公司就会再发一只新基金,而基金经理就是短期业绩好的这位基金经理,以增加对持有人的吸引力和认购热情。

深圳一家小基金公司负责市场营销的副总经理说,基金公司的确应该追求价值投资和长期投资,但现实的情况是,总经理几年一换,为了保住自己的位置,很难有足够的耐心让基金经理去进行长期投资。对于小基金公司而言,如果不改变目前的公司治理结构以及董事会对于总经理的考核标准,小基金公司理论上的长期投资和现实中的短期排名就永远是两张皮。

基金投资单只证券 比例限制势在必行

证券时报记者 杨磊

投资者大举套利重仓重工转债的基金,摊薄老基金持有人利益事件曝光后,基金持有单只证券比例限制问题引起极大的关注。

目前,基金投资单只转债等债券品种的比例没有任何限制,12只重仓重工转债超过10%的基金成为投资者套利的主要目标,最终被投资者套利摊薄收益超过一半的基金也全部来自这些持有重工转债超过10%的基金。

事实上,今年4月证监会公布《证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》,把禁止行为中“一只基金持有一家上市公司的股票,其市值超过基金资产净值的百分之十”中的“股票”变更为“证券”,也就意味着国债、转债等债券品种或其他证券品种,都要遵循单只产品最多10%的投资限制高压线。不过,这一征求意见稿发布已近5月,至今没有修改后正式的法规颁布。

此次重工转债套利事件中,有债券基金今年6月底持有重工转债占基金资产净值的28.8%,由此贡献的9月11日基金单位净值上涨有6%左右,然而,实际该基金当日净值上涨不足3%,有超过3%的收益被摊薄,如果有投资比例限制,影响将大大减小。

这样的情形不是第一次。早在2005年底到2006年年初,因招行股改停牌,投资者预期招行转债价格暴涨,持有单只转债比例明显超10%的基金引来了大批套利资金,是国内基金史上第一个可查的借助转债套利基金的案例。

其实,只禁止基金投资单只证券比例不足10%的限制还有制度漏洞。如果一只基金同时持有股票和股票对应的转债比例10%,那么相当于持有股票比例实际达到20%,例如此次重工转债套利事件中,一只基金如果同时持有10%的中国重工股票和重工转债,其实相当于持有约20%的中国重工股票上涨的收益。