

资产配置灵活度带来绝对收益

工银瑞信固定收益部联席总监 欧阳凯

灵活配置型基金和单项资产型基金的投资策略有什么区别?它们的区别就好比军事战略中的“运动战”和“阵地战”,相生相伴。

股票或债券基金有着单一类属资产(股票/债券)的80%的仓位下限限制,如同“阵地战”,是在特定的有限区域展开,稳扎稳打;而灵活配置型基金各类资产配置仓位均可在0-95%之间取舍,如同“运动战”,有机会时可以将有限的资金随时集中于资本市场的任何一点形成局部优势,纵横捭阖。因此,能否在长时间内在各种宏观情况下稳定持续地正确把握市场轮动,决定了此类基金风险控制能力的高低也就是收益的稳定性好坏。

各个资产类属乃至一些焦点行业和标志个券或周期性或趋势性的兴衰荣辱,在宏观经济生生不息的长河浪潮中由是观之都是理所当然。因此自上而下运行逻辑的结果就是资产轮动,而资产轮动的实质就是“只要找对地方,资本市场无论何时都有机会”。

机会可能是周期波动所造成,比如十一年期国债在2008年三季度和2011年四季度的大牛市;也可能是趋势脉冲所导致,比如2013年下半年利率市场化加速带来的货币类资产的爆发,还有同在2013年发生的产业升级调整预期大背景下创业板的云霄飞车;机会还可能是撤退,当预判某类资产走跌的时候不受持仓限制全面退出,有时候不亏钱就是多赚钱。灵活配置类基金以其得天独厚特性,可以始终游走在市场绝对收益回报热点的前沿。

管理费收入滞涨

31家已公布基金中报的公司中有16家管理费收入缩水;

25家已曝光盈利的基金公司中,上半年净利润增长、扭亏为盈或亏损收窄的有11家,另外14家中有13家净利润下滑,1家亏损小幅扩大。

证券时报记者 朱景锋

基金公司盈利靠天收的状况仍在继续,已公布基金中报的基金公司管理费收入陷入滞涨,半数基金公司管理费收入下降,主营业务不振,加上成本刚性,不少已曝光盈利基金公司上半年净利润大幅下滑,一些中型公司净利甚至惨遭腰斩。

管理费收入滞涨 超半数公司减收

数据统计显示,31家已公布基金中报的公司上半年合计管理费收入为70.14亿元,比去年同期的62.93亿元增加7.2亿元,但如果剔除掉余额宝对接的天弘增利宝货币基金高达7.24亿元的管理费收入增量贡献,这些基金公司总体管理费收入小幅下降。

和去年上半年相比,共有16家基金公司管理费收入缩水,规模较大的嘉实基金、诺安基金和鹏华基金上半年管理费收入分别缩水7072万、5676万和5140万元,缩水规模较大。申万菱信、交银施罗德等管理费收入都缩水3000万元以上。从缩水比例看,则以纽银梅隆西部、申万菱信和平安大华等三家公司较为严重,三家公司上半年管理费收入同比分别下降53.98%、43.08%和42.74%。规模较大的嘉实基金管理费收入缩水8.62%。

相比而言,天弘基金、景顺长城、华夏基金、汇添富基金、农银汇理、华商基金等优势基金公司管理费显著上升,除了因余额宝收入暴增的天弘基金外,景顺长城基金上半年管理费收入大增1.08亿元,增幅达34.46%,华夏基金依靠华夏现金增利和华夏财富宝两只货币基金拉动,上半年收入也增加7417万元,增幅6.42%。

余额宝万份收益创14个月新低 或为7日年化收益破4%前兆

证券时报记者 杨磊

国内最大的互联网金融产品余额宝收益下滑趋势还在持续。最新数据显示,2014年8月23日和24日,余额宝的万份收益跌破1.1元,为2013年6月中旬以来首次跌破1.1元,这或成为该产品7日年化收益跌破4%的前兆。

天弘基金公司发布的净值数据显示,上周末的8月23日和24日,对接余额宝的天弘增利宝货币基金万份收益分别为1.0997元和1.0993元,14个月以来首次跌破1.1元。此前的8月20日到22日,余额宝对应的万份收益分别为

1.124元、1.1168元和1.104元。

从对应的7日年化收益率来看,8月20日余额宝对应的7日年化收益率为4.169%,8月23日和24日已下降到4.146%和4.139%,为2013年下半年以来最低7日年化收益率水平。

值得注意的是,如果连续7天万份收益低于1.1元,按一年365天计,对应的7日年化收益率将低于4.01%。

业内专家分析,余额宝的万份收益低于1.1元,主要原因在于该基金银行协议存款占比过高。今年春节前的一段时期,银行协议存款收益率高,当时余额宝的年化收益率和万份收益有优势,但随后二季度以来的银行协议存款利率走低,货币基金提升

基金公司利润多数下滑

已曝光盈利基金公司多数利润下滑

一方面管理费收入整体滞涨,另一方面基金公司运营成本、渠道成本和人力成本居高不下甚至持续上涨,导致多数基金公司净利润下滑。

海通证券今日公布的中报显示,其持股的两家基金公司海富通基金和富国基金上半年主营业务收入分别下滑3.84%和10.85%,富国基金净利润同比微涨0.17%,几乎没有增长,而海富通基金净利润显著下滑24.62%,利润降幅远超收入。大恒科技今日公布的中报也显示,其持股20%的诺安基金上半年收入和净利润双双下滑,降幅分别为9.11%和11.6%。

而根据证券时报记者统计的25家已曝光盈利的基金公司中,上半年净利润增长、扭亏为盈或亏损收窄的基金公司只有11家,另外14家公司中有13家净利润下滑,1家亏损小幅扩大。

在净利润下滑的基金公司中,有8家公司下滑幅度超过10%,其中3家下滑幅度在30%以上。

由于不少基金公司净利润下滑幅度远超收入,导致其赚钱能力显著下降,像银华基金和海富通基金等公司的净利润率下降到20%左右,有的甚至不到20%。兴业全球基金和诺安基金虽然收入和利润双降,但依靠偏股基金占比高依然保持着业内最强的盈利水平,上半年两家公司净利润率分别高达47.64%和42.76%。

首只上折分级基金 中欧盛世成长公布折算结果

证券时报记者 王鑫

上周五,中欧盛世成长分级基金触发上折,成为中国基金业史上首只向上折算的分级基金。昨日,该基金公告此次不定期份额折算结果,将盛世B和母基金的基金净值均调整为与折算前盛世A相同的1.1567元。

根据中欧盛世成长分级基金的公告,当中欧盛世B的基金份额净值大于或等于中欧盛世A的基金份额净值2倍时,母基金中欧盛世成长分级及盛世B将进行不定期份额折算。8月22日,中欧盛世成长分级基金净值为1.754元,其中盛世A净值为1.156元,盛世B净值为2.352元,盛世B份额净值大于盛世A份额净值的2倍,达到不定期份额折算条件,正式触发上折条件。

该基金8月25日为份额折算基准日办理不定期份额折算业务,分别对盛世B约1146万基金份额和母基金中欧盛世约4.7亿场外份额和约10万场内份额进行份额折算,份额折算后盛世A和盛世B的比例为5:5,同为约1146万份。盛世B和母基金

的基金净值则由原来的2.309元和1.733元均变为与折算前盛世A相同的1.1567元,其收益超出部分折算为中欧盛世。盛世A的基金份额净值和份额数维持不变。

近两年来,A股市场一片惨淡,而中欧盛世成长分级母基金和中欧盛世B却表现优秀。显示数据,截至8月22日,中欧盛世成立以来的净值增长率为75.4%,今年以来净值增长率为24.57%,在同类355只股票型基金中排名第12位;中欧盛世B今年以来的净值增长率为38.27%,在43只股票型B类份额的基金中排名第一。此外,中欧盛世B自成立日2012年3月29日以来的净值增长率为135.2%,年化收益率42.81%,排名全市场所有可比基金的首位。

中欧盛世成长分级基金的基金经理魏博接受证券时报记者采访时表示,自己大部分时间都花在研究行业上,一般的买点会放在成长期,同时还会适度关注绝对价值期的价值低估个股。

该基金运作期限3年,将于2015年3月30日到期。魏博表示目前基金业绩很好,有计划开一次持有人大会,让它继续分级。

建信潜力新蓝筹股基拟任经理许杰:在转型期发现新蓝筹股

证券时报记者 姜隆

建信社会责任股票基金、建信恒稳价值混合基金基金经理许杰日前接受证券时报记者采访时表示,我国经济内生增长压力较大,但已可以看到市场预期从悲观到正常化的迹象,GDP增速达到7%以上的概率较大。在许杰看来,A股市场行情是蓝筹股估值修复的过程。此轮上涨则表明这些悲观预期正在转变,蓝筹股的估值修复过程尚未结束。

寻找周期中的成长股

投资经历的累积会让基金经理形成独特的投资视角。作为主动型基金经理,经验是无法用量化来替代的。许杰认为,决定股票市场的因素有两个维度:资金流动性与上市公司的业绩。

许杰的投资核心是寻找周期中的成长股,通过自上而下、自下而上构建投资组合。自上而下最重要的是策略框架,首先要判断经济预期与资金流动性;而自下而上则体现了原则框架,比如公司质地要好,有相对核心的竞争力,在估值上要有个安全边际。

A股市场一直围绕着一个简单的逻辑运行:如果宏观经济向好,流动性向好,大盘蓝筹股就会上涨,形成牛市格局;如果宏观经济增速下降,那么市场资金就会流向成长性比较高的行业,因此才有了上半年成长股的行情。”许杰表示。

估值是基金经理最常用的指标,市净率(PB)、市盈率(PE)或许是市场上多数人判断估值的指标,每个人对估值的理解都不一样,而许杰最爱用的是合理价值下的成长(GARP)。许杰认为,这比较适合中国市场,因为中国投资者对成长性要求非常高,因此相对于另外两个指标,GARP估值指标更具综合性。

许杰是一个善于长跑的基金经理。由其管理过的基金,每月、每季度、每年的业绩虽然都排在同类基金的前1/2,但长期收益更加突出。银河证券基金研究中心数据显示,截至8月8日,其目前

管理的建信社会责任股票基金,成立近2年累计净值增长率31.8%。

“潜力新蓝筹”的新思维

8月13日—9月5日,建信基金正在发行建信潜力新蓝筹股票基金,许杰是拟任基金经理并参与到该只基金全程的开发。许杰认为,“潜力”才是运力。经济所处的不同发展阶段,其潜力也是不一样的。上一轮以重工业化行业快速推进为代表,以房地产产业链行业高度繁荣为特征,满足人们住行需求的经济发展模式,完成了一些发达国家几十年甚至上百年来才完成的成长过程。但是随着宏观环境的演变已然不能延续,经济转型升级势在必行。随着经济转型的不断深入,必将对经济和资本市场产生深远影响,有望改善中长期经济增长前景和质量,较大提振A股市场乃至全社会信心。

建信潜力新蓝筹股票基金选择此时点发行,带有两大投资特征:一是布局潜力股。许杰表示,这里的“潜力”并不是要投资于之前老经济的潜力而是发现未来能引领经济发展的新“潜力”。另一投资特征是精选新蓝筹,即领袖行业中龙头个股。许杰表示新蓝筹并非当下的蓝筹股,而是能够代表未来经济发展方向的蓝筹股。因此在选股上,建信潜力新蓝筹股票基金采取量化与基本面因素选股策略,首先进行定量筛选,选择总市值在申万三级行业中排名前1/2或者上一年度公司业务收入在申万三级行业中排名前1/2的股票;然后再由研究团队基于基本面挑选;最后才是基金经理的投资配置。许杰曾经对上一个经济高速增长周期的个股表现情况做过统计,2002年初到2007年底,涨幅居前的行业为采掘、化工、有色金属、建筑材料,这些行业中基本上都为蓝筹股。

许杰分析表示,未来股市上涨是大概率事件,但不会是上一个时代的股票,当下蓝筹股属于上一个时代,而他要做的是寻找未来新蓝筹股。新能源汽车、高端装备、跟互联网相关的云计算及相关产业、医疗、教育、环保等是许杰看好的行业,寻找其中的具有核心竞争力个股是目标所在。

新形势下的成长股投资

农银研究精选混合基金经理 凌晨

8月21日上午汇丰公布8月汇丰PMI预览值为50.30,预期为51.80。汇丰PMI 8月大幅低于预期,旺季不旺。结合近期市场的上涨已经从银行、地产重返成长主题,应当是印证了市场对于经济是弱企稳的判断,而投资的焦点已经从短期经济是否企稳,重新转回了只要经济不超预期地低于预期,成长和主题将继续活跃的模式。

在10月份之前,我们依然是战略性地看多本轮行情,主要原因如下:1)市场的关注度已经从短期的经济波动切换到了中期改革的逻辑;2)虽然PMI低于预期,但真正需要验证的时点是在金九银十的旺季,地产放松是否能够真正地落实到销量的增长;3)到目前为止,大部分上市公司已经披露完成中报,预期基本稳定,而10月份则会面临三季报甚至是年报的压力。包括到后期IPO的节奏可能也会相对前期加快,目前来看市场预期是相对稳定的阶段。

落实到投资的方向,今年品种的选择与去年相比有了非常大的变化,最主要是从去年TMT的牛市变成了目前遍地开花的形势。我们主要顺着两条主线去寻找投资标的。首先从传统的蓝筹股来看,我们认为国企改革会释放本轮经济调整的最大红利,通过混合所有制及激励制度的落实、治理结构的改善,相信国企改革会从概念落实到业绩。其次,我们看到本届政府把国家安全放到了前所未有的高度,从国防军工到自主可控的信息技术,未来凡有进口替代空间的行业,都会面临良好的发展机会。不拘泥于行业与个股,挖掘改革的红利是未来我们投资的主要方向。

王亚伟二季度持仓动向:进二退三

证券时报记者 张佳

随着上市公司半年报披露接近尾声,王亚伟掌管的外贸信托-均洋”投资动向也浮出水面。证券时报记者发现,王亚伟二季度新进入王府井、同方股份前十大流通股股东,继续持有三聚环保、北京城乡、华润万东和南风股份,并减持千足珍珠、宝德股份和首旅酒店。

在国内百货业景气度下行的情况下,王亚伟反其道买入王府井,并继续持有自2013年底以来就青睐有加的北京城乡。根据王府井日前披露的2014年半年报显示,外贸信托-均洋”名列第七大流通股股东,持股413.4万股,占总股本比例为0.89%。根据此前的定期报告来看,这是王亚伟首次进入王府井的前十大流通股股东。王府井今年上半年遭遇近五年来营收首降,2014年上半年实现营业收入94.33亿元、扣非后净利润3.16亿元,分别同比下降5.97%和10.84%。王府井股价从7月1日以来,上涨9.61%。

王亚伟二季度还大举买入同方股份,首次进入该公司前十大流通股股东名单。同方股份披露的半年报显示,外贸信托-均洋”持有1150万股,占总股本比例为0.52%。同方

证券简称	二季度末持股数(万股)	持股变动	所属行业
西凤股份	203	减持12.99万股	机械
王府井	413.4	新进前十大流通股股东	商贸零售
华润万东	370	无	医药
北京城乡	861.5	无	商贸零售
同方股份	1150	新进前十大流通股股东	计算机
三聚环保	2502	增持2万股	电力及公用事业
千足珍珠	退出前十大流通股股东		纺织服装
首旅酒店	退出前十大流通股股东		旅游酒店
宝德股份	退出前十大流通股股东		机械

张佳/制表 张常春/制图

股份今年上半年实现营业收入和净利润分别为98.67亿元、0.42亿元,分别同比增长1.6%和下滑90%。同方股份所属的计算机行业今年并购动作汹涌,据证券时报记者不完全统计,截至8月25日,有7家北京地区计算机行业的上市公司在今年6月-8月宣布筹划重大资产重组,停牌至今。

王亚伟长期看好的两只股票是华润万东和三聚环保,外贸信托-均洋”分别自2012年年末和2013年一季度末以来占据前十大流通股席位。今年二季度末,三聚环保的半年报显示,外贸信托-均洋”环比增持了2万余股,持股数量增至2502万股,持股比例为4.95%。华润万东持股数量和一季度相比没有变化,仍为370万股,持

股比例为1.71%。此外,王亚伟还看好北京城乡和南风股份,分别在二季度末持有861.5万股、203万股,分别位列第二大流通股股东和第八大流通股股东。

今年二季度末,外贸信托-均洋”未出现在千足珍珠、宝德股份和首旅酒店的前十大流通股名单当中。值得一提的是,宝德股份今年迎来保壳战,近日宣布将进行重大资产重组。宝德股份2012年、2013年连续两年亏损,今年若继续亏损,将面临暂停上市。王亚伟今年一季度新进宝德股份前十大流通股股东,持有79.3万股,二季度末退出前十大流通股,宝德股份股价二季度大涨46.5%,于7月11日宣布停牌。

农银汇理基金 40068-95599
农银汇理债券投资能力 获海通证券五星评级!

定投汇添富 生活喜洋洋
基金定投网 热线:400-888-9918 网址:www.99fund.com