次新基金业绩分化 股基大幅领先

四季度以来，次新基金整体业绩略高于市场平均业绩，但不同类型基金的业绩发生分化：股票型基金业绩大幅跑赢同类基金，混合型基金的业绩则不尽如人意。

多位基金经理表示，新成立的混合型基金收益落后的主因是仓位较低，不过，由于仓位偏低，也为从容布局市场调整行情迎来契机。

多位基金经理表示，新成立的混合型基金收益落后的主因是仓位较低，不过，由于仓位偏低，也为布局调整行情迎来契机。

股基业绩大幅领先混基

数据显示，次新基金的整体收益略高于全市场基金：截至11月27日，次新基金四季度以来收益率为9.82%，同期全市场基金收益率为9.54%；次新基金11月份以来收益率为2.19%，同期全市场基金收益率为2.09%。其中，次新股基的业绩领先优势明显，截至11月27日，次新基金中的股票型基金四季度以来累计平均净值增长率为16.55%，同期股票型基金收益仅为6.27%。

华夏医疗健康基金经理陈斌认为，除了次新基金管理人投资风格影响因素外，次新基金一般具有比较新的持股结构，“老基金可能因为旧有的持股结构，在短期内很难大动，这为调仓持股和基金管理带来一定难度；而次新基金轻装上阵，与老基金相比在投资上的负担也相对小一些”。

华南某大型公募基金经理也表示，次新基金相对更容易轻仓，在市场风格轮换较快、波动较频繁的市场行情中，更容易抓住市场热点，投资效率也会更高。

次新基金中股票型基金占比较高，也是次新基金整体业绩较好的原因。数据显示，今年新成立的基金中股票型基金数量为226只，占全部新发基金的31.46%，市场占比近三成。

北信瑞丰平安中国基金经理高峰表示，次新基金中股票型基金占比较高，仓位较重，在这波反弹行情中占据优势。

与次新股基抢眼的业绩相比，混合型基金的业绩则不尽如人意。数据显示，次新基金中的混合型基金四季度以来累计平均净值增长率为5.98%，同期的混合型基金收益则高达11.39%。

陈斌分析，相比股票型基金，管理混合型基金需要做仓位的决策：一是股票型基金仓位相对固定，在投资上只需做结构性调整，而混合型基金则要根据市场风格变化控制仓位；二是今年市场风险事件相对偏多，混合型基金仓位偏低，有可能错过上涨行情。

高峰也表示，混合基金涨幅偏低，估计主要原因在于平均股票仓位低于老基金，因三季度市场较弱，有些次新基金建仓速度较慢。

华南某大型公募次新基金经理也称，其所持有的混合型基金也保持了较保守的策略。他说：“这轮行情中，由于行业轮动较快，只要坚持持股，业绩都会相对好看，混合型基金收益没跟上，主要原因就是仓位太轻了。”

布局结构性调整契机

多位接受记者采访的次新基金经理表示，自己持有的混合型基金仓位相对偏低，为市场调整预留了较大的配置空间。

陈斌说，由于上半年市场是单边上涨的行情，增量资金不断入场，上半年其平均持股仓位是八成，当前已经陆续将仓位降为五成。

陈斌分析，6月份以后的股市大幅调整，单边上涨的市场逻辑已经不存在了，市场变成了存量资金的博弈；另一方面，当前，市场泡沫在加剧、多家券商被查、市场信心和情绪相对脆弱，加之新股发行冻结一部分的资金，短期内市场面临的调整风险在加剧。当前保持相对灵活的仓位，就是为市场的变动预留较大的空间，控制好基金的回撤风险。

华南上述大型公募基金经理也表示，四季度以来将基金净值从1.5做到了1.8附近，最近两周已经卖空了次新股，保持三成的蓝筹仓位。

他预计，市场会进入中期的调整阶段，一是多数股票估值较高；二是经历股灾后，市场情绪比较脆弱，需要做好风险控制；三是市场短期上涨，累积了较多的获利盘。

他说，11月27日，上证综指大跌5.48%，深圳成指大跌6.31%，187只具统计数据的次新股基净值下跌5.86%，而同期具备可统计数据的580只次新混基净值仅下跌1.65%，以上述数据测算，次新股基的平均仓位应在九成上下，而次新混基的平均仓位在三至四成。

对于后市，他认为，明年的市场机会还在新股和有转型预期的标的：一是会选择有前景的科技传媒和通信（TMT）等战略性新兴产业的次新股标的；二是选择运营模式和行业上具备稀缺性的标的；三是如次新股估值合理，还会继续买入并持有次新股。

高峰表示，虽然市场存在结构性的不均衡，但系统性风险不大，目前市场整体估值合理，投资将主要集中在环保、医药和医疗服务、互联网、传媒娱乐、国防军工、信息安全等领域。

陈斌说：“后市将会降低投资收益预期，根据市场趋势，灵活调整仓位、选择行业，相对看好中草药、体育等大健康产业。”

南方基金总裁助理史博：

“十三五”规划创造更多机会

证券时报记者 方丽

南方基金总裁助理兼权益投资总监史博认为，本轮调整让市场见证了“杠杆牛”转化为“杠杆熊”的巨大杀伤力，未来需建立完善的逆周期调节机制，在利用杠杆机制积极面的同时，尽最大可能消除其逆转时的破坏力。他说，四季度A股市场再次出现大幅下跌的风险较小，看好“十三五”规划带来的投资机会。

史博认为，在前期大幅下跌释放风险后，市场整体估值已基本合理。货币政策相对宽松，利率大幅下跌，稳增长政策预期出台，经济基本面将有所改善。同时，杠杆资金撤离已经告一段落，投资者普遍谨慎，仓位较低。综合看，市场再次出现大幅下跌的风险较小。

他说，A股市场的主要风险因素在于企业盈利能力没有明显改善。这样的背景下，股市上涨主要靠估值的提升，估值的提升又依赖于投资者情绪转好，而投资者情绪是多变的，而且容易反复。

对于人民币汇率风险，史博认为，人民币汇率完全有能力保持稳定，提升A股市场的吸引力。

史博还表示，近期IPO重启是一件好事，说明市场逐步恢复正常，一个正常的资本市场需要IPO，新公司上市相当于新鲜血液再次注入到这个市场，为市场增添活力，尤其是一些新兴产业公司的直接上市，更有力于资本的有效配置。通过市值配售方式恢复IPO，有利于二级市场投资者，从配售的新股中获取收益是对二级市场投资者的一种补贴。

对于“十三五”规划可能带来的机会，史博认为，“十三五”规划启动之年，新进入规划的板块也将得到市场的关注。结构上，“十三五”规划也将创造更多的收益机会。股票价格反映的是未来的市场空间、盈利和现金流，而规划明确了相关产业的发展路径，其股价就会提前受益反映出来，如产业升级的机器人、工业制造4.0、新能源汽车，受益于服务业占比提升的医疗、养老、“互联网+”，改善民生的土壤治理等都是不错的方向。

史博还表示，主题投资贵在弹性和新颖，弹性决定了想象力空间和投资者追涨的热情，新颖决定了获利盘不多，参与者追涨顾虑较少。

泰达宏利基金卓若伟：

债基仍具备配置价值

证券时报记者 王瑞

今年以来股市跌宕起伏，债市则延续了去年以来的牛市。债市未来的投资机会几何？当前是不是债市配置的良机？日前，泰达宏利基金固定收益总监卓若伟接受了记者的采访。

数据显示，截至11月20日，卓若伟管理的泰达宏利集利A最近6个月取得了10.15%的收益，在236只产品中排名第一，最近一年的收益率为21.97%。

卓若伟认为，总体来看，未来一段时间的经济基本面有利于债市的发展。工业增加值的增速和利润增速很慢，总量指标不理想，PMI指标有收缩的区间，尚不稳定。经济增长疲弱，通胀率较低，目前仍然是正利率的环境，意味着货币政策还有进一步放松的空间。

财政政策方面，总体来看，财政投入力度不大，中央投入有增长，地方政府主要依靠的房地产领域的收入缩减，实际投入不足，预期未来财政会适度加大投入力度。但是，从目前来看，未来依靠财政投入的可能性不大。

不过，可能存在的利空因素也不容忽视，如美国12月份加息的可能性很大，海外市场存在不确定性，流动性会收紧；股市向好会分流债市的资金。

卓若伟认为，A股IPO重启，会让债市有所震荡，但整体不会有太大影响。此外，人民币加入SDR对债市也是利好消息，对汇率和利率，都增加了稳定因素。基本面支持债市，不会出现暴跌。

在谈到与权益类市场的比较时，卓若伟表示，今年以来股市波动很大，当股市持续走牛突破5000点的时候，市场上关注债券基金的人就会很少，但当股市出现剧烈调整的时候，大家回过头来才发现，其实债市已经持续走出了22个月的牛市行情，而且一路比较平稳。这就是权益类市场和固定收益类市场的差别，债基短期业绩缺乏爆发力，但从长期业绩看，并不见得比股基差，而且波动率明显更低。

卓若伟表示，当前仍是配置债券基金的良机。首先，政府今年以来陆续出台了一系列宽松政策，包括产业结构调整的政策、一带一路寻求经济增长的政策，这些都会在短期甚至中长期对经济回升起到一个积极的作用。政府对改革的决心也是有目共睹的。其次，货币政策还具备进一步放松的空间，当前欧洲、日本等地区实际利率都已经为负，中国的利率水平有进一步下降的可能。同时，中国商业银行的存款准备金率在全世界范围来看也是比较高的，具备进一步下降的空间。因此，债券牛市还没有走完，债券基金当前仍然具备配置的价值。

中国基金报“私享汇”系列报道之三

理成资产合伙人杨玉山：坚守个股 专注价值

中国基金报“私享汇”系列报道第三期推出的是理成资产合伙人杨玉山。学习巴菲特的理念，杨玉山更擅长挖掘个股、逆势操作，看重复利价值，从中分享优质企业成长带来的红利。

根据理成资产数据显示，截至今年10月27日，杨玉山管理的理成风景2号净值为3.3178，2015年增长率为95.37%，业绩排名同类产品前1/4。因为业绩优异，杨玉山2014年、2015年连续荣获两届中国基金报评选的中国基金业英华奖三年期最佳私募投资经理奖。

秉承巴菲特的投资哲学，杨玉山十年如一日，坚守个股，专注价值，用孤独而乐观的投资精神穿越牛熊。

“有人擅长择时，但我的优势在于择股。在中长期会有一个择时，短期会有事件性的择时。”杨玉山说，市场总是有情绪化的波动，但优秀的公司总会被市场慢慢发现价值，逃顶或抄底均非自己所追求的结果，个人更倾向于在个股高估时卖出，个股超跌时买进。

从业12年，杨玉山从券商、公募再到私募，研究领域也从地产、商业旅游、石油化工等最终转向消费和医药行业。

在他看来，未来老龄化趋势是确定的，医疗保健、养老产业等会有比较多的机会，医药行业未来十年的发展前景可期，“这个道理比较简单，但最简单的道理往往最实用”。

基于这种判断，医药行业的每一个子行业杨玉山都仔细研究。长期浸淫在一个行业，相通的产业链，上下游公司相互印证的财务报表，均让杨玉山对行业的认识愈加透彻。在一个看好前景的行业中，逐步积累优势，寻找确定性的机会，并一以贯之，在这个基础上甄选个股，成为杨玉山最为简单的择股逻辑。在他看来，专注做一件事情，经历就会变成积累，而拉长期看，大牛股往往诞生在消费医药领域。

巴菲特有句话常被价值投资者奉为金科玉律：“如果你不想持有一个企业十年，你就不要持有一分钟。”对杨玉山而言，买入的股票不仅仅是一个符号，还对应了上市公司的部分权益，最好的状态是公司一直在成长，投资者从中享受资产增值带来的红利，这才是投资的终极哲学。

2014年，杨玉山专程飞往奥马哈“朝圣”。在与“股神”巴菲特交流之后，他的投资心态也更加成熟稳健。他说：“当年逾八旬的巴菲特和查理·芒格连续数个小时从容地回答提问时，我突然明白，我们为什么总是要那么急躁呢？为什么不能用更长的时间耐心守候个股的价值显现？为什么不能把投资当成一种乐趣？”

公募大佬另类创业 自然人控股基金公司频现

上半年的大牛市催生了公募基金高管的奔私潮，如原民生加银基金总经理俞岱曦、原海富通基金总经理田仁灿、原泰达宏利基金总经理刘青山等，另有数位基金公司副总经理奔赴私募创业。如今，老总们又有了新的“玩法”。

据证监会官网最新基金公司注册表格，凯石基金、瑞泉基金和汇安基金等3家拟注册基金公司出现了曾经的公募大佬。其中，凯石基金由陈继武和李琛分别持股96%和4%，陈继武曾担任富国基金管理有限公司投资总监，现任上海凯石投资管理有限公司总经理；王俊峰持有瑞泉基金45%股份，此外分别持股4.5%的上海嘉璟投资、上海嘉襄投资也均为王俊峰产业；汇安基金共计出现9个自然人持股，持股比例最高的何斌和秦军分别为原建信基金和华安基金副总经理，分别持股35.7%和35.5%。

早在去年下半年，国务院首次明确自然人大股东的条件。今年6月13日，证监会再次明确鼓励各类符合条件的市场主体申请公募基金管理牌照，支持民营资本、专业人士设立基金管理公司。

据记者了解，上述公司目前进度多为已通过现场检查，仍在筹备中。

陈继武对记者透露，其本人将出任凯石基金董事长，李琛为总经理，陈继武的“老上级”——原富国基金董事长陈敏将出任该公司执行董事。

陈继武表示，目前公司持股比例只是暂时的，“是一个过渡期，后续还会有不少高管加入，将会进行一定比例的调整”。

记者注意到，在上述基金公司中，仅陈继武曾在公募分管投研，王俊峰、秦军则均分管市场渠道。沪上一家大型基金公司副总经理分析，目前销售为导向成了基金公司的主流模式，这些高管另起炉灶后，可充分运用原先在渠道上的资源，这与私募是不同的，私募更注重高净值客户，公募只要牢牢稳固原有渠道资源便可募集更多资金。

沪上一家拟任基金公司人士认为，相比私募，公募更具有确定性；相比目前公募的股权激励模式，自然人直接控股基金公司更有吸引力。他说，注册资本1亿元，最少仅需要5000万元便可实现控股，对大佬们来说更是多了一个选择。

短期理财收益远超货基 年底或再次走高

数据显示，截至11月28日，目前市场上已有139只宝类产品。从类型来看，短期理财基金依然未能大幅度扩容，仅有10只，其中9只均为东方财富活期宝旗下对接产品。

相比货币基金，短期理财依旧有着收益上的优势，截至11月28日，今年以来，宝类产品平均收益率为3.55%，超过4%的有9只，排名第一的京东超级理财由于挂钩国泰安康养老定期支付A，今年以来收益率达到14.86%。

数据显示，截至11月28日，纳入统计的460只货币基金平均收益率为3.61%，前26名均为短期理财，嘉实理财宝7天B、嘉实理财宝7天A、工银瑞信60天理财B、易方达月月利B和新华财富金30天区间7日年化收益均高于5%，分别为6.42%、6.13%、5.21%、5.04%和5.01%。货币基金中，仅中融货币C、南方现金通C和广发活期宝排名靠前，收益率分别为4.62%、4.59%、4.54%。

年末将至，银行对资金需求不断提升。沪上基金公司债券基金经理认为，短期理财收益有可能再次走高，“本周300亿元逆回购到期，加上近期债券违约的一些因素，可能推高银行间债券的收益，短期理财也会受益”。

（本版未署名文章均摘自今日出版的《中国基金报》）

债基“蜂拥而上” 申报基金同质化愈演愈烈

临近年底，基金公司申报产品的速度开始下降，同质化现象则愈演愈烈。证监会官网显示，11月以来，仅有23只基金申报，且11只为债券型基金，另外，华安基金申报的两只合格境内机构投资者（QDII）产品也为美元债系列。

从10月开始就有多家基金公司先后多次向证监会申报了债券型基金，其中，博时基金同时申报了裕乾纯债、裕昂纯债、裕达纯债3只同类型产品。博时基金早在今年9月28日就一口气申报了如裕坤纯债、裕康纯债、裕丰纯债、裕泰纯债、裕晟纯债、裕诚纯债、裕和纯债7只基金。从渠道上来看，是希望通过不同银行渠道来实现规模最大化，招商银行、交通银行、恒丰银行、平安银行、宁波银行、邮储银行、浙商银行、中信银行、民生银行、广发银行等10家银行人手一只。

从名字上不难看出，这10只产品大致相同。济安金信副总经理、基金评价中心主任王群航称，这一系列产品是为渠道定制的，这样的现象很多。

沪上一家大型基金公司市场部总监对记者表示，在市场化下这样的现象尤为常见，大公司多发基金抢占渠道，“即使是基金契约也大同小异，只要修改个别细节就完全可以通过审批，而且相似的基金完全可以由同一个基金经理来管理，业绩也不会相差太多”。

王群航指出，这一系列基金产品最大的优势在于管理费用仅为0.3%，为业内最低，“单只基金的规模并不是最重要的，他们发产品的目的就是为了成立，规模做大在于后续的持续营销”。

除博时基金外，创合金信基金也在10月27日同时申报尊享纯债、尊利纯债、尊盈纯债，华福基金则在同期申报了长益半年定期开放债券型、长禧半年定期开放债券型、长盈半年定期开放债券型、长兴半年定期开放债券型。

记者注意到，在11月5日之后，基金公司申报产品的脚步停下了，近20天内没有新基金申报。业内人士表示，年底不太会出现密集申报的情况，有些公司可能今年发行计划没有完成，但在年底申报也不可能短时间内获批，因此，可能推迟到明年年初再申报发行。