

## 增强客户黏性是基金业客服的核心

在目前中国的资产管理行业，主要的市场参与者有银行、券商、保险、信托、私募和公募基金六个主体。就这六个主体的管理资产规模而言，占比最大的是银行，目前银行发行的理财产品规模约为18万亿元，保险资产5至6万亿元，券商管理的资金量大概在3000亿元，而基金管理2.3万亿元，占市场比重大约百分之十几。从2007年以来，国内理财市场不断扩容，但基金业所占的份额出现不小幅度的下降，这个现状值得业界反思。

作为给普通投资者管理资产的专业理财机构，基金公司努力提升自身的投资管理能力固然是其立足根本，但基金公司重销售轻服务、客户服务相对弱势也是基金行业亟需改进的核心问题。目前，基金销售仍旧依靠银行、券商等渠道，这就导致基金公司与客户之间缺乏直接、有效的沟通。基金公司只有通过服务模式的转型，从简单的销售服务变成理财顾问式的客户服务方法，增强客户的黏性，才能全面提升行业的核心竞争力。

近年来，基金公司在客户服务方面的投入越来越大，包括对客户服务平台升级换代、新增分支机构等。要想为客户提供更优质、更专业化的服务，首要任务是进行客户的分级并对不同级别的客户提供专业化、个性化的服务。在这方面，一些基金公司已经开始了尝试，比如定期向客户发送公司对市场的观点、加强基金经理或投研人员与客户交流、邀请客户参与公司的战略会议等，多渠道拉近客户与企业的距离；许多基金公司还成立了客户俱乐部，为会员举办投资交流会、品酒会、车友会、健康纤体之旅、名画鉴赏沙龙等，以此增强客户黏性。

此外，随着基金业的发展，高端客户的争夺战也逐步升级。自2009年起，证监会批准基金公司开展“一对多”业务，高端投资客户成为基金公司争夺的重要目标，这无疑对基金行业客户服务的高端化、专业化提出了更高的要求。

(华商)



## 无需“择时”的货基理财

做过投资理财的人都知道，“择时”是个非常伤脑筋的大问题。不过，在各类短期理财工具里，货币基金可以帮你很好地规避这个问题，因为投资货币基金，从来说无需“择时”。作为现金管理的利器，货币基金具备流动性高、安全性较强、组合配置佳等突出优势，可以随时轻松介入。

首先，货币基金有着良好的流动性。货币基金一般在买入后的T+2日起即可赎回，最快T+1日到账。货币基金申购和赎回均不收取任何费用，可灵活变现。

其次，货币基金具有较强的安全性。货币基金自2003年面世以来，长期保持颇为稳健的收益。即使在2008年的大熊市中，货币基金也是最为抗跌的正收益理财产品。而在去年股债双杀的市场行情中，货币基金更是取得了历史上罕见的高收益：半数货币基金全年收益超越一年期定期存款收益，排名前列的年收益甚至超过4%。

第三，货币基金是值得重视的组合配置工具。目前，理财产品已涉及各个领域，但不同产品的风险属性差异较大，投资者在面對较为复杂的行情时，常常会不知所措。如果配置“失算”，资金往往会“被套”或“踏空”。货币基金可谓天然的组合配置“中转站”。股市行情较好时，投资者在着重配置高收益的股票型基金的同时，也应为货币基金保留一席之地。虽说货币基金很难直接产生可观的收益，却能为你提高收益做间接的投资保障，同时为闲置资金增值。至于在震荡市或是熊市中，更应把货币基金当成宠儿，如此不仅可以使资金充分避险，还拥有看准时机大举补仓的优势。

今年以来，货币市场基金的年化收益率整体保持在较高水准，平均在4%-5%，是相当有竞争力的短期理财产品，部分货币基金还曾进一步冲高，例如汇添富货币基金今年内7日年化收益率曾冲高至9%，并在较长时间内保持在5%-6%之间。投资者不妨尝试申购无需“择时”的货币基金，借此提高闲钱理财收益。

(汇添富基金 刘劭文)



## 交易型基金投资策略系列”之五——

# 杠杆债基：稳健投资品中的激进者

证券时报记者 刘明

如果你看好债券市场，或是对债券市场的波动能有很好的把握，那么杠杆债基可作为你投资的良好品种。反之，对债市不太了解，专业性不足的普通投资者须谨慎涉足。

杠杆债基虽然投资的是低风险、波动性较小的债券市场，但由于本身的高杠杆性加上投资上回购抵押的放大，在某些情况下难免会大涨大跌。如在去年的债券熊市情况下，添利B一度由上市初的1.01元跌至0.631元，跌幅高达38%。不过，在去年四季度债市回暖过程中，添利B也在一月内快速上涨，涨幅最高超过50%。

## 杠杆债基已上市17只

作为分级债基的杠杆份额，杠杆债基的发展与分级债基密不可分。自2010年9月富国汇利开始，分级债基的数量快速增加。截至今年5月11日，已成立并上市的杠杆债基数量为17只。

分级债基的发展状况在本系列文章的上一篇《开放式分级债基A类产品可替代短期定存》(见2012年5月7日B8版)中也有阐述。分级债基目前大致有三种运作模式。第一类为完全封闭式，有固定到期日，封闭期一般在2-5年，到期后转为开放式上市基金(LOF)。最初的富国汇利、大成景丰即为此类，目前这类产品共有5只。第二类为完全开放式，这类产品无固定到期日，具有配

对转换机制，母基金为完全开放式，可申购赎回。目前这类产品有嘉实多利、中欧鼎利、国泰信用互利3只。第三类即为半开放式，产品有到期时间，B类封闭单独上市交易，A类不上市，定期开放申赎，这类产品共有9只。

目前，第三类即半开放式已成为分级债基主流，这类半开放式对杠杆债基的影响为，A类份额定期开放，可能改变杠杆债基的杠杆倍数。

## 筛选杠杆债基八要素

据上海证券基金分析师刘亦千、好买基金分析师陆慧天介绍，投资杠杆债基需要关注以下八个方面。

首先是投资类型。杠杆债基中有参与股市投资的偏债型产品与纯债型产品，偏债型产品受股市影响较大，波动性也较大，纯债型产品只受债市影响。

其次是杠杆大小。由于分级债基的净值波动不大，因而杠杆债基的杠杆倍数与初始杠杆倍数相关性较高。目前杠杆债基的初始杠杆倍数介于3倍至5倍之间，多利进取、裕祥B、增利B的初始杠杆倍数为5倍。需要注意的是，由于半开放式分级债基的A类份额定期开放申赎，A类份额可能发生变化，进而会影响杠杆债基的杠杆。

第三，折溢价率水平。折价率高时，为投资者提供了较高的安全垫。反之，溢价率较高时，风险相对较高。由于设计不

同，投资者看折溢价率的时候，还要参照有无到期日、基金管理水平和流动性等因素。目前，多数杠杆债基处于折价状态。

第四，有无到期日。有到期日的杠杆债基，可以保证杠杆债基到期后按照净值兑现，不用承担二级市场折价的损失。目前，完全封闭式与半开放式分级的杠杆债基都有到期日，只有具有配对转换机制的完全开放式杠杆债基永续存在。

第五，管理水平。由于分级债基主要为主动管理型，因而基金管理人的投资能力在很大程度上决定了母基金的业绩表现，而杠杆债基的收益主要来自于母基金扣除A类份额的约定收益后的部分。

第六，流动性。成交活跃的品种，投资者买进卖出较为方便，具有良好的流动性。而成交额小的品种，投资者不仅买卖会出现问题，而且较小的成交量有时容易出现较大价格偏离，或是被人作为炒作，不能反映投资品种的内在价值。今年以来的数据显示，杠杆债基的活跃度普遍不够，不少品种日均成交额仅有几十万甚至几万元。成交最为活跃的添利B日均成交额也仅有486万元。

第七，融资成本。所谓融资成本，是指杠杆债基每年约定支付A类份额的约定收益。本系列上一篇文章中有A类份额的约定收益相关数据，投资者可参考。对于短期进行波段操作的投资者，这个因素可能不太重要，因为杠杆债基的融资成本因素

# 填补两类市场空白 短期理财基金热销

证券时报记者 姚波

近期，短期理财基金的热销引起了市场的高度关注。据证券时报记者了解，同银行理财产品或货币基金相比，此类产品的热销得益于独特的市场定位，在投资范围、申赎机制及风险收益等方面都有独到之处。

## 投资范围透明 品种多

目前，市场上共发售了华安月月鑫短期理财债券型基金和汇添富30日理财基金两只短期理财基金。相较银行理财产品，短期理财基金投资组合相当透明。除了在招募说明书中明确了基金的投资范围外，华安月月鑫基金更是明确了在开始运作后的第

10个交易日给出《组合构建情况说明公告》。

短期理财基金的投资品种虽类似于货币基金，但投资品种的风险略高，如对企业债和短融的信用等级要求都没有货币基金那么高。汇添富30天理财产品合同约定规定不得投资于A+以下的企业债，华安月月鑫的投资限制为AA-以下的企业债不得投资。而货币基金对企业债的投资限制通常为AAA。

## 申赎灵活 费率低

相较于传统银行理财产品，短期理财基金的申购、赎回更加灵活。汇添富30天理财在基金打开申购后，投资者每个交易日均可自由购

买。30天的运作期后，则可以自由赎回，若投资者未选择赎回，则资金计入下一期继续滚动。华安月月鑫的申购、赎回机制与银行理财产品类似，投资者只有在固定的基金开放日才能申购基金。

晨星研究员廖佳指出，汇添富30天理财就像是每天都在发售的30天理财产品。这也意味着投资者在不同的工作日进行申购时，会导致投资组合存在一定差异，每个运作期的收益也会存在着一定的差别，不过差异不会太大。

费用方面，短期理财基金的费用较低，上述两只基金均无申购、赎回费用，管理、托管费率也低于货币型基金的费率水平。

## ■ 景顺长城第二届“精明理财杯”基金投资大赛系列报道十

# 从自身需求出发 选择“心水”基金

陈春雨 杜志鑫

4月，沪指走出反弹行情，上涨5.90%。从月线上看，与3月份的单边下跌行情正好形成鲜明对比，市场基本回到了3月初刚开始下跌的位置。一跌一涨之间，投资者对于市场的判断也在不断变化。前一个月急流勇退的人，可能在4月份踏空行情；在3月重仓杀入的人，可能笑到了最后。

景顺长城第二届“精明理财杯”基金投资大赛自去年11月开赛以来，不少选手在沪指大跌13.24%的情况下取得了正收益。

如两位投资风格迥异的选手——中年组理财冠军陈丹和季军欧阳成，他们分别取得了6.79%和5.24%的成绩。陈丹以投资主动型偏股基金为主，欧阳成则是选择被动型基金的高手，不同的投资风格，收益却是相似，这再次说明，基金是一种可以取得超额回报的产品，只要从自身需求和投资风格出发，就不难找到适合自己的投资类型。

## 主动型基金：长期关注更为重要

对于投资主动型基金的心得，陈丹总结了两句话，其一，投资是长期的过程，不必在乎一朝一夕的得失；其二，投资是自己的事情，不能完全依赖他人。

陈丹认为，选择一只好的开放式基金，首先是要看业绩。一般来说，连续三年都保持同类基金排名前25%的，就被认为是一只好基金。

陈丹并不建议购买“一枝独秀”的基金产品，他认为购买基金时必须全面考虑该基金公司管理的其他同类型基金，因为只有整体业绩均衡，才能说明该基金优秀并不是因为偶然因素，而是因为公司建立了严谨规范的投资管理制度和流程，投资团队整体实力雄厚，其业绩才具有持续性。

陈丹认为，由于选择了偏股型基金，必然承受高风险，现阶段，A股市场还是一个投资主题不断轮换的市场，即使是明星基金经理也不

能保证在每个阶段都获得超额收益，因此投资者也需要花更多时间主动地“考察”基金，而不是一劳永逸。比如，他从2006年起就开始关注现在持有的这只基金，在对基金经理、投资风格等方面做了详细了解之后才持有。

## 被动型基金：选基金实际是选指数

与陈丹形成鲜明对比的是的中年组季军欧阳成，自参加比赛以来，他购买的全部是指数型基金。

我并不认为被动型基金一定优于主动型基金，但是在现阶段，主动型基金的不确定因素更大。”欧阳成认为，指数型基金是一种优点和缺点都很突出的投资产品：优点是费率低，透明度高；缺点是股票仓位高，波动太大。例如，在2006年~2007年以及2009年1月~7月大牛市期间，指数基金的表现远远好于主动型基金，但是2008年的单边下跌行情中净值又下降过快。

欧阳成认为，指数基金适合相信市场长期向上，或者不想花太多时间

## 杠杆债基情况一览

基金简称	成立日期	到期日	初始杠杆倍数	折价率(5月11日)	投资类型
汇利B	20100909	20130909	3.33	0.38%	纯债型
鼎利B	20101016	20131016	3.33	5.70%	纯债型
添利B	20101203	20151203	3.33	13.21%	纯债型
多利进取	20110321	永续	5	-20.51%	纯债型
成利B	20110513	20180513	3.33	12.13%	纯债型
天盈B	20110523	20140523	3.33	0.03%	纯债型
方得利B	20110602	20140602	3.6	7.69%	纯债型
裕祥B	20110610	20140610	5	12.42%	纯债型
增利B	20110616	永续	3.33	-4.38%	纯债型
彩鑫B	20110824	20180824	3	11.00%	纯债型
信利B	20110901	20140901	5	-1.75%	纯债型
丰利B	20111121	20141121	4	2.89%	纯债型
丰泽B	20111208	20141208	3.33	5.81%	纯债型
博裕增利B	20111213	20141213	3.33	5.39%	纯债型
万利B	20111228	永续	4.34	-12.74%	纯债型
双翼B	20120216	20150216	3	0.22%	纯债型
国盈B	20120309	20150309	3.33	5.37%	纯债型

数据来源：海通证券、公开资料 刘明/制表 张洁/制图

已反映在二级市场价格当中，但对于长期投资者或是发行期认购的投资者来说，融资成本则需重点考虑。

另外，投资者还要关注特定条款。一些杠杆债基具有特定条款，这些特定条款会规定在某些特殊条件下，杠杆债基的收益分配等情况。如海富通稳进增利A的收益分配条款较为特殊，当封闭期末基础份额净值低于1时，其稳健类份额要与激进份额共担投资亏损，这会减少海富通稳进增利B的收益损失。

## 普通投资者须谨慎参与

虽然杠杆债基投资标的主要是低风险的债券市场，但由于具有杠杆性以及逆回购抵押的放大效应，杠杆债

基也可能出现大的波动，属于稳健投资品中的激进者。普通投资者一般对债券市场了解较少，因而参与应当谨慎。

刘亦千表示，杠杆债基不太适合普通投资者，除非他们对债券市场和杠杆债基都很了解。陆慧天也表示，投资杠杆债基需要对债券市场比较熟悉，不过，投资杠杆债基又不需要像自己投资债券那么专业，但要求投资者对债券市场的择时把握能力较好。

杠杆债基的持有人以保险、券商等专业机构为主，这些杠杆债基持有人更多是在发行期间认购杠杆债基，并具有长期持有意愿，他们对二级市场价格的变动并不敏感。因而，从杠杆债基真正长期持有人角度考虑，其二级市场的交易属性并不强。

## 低风险 收益高于货币基金

好买基金分析师陆慧天表示，短期理财基金收益高于货币基金，与同期限银行理财产品不相上下。一是短期理财基金没有申购赎回的影响，不会因为资金的冲击摊薄原来持有人的收益；二是投资期限和品种更明确，在牺牲部分流动性的前提下收益更高，如确定性的银行协议存款利率一般会略高于不确定性的存款。

从华安月月鑫给出的首期参考年化收益率来看，A类预期为3%-4%、B类预期为3.24%-4.24%，略高于货币基金平均年化收益，同目前银行理财产品收益接近。

## 投资门槛低 面向投资者更广

银行理财产品的投资门槛通常不低于人民币5万元，众多不足5万元的零散资金只能选择收益率较低的货币基金或其他理财产品。短期理财基金的出现，填补了这一市场空白。和普通基金一样，基金短期理财产品A类的投资起点为1000元。

陆慧天指出，短期理财基金产品填补了市场上的两个空白，一是流动性仅被锁定30天，填补了银行超短期理财产品(30天以内)缺失后的空白；二是短期理财基金的收益率和银行理财产品不相上下，投资门槛却大大降低，弥补了5万元以下零散资金投资渠道的缺失。

研究股票或基金，并希望降低投资成本的投资者，自己属于前者。他分析目前指数基金有两大优势：其一，指数处于相对低位，一旦市场反弹，指数基金就会跑在前面；其二，市场维持震荡格局，导致主动型基金取得超额收益的难度增大。

尽管全部投资的是被动型基金，欧阳成对于基金品种选择也在不断变化。他认为，跟随市场的变化不断调整投资风格，也是被动型基金投资的关键所在。因跟踪的指数不同，指数基金的回报差异不小。以ETF为例，

今年以来，表现最好的ETF和表现最差的ETF回报相差了20%左右。从某种意义上说，选择指数基金实际是在选择投资指数。”欧阳成说，在现阶段，他更看好沪深300、深证100等蓝筹股为主要成分股的指数基金。

景顺长城基金人士表示，随着基金数量和产品的增多，投资者在选择基金时，常有不知从何选择之感。听从理财顾问或参考评级机构观点都是办法之一，但更为关键的是，是从自身风险偏好、投资水平和预期回报出发，选择适合自己的投资方式。

# 优选均衡型选股基金 关注债基投资机会

基于目前的市场形势，以下三类风格的基金值得关注：一是对政策和市场变化高度敏感，同时在选时、波段操作上也具有快速反应能力，通过积极的组合调整来应对市场波动的基金；二是在风格配置上相对偏向兼具低估值与成长性的二线蓝筹风格基金；三是风格和行业配置相对均衡，自下而上选股能力突出的基金，在中长期有望保持相

对稳定的业绩。另外，近期市场虽然震荡加剧，但是个股行情仍较为明显，因此可以适当关注选股型基金。

由于债市延续良好表现，债券市场趋势性机会仍将较为明确，短期资金面的持续改善进一步巩固债市后市趋势。建议投资者重点关注固定收益投研能力出众、由资深基金经理掌管的基金，尤其是增强投资的一级和二级优质债基。(江赛春/点评)

