

保本基金否极泰来 打新年化收益或超20%

证券时报记者 方丽

过去3年,保本基金在股市债市震荡市中整体业绩表现不佳,连续3年收益不敌货币基金,还有保本基金目前累计净值处于面值之下,引来投资者抱怨。但进入2014年以来,保本基金迎来了一个提高收益率的利器——打新。在债券基金禁止网下打新的情况下,保本基金成为打新制度最大的受益基金类型,2014年打新部分的资金年化收益率可能超过20%。

除打新这一新的收益增长点外,选择保本基金,还需要多方面衡量,如:保本基金的成立时点几乎决定了收益水平、保本基金条款灵活性高低影响整体收益、管理保本基金能力也分三六九等。

打新政利好保本基金

上周,证监会发布了打新的新规定,债券基金等三类投资者禁止网下打新,让原本不太受关注的保本基金成为了打新制度的最大受益者。

债券基金以往以最高95%的资金可以打新,被认为是打新制度的主要受益品种,这次禁止债券基金网下打新之后,保本基金成为了打新占比最高的一类产品,最低股票仓位60%的股票基金,最多用35%的资产打新,而保本基金除了已投资股票的少部分仓位外,绝大多数资产都可以进行打新!”广东一家基金公司固定收益负责人说。

事实上,去年11月底宣布新股发行重启时,已经规定了公募基金和社保基金合计中签新股网下规模不能少于40%。从基金打新历史上来看,债券基金是打新的主力之一,占基金打新规模的近一半,相当于整个打新市场的20%左右,能打新的公募基金少了债券基金那么一大块,公募基金网下打新的中签将更容易。

证券时报数据部统计数据显示,从2010年到2012年,如果用100万资金参与所有新股网上申购的平均年化收益率约为17.9%,网下打新的基金由于中签比例和资金使用效率更高,年化收益率将更高,有可能年化收益率超过20%。

业内专家分析,由于目前创业板和中小板成长股的估值水平比较高,市场对新股的上市首日的涨幅预期也比较大,因此2014年新股发行重启初期的深市新股,特别是创业板新股有望出现比较高的打新收益率,保本基金也在密切关注其中的投资机会。

广东一家基金公司有关负责人透露,该公司旗下保本基金早在去年12月中旬就已经基本清空中长期债券,换成了一个月甚至更短期限的产品,就是为了打新的时候能够有足够的资金,仔细研究各只新股质,特别是一些行业成长性好的创业板和中小板新股,通过打新股来提高保本基金的收益率。

“熊末牛初”宣布局

对一只保本基金来说,发行时机格外重要,几乎能起到决定保本期最后收益水平的作用,这是投资者选择保本基金第一考虑因素。

以首只保本基金——南方避险为例,该基金2003年6月底成立。当时正值熊市中期,发行后赶上了当年11月到次年4月股市熊市中最大一轮反弹行情,因此收获了足够的安全垫,为以后业绩打下好基础。数据显示,今年1月3日,南方避险累计净值达到3.1439元。

但也有时运不佳的保本基金,如2007年发行在A股最高点时的保本基金,市场暴跌导致基金单位净值跌破1元,后来为降低风险几乎变身为债券基金。

受制于担保机构资质限制,保本基金发展一直缓慢,除转型和到期产品外,

在2011年有完整业绩的保本基金仅4只。而2010年9月,证监会发布《关于保本基金的指导意见(征求意见稿)》,放松了对保本基金担保机构的资质要求,并允许保本基金投资股指期货等金融衍生品。2011年一批保本基金问世,全年新发了17只保本基金。然而,因2011年股债双杀,这些保本基金总体业绩并不理想。据统计,2011年新发保本基金的平均投资业绩不敌同期货币基金收益,且不少保本基金目前处于亏损状态。

为什么发行时机如此重要?业内人士表示,因为保本基金的运作原理是基于恒定比例投资组合保险机制(CPPI)。实际运作就是通过债券等低风险投资获得一定收益作为保本的安全垫之后,这只基金才能提高股票仓位,而且股票仓位直接和安全垫的厚薄有关。因此,保本基金成立初期若无法积累足够的安全垫,就极大限制了保本基金运作。如2011年成立的一批保本基金,目前股票仓位最低不足1%,最高也不到5%仓位。

上海一位保本基金经理也表示,中国市场牛熊转换,保本基金最差发行时机是牛市中后期,其次是熊市初期,而最好的发行时机为熊市中后期或者牛市初期。投资者最好看准市场环境去选择产品。

仓位灵活产品具优势

保本基金运作好坏,除了和成立时间点息息相关外,还和保本基金产品设计相关,灵活度高的产品更有优势。

投资者可以发现,在保本基金宣传中,经常可以见到“进可攻、退可守”的字眼,体现的是投资灵活度。其实保本基金的防守主要靠债券投资,而进攻潜力则要看权益资产的参与比例和运作情况所决定。目前来看,绝大多数保本基金股票最高仓位比例可以达到40%,但也有一些保本基金股票最高仓位不高,如长盛同鑫保本、银河保本等多只基金股票最高仓位为30%。从灵活度上看,40%的最高股票仓位的进攻潜力更大。

灵活的股票仓位会让保本基金在牛熊轮回中更能进退自如。如南方避险基金在2005年底到2007年的大牛市中,股票仓位一直保持在40%。而在2008年股市暴跌中,基金果断降低仓位,也躲过大跌。

业内人士表示,保本基金的实际股票仓位和前期积累安全垫的厚薄直接相关,如果保本基金在运作初期并没有积累足够厚的安全垫,股票最高仓位设置再高也没有意义,因此要将保本基金的仓位设计和实际市场环境相结合来判断。

保本条款自由度很重要

除了股票仓位的自由度外,保本基金的保本条款的自由度更为重要。保本基金要实现保本也有条件,绝大多数保本基金是对认购期购买的保本基金份额保本,但安信宝利分级B等少数保本基金是对认购和申购期购买的基金份额均保本,这样对投资者来说更有优势。

此外,保本基金实现保本还有一个条件,就是只对持有保本周期到期的基金资产提供保本承诺,也就是说,投资者提前赎回是无法保本的。

流动性影响业绩

保本基金的流动性高低也是影响业绩的因素之一。从保本周期看,绝大多数保本基金周期为3年,不过,华润元大保本基金保本周期仅为1年,是保本基金中保本周期最短的一只。金鹰元丰保本、中海安鑫保本、金鹰元安保本等保本周期也等于或者低于2年。缩短保本周期,也能提高投资者的资产流动性,拥有较高的资金运用弹性。

除了保本周期提高流动性外,有一些保本基金打破通常“类保本运作”的条款,给予投资者每交易日申购赎回的机会,也提高了资金流动性。

不过,投资者要注意,通常封闭运作有利于提高保本基金的业绩,但增强流动性又给投资者更多便利,投资者需要权衡。

寻找优秀管理团队

虽然所有保本基金都能“保本”,但背后基金经理、基金公司运作保本基金的能力和经验千差万别,投资者需从看同质化的保本基金中选择优质品种。

保本基金业绩已经出现了差异。天相投顾统计数据显示,2013年保本基金总体收益率不高,平均收益率为1.81%,仅高于表现最差的债券基金类型0.7个百分点。去年表现最好的是诺安保本混合基金,收益率达到8.16%,银河保本、招商安达保本业绩也超过7%。但也有9

只保本基金业绩为负,最差一只亏损幅度达到4.23%。业绩首尾差异超过12个百分点。

若将时间拉长,这一业绩差距更远。Wind资讯数据显示,2011年成立的保本基金,业绩最好的收益达到19.8%,但表现最差的收益只有0.8%。

从整体运作来看,目前旗下保本基金比较多的有南方、招商、诺安、工银瑞信等基金公司,这些公司旗下保本基金有些产品较好。

一位业内人士表示,一家管理保本基金能力强的基金公司能够投资有张有弛,在合适的时机提高股票投资仓位,又能在合适时机变为保守的投资策略,以固定收益的债券资产为绝对主力。因此,投资者在选择保本基金时,首先要看基金经理人选,需要既能布局债券市场也能看准股市机会的基金经理。值得注意的是,有些保本基金采取双基金经理制,一个擅债券,一个投资股票,这样“强强联合”的可能性较强。理财专家建议投资者在购买保本基金之前,一定要看基金经理的过往经历,往往债券投资经验足的管理人风格更为稳健。

保本基金不仅对基金经理有要求,对基金公司的管理能力同样有要求。据一位业内人士表示,债券投资能力和股市投资能力综合起来才能管理好保本基金,比一般的股票基金和债券基金的投资管理能力要求高。因此大中型基金公司发行的保本基金,整体表现要好于小型基金公司。而且,旗下保本基金多且运作保本基金时间长的公司,更值得信任。

保本基金连续三年业绩不敌货币基金

证券时报记者 方丽

“可保本、上无封顶”的保本基金遭遇业绩尴尬,已经连续3年业绩不敌货币基金。

天相投顾统计数据显示,2011年初时只有4只保本基金,这些保本基金在2011年股债双杀”的打击下,4只保本基金当年平均亏损2.33%,而同期货币基金收益3.6%;2012年保本基金投资环境有所改善,全年平均业绩达到3.58%。而货币基金2012年平均收益率为4.14%,保本基金收益率比货币基金低0.57个百分点;2013年保本基金收益率更低,全年收益仅1.81%,还有9只保本基金收益为负,而货币基金2013年平均收益4.14%,高出保本基金2.33个百分点。

历史数据还显示,2008年股市大跌超60%影响,保本基金平均收益率曾经为负,但随后2009年和2010年分别取得13.34%和

4.95%的正回报。此前2004年股市债市不好的时候,保本基金全年收益率曾只有0.6%,但2005年到2007年连续3年取得了10%以上的较高收益,特别是2006年和2007年的收益率均超过60%。此前从未出现连续3年业绩不敌货币基金情况。

正是业绩不佳让保本基金近两年规模不断下滑。数据显示,2011年、2012年保本基金份额缩水2.49亿份、114.52亿份,2013年也缩水超过200亿份。截至2013年12月31日,仅有479.41亿份规模。

数据还显示,截至今年1月3日,目前有19只保本基金累计单位净值低于1元,最低一只累计净值为0.956元。

理财专家表示,投资者对刚成立不久但跌破面值的保本基金,一定要谨慎,不要认为这可能是“抄底”机会,保本基金运作初期最为重要。

特殊保本产品“折价”值得关注

证券时报记者 方丽

首只为进取级份额引入保本机制的分级债券型基金,目前处于“折价”状态,搭配上保本条款,存在无风险套利机会。

这只基金为安信宝利分级债券基金,成立于2013年7月24日,而安信宝利B类份额是业内首只具有保本条款的分级债券型基金进取级份额,即在基金成立满两年封闭期结束之时,每一基金份额都可以获得相当于基金初始面值(1元)的价值。

据一位基金研究人士表示,相

较传统保本基金而言,宝利B份额不仅是首次认购时持有的宝利B份额还是在二级市场上买到的宝利B份额,只要封闭期到期日持有,投资人都可以享受保本优惠。因此,宝利B可以被看做是一个预期收益高于普通债券型基金的保本基金。

值得注意的是,安信宝利B在1月3日二级市场收盘价为0.907元,隐含着无风险套利机会。若目前申购且持有到2014年7月24日,大概能获得6.6%的年化收益率。而且在未来1年半左右运作时间内,这一产品到期单位净值在1元以上的可能性较大,年化收益率可能更高。

优秀投资者的“心理优势”

传统金融学假设人们都是理性的,在有效的分析之后能够做出合理判定。然而事实并非如此,当今投资者,机构投资者往往对于定价模型之类的分析工具了如指掌,对于信息的把握速度也大同小异,真正比拼的则是心理素质,具有“心理优势”才能长期跑赢市场。

要成为优秀的投资者必须要认识到心理波动能够影响到最终投资效果,能够运用心理波动投资,而不是被心理波动影响,优秀的投资者应做到如下五点。

首先,需要了解自身的心理弱点,形成自己的风格,独立思考。在分析市场或者对手前,先分析自身的心理弱点,了解自己何时恐惧、何时贪婪,记录下市场每个高、低点时自己的心理状态。在市场亢奋的时候,要保持冷静并做出正确的决策是异常艰难的,恐惧、贪婪、愤怒、喜爱甚至当时的心情都会影响决策的方向,能够控制自己,才能控制投资。尽可能的扬长避短,冷静而独立地思考,善于在合适的时间点做合适的事。

其次,保持乐观、积极的心态。与其负担沉重地上战场,不如把投资当作嗜好或者游戏,思考如何运用自身的优劣势战胜对手,享受投资

的过程,而不是考虑之后的排名、奖金或者其他。

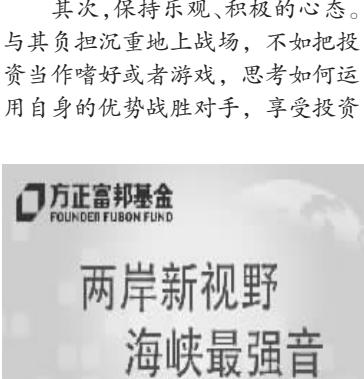
第三,适度量化投资、遵守投资纪律。量化投资是控制情绪化交易的利器,根据投资目标制定适当的投資策略,设立止盈、止损位,即使是主动投资仍然使用适度的量化策略,严格控制仓位或者建仓价格等,减少临时做出重大决策。

第四,分散投资。多样化、分散化投资,不以个人喜好锁定在某几个品种上,更不可以爱上你的投资品种。

第五,考核长期化。如果是投资机构的话,考核需要长期化,设立长期目标,不增加短期心理压力。

对于普通投资者而言,必须了解到要掌握有效的“心理优势”是很困难的。毕竟从众、过于自信、恐惧、贪婪这些心理与生俱来,很难改变。好在我们仍然可以通过站在巨人的肩膀上战胜市场,选择具有“心理优势”的基金经理委托投资,可能较为容易。

(汇添富基金)



“熊末牛初”宣布局

对一只保本基金来说,发行时机格外重要,几乎能起到决定保本期最后收益水平的作用,这是投资者选择保本基金第一考虑因素。

以首只保本基金——南方避险为例,该基金2003年6月底成立。当时正值熊市中期,发行后赶上了当年11月到次年4月股市熊市中最大一轮反弹行情,因此收获了足够的安全垫,为以后业绩打下好基础。数据显示,今年1月3日,南方避险累计净值达到3.1439元。

但也有时运不佳的保本基金,如2007年发行在A股最高点时的保本基金,市场暴跌导致基金单位净值跌破1元,后来为降低风险几乎变身为债券基金。

受制于担保机构资质限制,保本基金发展一直缓慢,除转型和到期产品外,

链接:

保本基金是一种半封闭式的基金品种。基金在一定的投资期(如1年、3年或5年)内为投资者提供一定固定比例(如100%、102%或更高)的本金回报保证,投资者只要持有基金到期,就可以获得本金回报的保证。除此之外还通过其他一些高收益金融工具(股票、衍生证券等)的投资保持了为投资者提供额外回报的潜力。

保本基金于20世纪80年代中期起源于美国,其核心是投资组合保险技术。由伯克利大学金融学教授Hayne E. Leland和Mark Rubinstein创始的这项技术自1983年被首次应用于Wells Fargo Investment Advisors、Aetna Life、Casualty三家金融机构的投资管理运作实践中,并在上世纪80年代中期得到蓬勃发展。美国、欧洲、中国香港、中国台湾地区都有较大规模保本基金。

(方丽)

叶青麟/制图

否极泰来

悲催3年

2011年
保本基金:平均亏损2.33%
货币基金:平均收益3.6%
2012年
保本基金:平均业绩3.58%
货币基金:平均收益率4.14%
2013年
保本基金:1.81%收益,9只基金收益为负
货币基金:平均收益率4.14%

链接:

保本基金是一种半封闭式的基金品种。基金在一定的投资期(如1年、3年或5年)内为投资者提供一定固定比例(如100%、102%或更高)的本金回报保证,投资者只要持有基金到期,就可以获得本金回报的保证。除此之外还通过其他一些高收益金融工具(股票、衍生证券等)的投资保持了为投资者提供额外回报的潜力。

保本基金于20世纪80年代中期起源于美国,其核心是投资组合保险技术。由伯克利大学金融学教授Hayne E. Leland和Mark Rubinstein创始的这项技术自1983年被首次应用于Wells Fargo Investment Advisors、Aetna Life、Casualty三家金融机构的投资管理运作实践中,并在上世纪80年代中期得到蓬勃发展。美国、欧洲、中国香港、中国台湾地区都有较大规模保本基金。

(方丽)

叶青麟/制图

