

News

公募基金“弹药”不足 入市资金锐减

◎记者 吴晓婧 ○编辑 张亦文

目前来看,老基金仓位高企,多数次新基金已经在4季度快速完成建仓,加之新基金发行再度遇冷、新鲜血液暂时未能跟上,部分业绩较差的基金赎回压力增加,以及基金密集分红从市场抽离资金等因素,使基金可入市资金锐减,面临“弹药”不足尴尬局面。

“弹药”不足

天相数据显示,截至2009年4季度,所有偏股基金的整体股票仓位达到了85%以上。在基金仓位高企的情况下,基金未来可投资股市的资金规模锐减。统计数据显示,4季度末,基金尚可投资股票的资金规模为1006亿元,比2009年三季度末的1793亿元减少了787亿元。

虽然新年以来的三周,基金整体上呈现出连续减仓态势,但减仓幅度整体并不大。据银河证券基金研究中心统

计,上周基金整体测算仓位小幅下降,截至1月22日,样本全部基金平均仓位84.97%。如此看来,基金目前仍处于很高的仓位水平上,小幅减仓依然没有打开仓位提升空间。

再来看次新基金的情况,去年4季度基金密集发行,偏股基金首发规模达到1103.8亿元。然而,由于次新基金建仓迅速,不少新基金仓位已较高,可入市资金同样锐减。海通证券统计,4季度末次新基金的平均仓位为81.79%,16只次新基金仓位已经超过90%。次新基金仓位高企,一方面是由于次新基金在四季度建仓速度较快,另一方面则是许多新发的指数基金本身具有建仓快的特点。据统计,4季度共17只指数基金完成募集,募资规模为598.2亿元。

“以新替老”青黄不接

去年基金业一直呈现出“以新替老”格局,即用新发基金弥补老基金赎回份额。然而,新年以来,市场“跌跌不休”,新



尤霏霏 制图

基金发行再度遇冷,加之部分业绩较差的基金赎回压力增加,从市场抽离资金,由此给市场资金带来不小压力。

年初至今,仅上投摩根行业轮动一只基金结束募集,从目前正在发行的基金来看,多数基金募资规模呈现出持续锐减状况。业内人士透露,大基金公司新基金最初发行时,一天能募集1个亿左右,但随后持续锐减,而中小基金公司的新基金发行则更加困难。此外,随着市场震荡下挫,部分基金公司业绩相对落后

的偏股型基金赎回压力再次增加。

值得注意的是,分红新规使基金在近期陆续实施分红,从市场抽离资金,当前行情面临着资金面的紧张。天相统计数据显示,年初至今不到一个月时间,已经有126只基金进行密集分红,分红总额已经高达404亿元。

业内人士认为,新基金的“新鲜血液”暂时没有跟上,老基金仓位高企、大比例分红以及赎回压力,都将使市场资金面吃紧。

央行发布《金融工具统计分类及编码标准(试行)》

将有利于统一银、证、保三类机构的金融工具内涵

◎记者 苗燕 ○编辑 陈羽

日前人民银行发布了《金融工具统计分类及编码标准(试行)》,《标准》从宏观层面统一了我国金融工具统计分类,首次明确了我国金融工具涵盖范围,界定了各类金融工具的含义,规范了金融工具的统计编码。《标准》突破了银、证、保分割的藩篱,为建立涵盖银行、证券、保险及各行业交叉环节的金融业务综合体系奠定了坚实的基础。

《标准》首次将资产和负债工具分类统一起来,涵盖了金融机构表内、表外业务,创新性提出了委托代理协议等

新型金融工具,并将保险技术准备金纳入金融工具的范畴。

据了解,目前各类金融机构对某些金融交易的性质和风险认定不一,如商业银行的债券转让业务,部分商业银行认为是一笔资金业务,基本无风险;而另一部分商业银行则认为属于资产业务,风险等同于债券发行者的信用评定。这种情况不利于金融机构对风险的控制与衡量。《标准》的发布将逐步消除这些认定上的差异,尤其是随着《标准》的进一步细化,金融宏观管理部门的系统性风险监控能力将得到实质性加强。

据介绍,《标准》有利于统一社会各

界对金融工具、金融产品的认识,准确统计与计量政府、企业、住户以及金融机构等社会各部门间金融资产分布、流转情况,正确分析各部门资金的盈余、短缺,便于针对性的制定各项宏观调控政策。也有利于统一金融机构内各子部门准确编制各项统计报表,正确计量各项存款、贷款、货币供应量以及流动性总量等总量指标,从而便于监测货币政策传导过程与效果,提高货币政策决策的科学性与准确性。此外,《标准》有利于统一各金融机构对金融工具内涵与外延的认定,有利于跨部门、跨市场追踪监测金融风险;也有利于统一各机构业务

人员与统计人员对金融工具的判定,不仅适用于银行业金融机构,也适用于证券业、保险业金融机构。微观层面认定的一致性对于提高宏观数据的同质性、协调性、可比性具有极大的推动作用。

《标准》对准确刻画社会资金总量和结构,正确支持金融调控,有效监测政策传导过程及效果,客观衡量金融市场与金融机构的风险与稳定状况,全面评价与比较我国金融市场的发展程度都具有重要意义。

据了解,央行还将陆续制定并公布存款、贷款等金融工具各类属性统计分类标准。

消费概念成基金“大众情人”

◎记者 王慧娟 ○编辑 张亦文

日前,天相投顾对积极投资偏股型基金前十大重仓股的统计数据显示,消费概念股十分受基金经理青睐,食品饮料、家电、批发零售、汽车、医药等行业的个股频频出现在众多业绩良好的基金前十大重仓股中。

以广发基金为例,去年四季度该基金公司重点配置了商业零售、家用电器等大消费板块。其中,苏宁电器、格力电器、泸州老窖、青岛海尔、山西汾酒、美的电器都是广发的重仓股。特别值得一提的是,上述重仓股中,苏宁电器最受青睐,可谓众多“宠爱”集于一身:广发旗下8只主动管理型的股票方向基金中,除平衡型基金广发稳健外,其余7只基金的前十大重仓股中全都出现了苏宁电器的踪影,且大都占据重要位置。

去年业绩突出的广发小盘更是将苏宁电器列为第一大重仓股。据统计,截至去年四季度末,上述7只广发系基金累计持有苏宁电器达2.35亿股。事实上,苏宁电器并非广发的专利,而是多家机构共同追捧的“万人迷”。统计显示,去年四季度,苏宁电器被基金公司加仓2.2亿股,成为了目前

持仓变动最大的一只股票。目前,有45只基金进入了苏宁电器。

业内人士分析,基金经理对于消费板块的重仓配置,在于他们认识到投资适当放缓、出口快速恢复、消费加速增长的大形势。在基金的大力推手之下,去年四季度,汽车、家电、食品饮料等大消费行业表现突出,其中苏宁电器四季度涨幅达到26.78%,格力电器涨幅32.75%,泸州老窖上涨32.79%,青岛海尔上涨59.01%。

对于今年一季度的行情,多数基金公司都认为受经济复苏的影响,市场仍有震荡上行的可能。广发小盘认为,从一季度来看,由于宏观经济和企业盈利环比和同比不断改善,A股市场未来一段时期仍会延续震荡上升趋势。但从全年来看,无论是全球各国的货币政策,还是各国经济复苏的程度和稳定性,都面临着诸多的不确定性。A股市场呈现平衡市的概率较大。

业内人士表示,投资取得正收益依赖于敏锐和精准地把握行业和公司基本面以及参与各类主题投资的果断和果敢程度。作为公募基金经理人,专注于前者可能是一个有更大赢面概率的方向。

银行业协会发布《银团贷款转让交易示范文本》

◎记者 苗燕 ○编辑 陈羽

记者从银行业协会了解到,日前,中国银行业协会银团贷款与交易专业委员会正式发布了《银团贷款转让交易示范文本》,标志着全国银团贷款交易市场走向规范化、标准化。

《示范文本》由交易确认函、标准条款和条件、附件及附录三部分组成。明确了拟转让贷款和交易价格相关的详细信息;交易双方在贷款转让交易项下的权利和义务等内容。《示范文本》在体例上,依据市场贷款交易的一般性条款和条件制定了标准条款和条件,具体交易时通过交易确认函完成交易确认,改变了过去以双边协议模式确认转让交易,使贷款交易习惯逐步与国际接轨,并提供了更高的标准化程度。内容上,强调了转让行信

息披露和受让行独立审查,对双方权利义务的规定更为明晰和均衡,简化了交易过程,降低了交易风险。

银行业协会的有关人士表示,《示范文本》的推出将有助于提高贷款交易效率,贷款交易双方在主协议上采用标准条款和条件,减少条款磋商,缩短交易时间,有助于规范交易流程。文本明确了贷款转让的流程和法律文件格式,对一些交易规则进行了约定,避免了因理解不当、操作不规范等带来的潜在操作风险和法律风险;同时,将有助于促进一级市场的深入发展,提高银团贷款类基础资产的流动性,发挥其在分散信贷风险方面的积极作用;有助于促进商业银行优化资产结构,利用贷款交易转让或受让信贷资产,实施资产负债组合管理。

■金元比联核心动力基金价值谈

“升级”中证100指基 金元比联核心动力嵌入“双引擎”

核心卫星合璧 改善指基两项弱点

主持人:作为目前市场上正在发行的唯一一只采用“核心-卫星”策略的基金,金元比联核心动力的设计理念是什么?为什么要把复制指数作为资产配置的核心部分?

王文俊:在一个持续的牛市环境中,板块之间的轮动非常快,过于主动性的投资一旦在仓位和行业配置上面做得不够精准的话,要打败指数是比较困难的;而这个时候,指数基金由于几乎始终保持着百分之百的高仓位,所以能够轻易取得与大盘相匹配的收益。但指数基金的一个缺点是,在熊市的的环境中,它的表现可能会非常差。我们希望将牛市中指数化投资的优势与熊市中深度挖掘被低估上市公司的主动化投资结合起来,这也是金元比联核心动力股票基金的一个出发点。

宗乐:核心-卫星策略,是一种将“积极主动投资”与“指数化投资”结合在一起的一种投资策略。作为一种重要的投资策略,核心-卫星策略已经受到了先锋集团(Vanguard Group)和巴克莱国际投资公司(Barclays Global Investors)等机构的青睐,并将其向全球投资者推荐。

金元比联核心动力基金区别于传统指数型基金的一个显著特点,是其股票投资比例介于60%-95%之间,即股票仓位的可调节范围较大。当市场震荡下行时,核心动力的股票投资部分最大可减仓至60%,有效减少损失,而传统的指数型基金则不得不满仓操作,净值损失较大。因此,金元比联核心动力基金在大类资产配置方面,比传统的指数型积极具有更大的灵活性。我们认为,金元比联核心动力基金所采用的这种主动与被动相结合、蓝筹股与成长股相结合的“核心-卫星”投资策略,能够较好的适应当前的市场环境。

吴广利:这个产品起源于被动投资和主动投资的结合。被动投资的一个核心理念是认为市场是有效的,而且市场是无法判断的。但对于A股而言,市场本身从长期来看一直是有效的,但它不一定表现在每个时点上都是有效的,而且从短期来看,市场往往是无法判断的。因此,从短期市场的有效性中,我们还是能够挖掘出一定的机会并获取超额收益的。对于长期而言,核心部分完全复制中证100指数,有助于分享中国经济长期发展带来的收益。

主持人:具体而言,金元比联核心动力基金的“核心-卫星”策略将如何应对不同的市场环境?

王文俊:如果我们判定市场是一个持续上涨的牛市话,我们可能完全复制市场指数,做到和指数相匹配的收益;如果我们判断市场是一个震荡市,我们主动操作的成分可能会多一些,尽可能挖掘那些被低估的股票;如果我们判断市场进入一个熊市的的话,我们会把主动的这一部分完全放弃,把被动的这一部分也降到最低。即使我们判断错了,至少还有60%被动管理的部分会保证我们的投资偏差不会太大。

此外,新型市场是一个波动性很高的市场,市场本身会犯错,既可能对利好反应麻木,又可能对利空反应过度,核心-卫星策略在不至于偏离市场趋势的基础上,为投资者获取超额收益提供了便利。因为核心部分相当于一个“安全锚”,它会

2010年,指数基金的销售规模与投资回报能否续写2009年的辉煌?批量发行之后,打破同质化僵局,“升级”经典指基,已然在市场引起轩然大波。股指期货“批而待发”能否成为A股市场大小盘风格转换的催化因素?估值相对偏低的中证100指数成分股是否具备了强势发力的契机?金元比联核心动力基金又是如何将这些变量都内化到产品设计理念当中?

为此,我们邀请到了金元比联基金公司副投资总监王文俊、金元比联核心动力拟任基金经理吴广利、招商证券研究员宗乐,与投资者一起头脑风暴,共同探讨金元比联核心动力基金背后的设计逻辑。

主持人:马全胜

导致即使出现判断失误,也不会出现太大的投资偏离。

吴广利:其实,金元比联核心动力是一只股票型基金,但在极端情况下,如果它的股票仓位达到95%,核心组合的比例设定在100%,它就是一个纯的指数基金;然而,在通常情况下,它可被看作是一只增强的指数基金。在资产的配置上,我们比增强型指数基金更灵活,毕竟这个市场不总是一个持续上涨的市场,还存在板块轮动,而且,我想强调的是,我们在卫星组合的配置上我们采取的是自下而上的策略,而不是自上而下,这意味着一旦我们选到好的股票,就可以重仓持有,提高该股票对整个业绩的贡献度,这在自上而下的策略里是做不到的。实际上,除非我们有比较大的把握,才会选择在卫星组合里面加入这些精选的个股。另外,在市场调整时可以通过减仓摆脱普通指数基金投资的仓位限制,增加更多的主动性,通过调整核心-卫星组合的仓位比例以及自下而上精选个股的灵活手段,我们还是有机会获得超额收益的。

砥柱中流 中证100 堪称指数蓝筹

主持人:你们选择中证100指数作为核心部分的投资标的,是出于哪些因素考虑的?

宗乐:核心资产是资产配置的主体,通常会占投资总额的一半以上,一般无需频繁地调整。作为投资主体,核心资产表现的好坏直接决定了投资人长期的财务规划目标是否能有效达成。作为跨两个交易所的中国资本市场统一指数,中证100指数具备充分的权威性,可以综合反映中国证券市场最具影响力的大市值公司的股票价格变动的概貌和运行状况,从而可以有效反映中国A股市场的整体运行状况,这些特点是选择核心组合部分非常重要的。

中证100指数编制方法较为科学,特别是运用了分级靠档方法,避免了因股票配股、增发等因素引起的权重大幅度变动,权重稳定性较强。同时,此指数编制方法透明、清晰,使投资者可以非常方便地根据编制方法计算成份股权重,并预测成份股调整。从权威性、科学性、以及成份股稳定性等方面来看,中证100指数是构建指数化组合的良好选择标的,为新基金的核心资产配置打下了良好基础。

攻守兼备 震荡市谋求超额收益

主持人:在当前股指期货和融资融券获批的背景下,中证

100指数样本股等大蓝筹有什么机会?哪些因素是影响未来投资的关键?

吴广利:我们预测,2010年全年9.5%以上的GDP增速、25%以上的企业盈利和3%左右CPI数据,将使经济重现高增长低通胀的格局,但政策与流动性存在巨大的不确定性。这使得未来市场的震荡可能进一步加大,而且需要我们在战略布局市场的同时,把握好主题性机会。

目前看来,中小盘股票无论是其涨幅还是溢价率,都客观上支持市场风格从小盘股转向大盘蓝筹;而且股指期货和融资融券的推出,对于风格切换也是一个比较好的潜在有利因素。我们认为,目前市场风格之所以“转而未换”,主要还是出于对流动性的担心。通常一季度都是每年信贷投放的高峰,如果今年一季度信贷投放相对较高的话,将可能最终触发大盘蓝筹风格转换。

对于此前市场的下跌,我个人认为主要是由三个超预期因素导致的:一个是美元反弹的幅度超预期,一个是融资压力超预期,另一个是房地产调控政策出台的时间超预期。但现在看来,美元短期内出现反转的可能性不会太大,这样的话,对于以美元为标价的商品,如大盘股中的有色、煤炭等在一季度下跌的压力不是很大;房地产政策调控的威慑作用比较大,目的是遏制房价的过快上涨,但利空政策出尽之后,作为市场的权重股板块,其继续向下的空间也不会太大;另一方面,再融资可能是2010年的一个常态,资金需求方的压力比较大,但实体经济的增长、通胀预期增强引致的储蓄搬家、以及热钱的流入,有望抵减资金面上的压力。

王文俊:和中小盘股相比,大盘股也毫不逊色,但在今年流动性相对比较紧张情况下,它想赢得市场的偏好还不容易。不过,考虑到中国还是一个成长中的经济体,人均GDP达到1万美元是没有问题,再增长200%是没有问题的,相应代表中国经济体量的大盘蓝筹,这个机会还是比较大的。

大家对上半年的经济增长还是没有争议的,市场走向一个方面的原因是,市场对基本面的利好反映很迟钝,对政策和流动性上的利空反映有点过度,这本质上是大家对经济复苏的信心不足,在对基本面的信心不足的情况下,大家对去年市场的上涨归功于流动性,因此在流动性出现相对趋紧的情况下,造成对流动性担忧的过分上升。但如果情况恰恰相反,如果经济是没有问题的,市场有可能会变,短期对流动性的担忧还是比较大的。



金元比联基金公司副投资总监 王文俊



招商证券研究所基金研究员 宗乐



金元比联核心动力拟任基金经理 吴广利