

■晨星谈基金

揭开基金现金流的面纱

◎Morningstar 晨星(中国)
研究中心 王蕊

临近长假,一些闲散资金可能集中申购货币市场基金,以追求假期期间的短期收益。大规模短期资金频繁进出,不仅会使基金经理短期内难以对新进资金进行有效配置,同时还会摊薄老持有人收益,短期内大规模赎回还会波及货币市场基金的流动性管理。近日,一些货币市场基金纷纷公告,在端午节前夕暂停基金的申购或转换转入等业务,如华夏现金增利和交银施罗德货币等。关于开放式基金的现金流入与流出,普通投资者不妨从以下几点进行关注:

现金流与基金规模

基金的现金流指开放式基金投资者申购和赎回份额的行为导致现金的流入与流出,净现金流为流入资金与流出资金的差额,计算时考虑投资者在同一基金公司旗下进行基金转换等操作,但不包括投资者选择分红再投资对应份额的资产净值。当某只基金赎回金额大于申购

金额时,该基金遭遇净现金流出。

基金规模通常指基金的净资产,也是基金经理实际可以操作用于投资的资金。开放式基金资产规模的增加有两个途径,首先,资本增值,即组合中持有的股票或债券期间有良好的价格涨幅,标的资产价格不断提升有助于基金规模的增加。其次是投资者现金的净流入,同时可以解释,尽管基金在报告期内取得负收益,但基金的净资产仍出现膨胀的局面。

分红再投资不会影响基金的现金流,选择分红再投资的投资者通常将红利按照分红再投资日的单位净值转化为基金份额继续持有,不影响基金的资产规模。

现金流与市场波动

投资者申购与赎回基金,资产规模时刻变化是开放式基金的特点之一,有利于投资者提高资产的流动性。不同的市场环境中,基金的现金流往往呈现不同的特征。如过往两年一路上扬的背景下,一方面投资者的持有期限相对拉长,另一方面新资金不断涌入,推动了股票型

基金和配置型基金规模逐步膨胀。但如果市场持续回调,部分投资者往往会选择赎回股票型基金,转而投向债券型基金或货币市场基金等抗跌的投资品种。从近期新基金设立规模可窥见一般,债券型基金的平均募集规模高于股票型基金。从投资者的申购赎回行为看,极端情况下,大规模的申购使基金经理暂时无法找到合适的品种进行投资,抑或是推高市场整体的估值水平,加大市场潜在的风险。投资者集中赎回导致基金短期内面临流动性风险,被迫卖股票而加剧了市场的下跌风险。

持有人结构与现金流特征

细心的投资者会发现,基金的年报通常会公布基金的持有人结构,即机构投资者和散户持有的基金份额各自占基金总份额的比重。从持有人比重的变化来看,2006年以来散户逐渐替代机构投资者,成为开放式基金主要的购买力量。不同持有人对基金的现金流产生不同的影响。通常情况下,个人投资者资金量偏小,持有期限不等,其反映的

现金流入和流出时间分散,并且流量偏小;机构投资者往往具有资金规模优势,其申购和赎回行为极易导致基金资产规模的大起大落,特别是机构投资者比重偏大的基金,极端情况还会面临一定的流动性风险。因此,散户比重较高的基金通常更易于每日保持稳定的净现金流量,便于基金经理的投资操作。

基金关闭与控制现金流入

正如货币市场基金在节前暂停申购基金一样,其他类型的基金也有类似的操作,目的是为了控制短期内大规模净现金流入,保护老持有人利益。例如,新投资资金解冻,机构中签名单公布后,短线资金会关注中签债券基金的套利机会。此时,债券基金向持有人关闭可以避免大规模游资快速进出摊薄老持有人的利益。此外,早期一些开放式基金重仓持有未股改的股票,这些股票复牌后价格变化较大,造成基金净值一天或连续几天波动剧烈,给短线投资者制造了套利机会,而期间向持有人关闭的行为一定程度上保护了老持有人的利益。

■华夏基金投资者教育专栏

基金持有人能享受哪些服务?

◎华夏基金

目前基金管理公司都加强客户服务中心建设,虽然服务不尽相同,但投资者通常可以享受到以下服务:

电话服务:通过自动语音系统,投资者可以自助查询个人账户持有及交易情况,基金公共信息和最新公告。投资者也可选择人工服务,获取需要的查询、咨询、投诉、建议和其他服务。

自动传真、电子信箱与手机短信服务:前两者主要用于传递较长的信息资料,例如契约、招募说明书等。使用电子邮件,投资者还可以获得问题咨询与解答、信息订制等服务。而短信服务则包括净值短信服务、问题咨询与解答、交易确认与个人账户信息查询等。

邮寄服务:一般基金公司会在每个季度末、年末提供对账单服务,以及公司业绩说明、市场分析等。

互联网服务:通过互联网,基金管理公司向客户提供容量更大、范围更广的信息查询。投资者还可以学习基金知识,在网站论坛里与他人交流投资心得,选择自动回邮或下载服务。投资者还可以进行投诉和建议。此外还有媒体和宣传手册、讲座、推介会和座谈会等。

■董事长连线

基金公司经营需戒除竞赛心理

◎本报记者 周宏

“基金业要走得更健康、更长远,必须要有三个需要改变的地方。第一,提升基金公司的管理、优化经营理念、强化风险意识,戒除攀比、竞赛心理。第二,减少基金业绩的短期排名,避免对投资者的误导。第三,在基金销售中,增加基金公司的自主空间,强化与客户之间的有效沟通。”申万巴黎基金公司董事长姜国芳日前表示。

姜国芳认为,中国资本市场要进一步做大、做强、做优,需要大力培养机构投资者,就基金行业而言,必须要改变一些现状。

具体而言,首先就要戒除公司之

间的攀比、竞赛心理,基金业履行着“受人之托,为人理财”的信托义务,切实保护投资者利益,始终坚持严谨的风控体系,不合规的坚决不做,长期来看,才会得到投资者的认同。

其次,尽量降低基金业绩短期排名的影响,减少对投资者的误导。姜国芳认为,基金业绩的短期业绩排名,不利于帮助投资者树立正确的长期价值投资的理念,反而容易产生误导,诱发投资者行为的短期性。

其三,在基金销售中,增加基金公司的自主空间,强化与客户之间的有效沟通。通过有效宣传,找到合适的投资者,是基金公司需要花大力气去做的一项工作。

“事实证明,市场动荡的情况

下,通过证券公司渠道购买基金的投资者,相对于通过银行购买基金的投资者,心态相对较稳定,主要原因在于,前者大都经历过证券市场的洗礼。今后,基金的销售,要逐步扩大销售渠道,多扩充网上交易,找到合适的投资者。”姜国芳说。

姜国芳还透露,申万巴黎基金成立四年来,建立了较为完整的产品线;强化投资人教育和服务工作;在业内首家采用监察稽核部与风险管理部分别设置模式,实行“双线独立运作模式”;设置了员工企业年金计划、内部招聘机制;断优化公司的经营管理。目前公司的经营管理已到了一个比较好的时期,中外方股东之间也已建立了较好的信任和交流。

■上投摩根投资者教育专栏·理财新漫谈

端午赛龙舟 团队至上

◎上投摩根 陈琳琳

每年农历五月初五,是中国民间的传统节日——端午节,端午也称端五,端阳。过端午节,始于春秋战国时期,是中国人延续了两千多年的传统习惯,其中吃粽子、赛龙舟是端午佳节保留节目。

相传历史上的龙舟赛,发端于

战国时代的楚国汨罗江一带(现在的湖南省境内),此后逐渐扩大到了中国各地有水面的地方,千百年来,每逢农历五月初五的端午节,全国各地粽子飘香,江河湖海的水面上龙舟竞渡,锣鼓喧天,热闹非常。

比赛时,只见锣鼓手坐在龙舟前端,一声声号子,一锤锤鼓点,有板有眼,时急时舒。桨手们听令而动,挥桨划桨;篙子手稳立舟尾,眼观八方,把舵定航。

观看龙舟比赛,你能发现领先靠前的龙舟中,20多人在锣鼓号令下,协同合同,挥桨划桨如出一人之手。如果单靠一人,哪怕力大如牛,也未必能始终快速、平稳地完成整个赛程。投资如同赛龙舟,每一次

漂亮的赛程背后,都是一个团队合力协作,群体智慧共鸣的成果。

其实基金本就是团队行为,优秀的投研团队可以把投资做得更细,可以规避单个基金经理投资操作上的失误,避免个人的性格缺陷给投资带来的风险,同时放大个人性格上的优点,使投资决策更全面。

明星基金经理的作用是毋庸置疑的,但良好的投研平台和紧密合作的投研团队是基金公司做好投资的基础,每个明星基金经理成功的背后,其实是整个团队的实力彰显。很多优秀的基金公司,正是依靠整个投研团队紧密合作、反复斟酌的智慧共鸣。

■宝盈基金投资者教育专栏

投资理财的望、闻、问、切

◎宝盈基金

“望、闻、问、切”是中医诊断的方法之一,其中的切脉为病情下结论提供有力的论据支撑。现代脉象研究证实,脉象的形成,主要取决于心脏的功能、血管的机能、血液的质和量,这三方面决定了脉象出现某些形态的改变。对此,理财专家表示,世界万物无不在五行之中,中医看病如此,投资理财也有异曲同工之艺术。

今年以来,60余只基金产品陆续获批,使得各大银行及券商等代销渠道显得拥挤不堪,众多基金产品的同时“上架”令涉基不深的普通百姓着实有点“眼花缭乱”,市场“余震不止”令百姓有择基之苦。对此,理财专家建议,运用中医学的“望、闻、问、切”四大流程选择基金,也不失一个好的办法。

在选择基金时,普通百姓的“望诊”无非是对中国宏观经济长期可持续发展状况,A股市的估值水平及未来一些宏观经济政策调整等信息考量,以此来确定长期投资理财是否为宜。

如果说选择基金的“望诊”是看大势,看未来,那么此时的“闻诊”可谓是实地考察与体验,即在大势的评估下,分析总结最近市场的一些反应,比如说股票基金收益与大盘涨跌的比较,各类基金产品哪种更热销。但有点不同的是,要时刻谨记“别人贪婪时恐惧,别人恐惧时贪婪”的投资哲学。即在“闻诊”后,投资决策与行为可尝试逆向思维方式,不轻易“随波逐流”。

“闻诊”之后的“问诊”更是学问多多。在基金的“问诊”时,普通百姓不能不关注的该基金所依托的基金公司,投资管理团队的实力,及该基金公司旗下其他类产品的表现等要素,综合评定之后,选出几只比较理想的产品。

“切诊”包括切脉和按脉,不难发现,望、闻、问之后,最后一步的切脉是言病之所在的关键。为产品“把脉”自然成为普通百姓做出购买决策的必经之路,理财专家指出,基金产品的“切脉”要从投资目标、投资策略、风险收益特征三大要素入手。

投资目标可看基金资产未来大致投资方向,也可读出其资产配置策略是否与国家宏观经济及发展战略相匹配,能否很好地分享国家宏观经济的快速上涨所带来的投资收益。至于投资策略及风险收益特征,投资者更应了然于胸,选择一只与自己风险偏好相符的产品。与此同时,日后通过相关披露信息来考核该产品投资管理团队及风险控制

