

债市长期利好

关注信用债投资机会

自去年四季度以来,债券市场上演“复兴运动”。今年上半年,债券型基金业绩表现突出,海通证券数据统计,截至6月30日,今年上半年债券基金以5.79%的平均回报在各类型基金中居首,其中纯债基金更以6.37%领涨群基,即使在去年沪指暴跌逾21%的背景下,仍实现正回报。债券型基金,尤其是以信用债为主要投资标的的产品被一致看好。

正在工行等热销的银华纯债信用债基金拟任基金经理于海颖认为,在流动性逐渐宽松、政策基调开始趋“稳”的情况下,结合通胀下行、降息周期等预期,根据经济的长期历史数据看,这一阶段的债券市场仍具有比较好的投资价值。而目前信用债的收益和信用利差均处于历史较高水平,加之国内信用债市场的持续扩容和违约风险相对较低,因此信用债券的投资机会将进一步提升。

多重因素作用 债市仍然利好

上半年债市高歌猛进后,目前投资人最为关注的是债市未来能否延续上涨趋势。对此于海颖表示,目前经济增速放缓和通胀降低的市场环境,仍有利于债券市场。此外,结合目前信用债的绝对收益水平和相对利差水平分析,目前其绝对收益水平仍处在历史较高水平,部分信用债品种的相对利差水平也是在历史的中位数以上。从这点来分析,虽然债市已有过一轮上涨行情,但是从收益率来说,仍具有一定吸引力。

根据美林投资时钟,当前阶段也适宜债券投资。于海颖分析道:“从国内外经济形势看,目前经济处于放缓后的复苏期,且预计复苏过程较长。而在复苏周期中,债券类资产收

益率可能会在一个相对较长的时间内具有相对吸引力。所以我们认为,从中期或长期来看,债券类资产都将是一个较好的投资标的。”

对于央行今年以来对利率和存款准备金率的调整,于海颖认为,这些体现了政府决策层更为积极地向稳增长倾斜的取向,未来市场的资金面还会在一定时期内保持相对宽松的状态,而相对宽松的资金面也有利于债券资产的投资。

纯债严控风险 瞄准信用利差收益

对于个人投资者而言,要想分享债券盛宴,主要是通过储蓄式国债的方式,但是由于储蓄式国债供需结构不均衡,目前的发行量并没有完全满足投资者的需求,因此每期国债额度都比较有限,甫一面世便被秒杀。于海颖介绍,就目前债券市场整体托管量而言,90%以上的债券品种通过银行间市场交易,由于银行间交易规则中关于投资主体的限制,老百姓无法直接参与。因此若普通投资者期望扩展自己的债券投资范围,可考虑借道由专业团队护航的债券基金来分享债券投资盛宴。

伴随投资者个性化理财需求趋势加强,当前市场上债券类基金品种日渐丰富,从货币基金、保本基金、纯债基金、分级债基等不一而

足。于海颖指出,银华信用纯债是纯粹意义上的纯债基金,即不参与一级市场新股申购、增发,也不直接在二级市场买入股票、权证等权益类资产,同时也不参与具备一定权益属性的可转债。由于债券票息稳定,长期来看,纯债基金投资风格更加稳健、波动更少。除此以外,本产品明确提出信用债投资的比例规定,就是利用信用债这种高票息和良好的流动性特点为投资者提供更细分化的稳健理财工具。

“信用债是稳健型资产中收益较高的品种,相对定存存款和国债等品种,信用债的收益率具有明显优势。”于海颖进一步分析道,目前信用债的收益和信用利差均处于历史较高水平,加之国内信用债市场的持续扩容和违约风险相对较低,信用债券的投资机会将进一步提升。而银华纯债信用债基主要以信用债为投资标的,信用债投资比例不低于基金债券资产的80%。

在掘金信用债、安享信用利差的同时,银华纯债信用债还将利用回购融资操作追求超额收益。于海颖介绍,在综合考虑债券品种的票息收入和融资成本,并在控制组合整体风险的基础上,当回购利率低于债券收益率时,买入收益率高于回购成本的债券,通过回购融资操作来博取超额收益,从而获得杠杆放大收益,进而提升整体组合的收益率水平。

实力团队护航 全面赢战固定收益

从近年来的基金业绩表现看,包括货币基金、纯债基金、保本基金在内的债券投资品种,都是连续几年跑赢市场,并且提供正收益,波动比较小,能满足收益稳定、风险可控这类投资需求。初步统计,从2008年年初到2011年年底这四年的时间里,如果考虑杠杆操作,则债券指数的年化投资收益为6%左右,因此综合考虑债券投资的风险收益要素,债券基金作为低风险中等收益的品种,也契合了投资者稳健增值的需求。

自成立以来,银华基金一直重视产品线的完善,尤其是固定收益类产品的投研。于海颖介绍,银华基金固定收益投研团队由基金经理、基金经理助理、研究员在内的12名成员组成,这样的人员配置水平在国内基金公司中处于较高水平。得益于这样的架构体系,银华目前的债券研究实现了全市场、全产品的覆盖,这也为银华旗下的固定收益产品获得长期、稳定、均衡的收益提供了相对有力的支持和保证。海通证券数据统计,截至7月6日,于海颖管理的银华永祥保本过去三个月净值增长率在同类可比的16只保本基金高居榜首。周添



于海颖:经济学硕士。曾在北方国际信托投资股份有限公司任投资部债券研究员,光大保德信基金管理公司从事固定收益投资研究工作。2010年11月加盟银华基金管理有限公司,现任银华货币市场基金、银华永祥保本混合型基金经理。

ETF市场的未来在于创新



景顺长城上证180等权重ETF7月9日在上海证券交易所挂牌上市,这是市场上第43只ETF产品。上市仪式后景顺长城基金联合外方股东景顺集团发布ETF发展战略,表示将体系化推出ETF产品,并侧重在智能创新ETF领域。面对市场上涌现越来越多的ETF产品,景顺长城常务副总经理刘颂在接受采访时表示,一些细分市场如策略ETF、跨市场ETF、主题ETF、跨境ETF未来还有很多创新机会。

中国ETF市场终将繁荣

ETF在全球流行,据景顺PowerShares产品策略及研究部门的数据统计,今年前5个月全球上市交易的ETF总规模增长941亿美元,全球ETF资产规模近1.7万亿元,包含超过4.5万只ETF产品。

中国的ETF热潮也在持续,今年上半年共有6只ETF发行,总量达到43只,由于跨市ETF新品种的上市,总资产规模增至1200亿元人民币,实现飞跃性的增长。美国经过1993-2000近7年的产品种类扩充和市场教育推广后,ETF的发展进入快速拉升的通道,目前中国ETF也正处于类似美国早期的发展阶段,亟待新品种的加入,以带动市场的后续增长。

景顺长城基金常务副总经理刘颂表示,相对于美国来说,中国的ETF还有很大的发展

空间,中国ETF资产占整个基金资产4%,美国ETF占了13%、14%,中国还有10%发展空间,美国ETF成交量占市场成交量的30%,中国ETF的成交量只占市场成交量的2%,从上述两方面来说,中国ETF都有较大的发展空间。

目前,中国ETF的发展在加速,如产品类型丰富起来,除了跨境、跨市产品出现,未来有望涉足固定收益、商品或其他标的。同时,中国的专业套利者初具规模,将来更进一步发展将为市场提供流动性。多家券商已有限度开展双边报价等做市服务。随着各项条件走向成熟,中国的ETF市场终将走向繁荣。

致力于智能指数产品开发

“上证180等权重ETF是景顺长城旗下第一只指数基金。”刘颂表示,推出ETF产品后,公司产品线将进一步完善,同时被动投资能力也将得到发展。从战略角度考虑,未来公司将不再仅仅专注于主动股票投资,而是立足做一家综合性的资产管理公司。

据了解,作为一家中美合资公司,景顺长城外方股东景顺集团旗下子公司PowerShares是全球第四大ETF服务商,在ETF创新方面是全球公认的行业领先者。此次挂牌上市的景顺长城上证180等权重ETF,PowerShares在整个产品设计、后台运作、投资者教育、策略运用各方面给予了很大支持。

尽管在ETF领域,景顺长城并不是市场尝鲜者,但此时介入该领域仍有其后发优势。在刘颂看来,景顺长城努力的方向是创新型ETF供应商,未来的产品侧重于智能指数方面。开发智能指数产品,需具备一定的市场基础,投资者对

ETF已有认知的情况下,智能产品提供多样化选择。景顺长城选择此时进入ETF业务领域,目前ETF在中国已渐渐被投资者接受,在有一定基础的市场环境中开展ETF业务,可以吸取行业发展过程中的经验,借鉴国外ETF发展理念,能够更好制定战略规划,体系化地推出产品。

“未来我们可能还会用一些基本面的因素来作为权重的指数,比如PB,或者PE,甚至可能会用股票的波动率来作为决定权重的因子。这些指数的设计本身就带有一些投资理念,而不是简单地反映市场走向,给投资者提供了更多的选择工具。”刘颂表示。

在智能指数产品方面,景顺长城的外方股东景顺集团旗下子公司PowerShares是该领域的领导者。据景顺集团董事总经理、美国零售及全球ETF负责人Andrew Schlossberg介绍,景顺PowerShares是美国以及全球第四大的ETF供应商,管理全球近600亿美元资产,在业内以创新著称,开发出智能股票、另类资产、固定收益类等多种受欢迎的创新型ETF,该公司将为景顺长城开发ETF产品提供技术支持。

未来将推出跨境ETF产品

数据显示,过去十年来ETF在全球发展迅猛,资产规模年复合增长率达到了31.2%。其原因除了投资者较喜欢被动投资产品外,还源于ETF的操作非常简便、透明,费率很低,投资者可以将其做一个工具来实现多元化配置。

“从产品线看,国内的ETF产品在宽基方面取得了成功,但策略、跨市场、主题、跨境的ETF开发尚处初级阶段,还有很多创新机会。”据刘颂介绍,中国的ETF市场近年来发展迅猛,当前

监管部门和交易所对ETF创新的推动力度非常大,另一方面,经过多年发展,目前国内投资者对ETF产品投资理念有一定的接受程度,创新具有较好的基础。

据悉,基于外方股东在ETF行业的强项,在推出等权重ETF产品之后,跨境ETF将是景顺长城基金下一个战略发展方向。而近年来公司已积累了丰富的海外投资经验,旗下QDII基金——大中华股票基金成立以来业绩表现良好。

“我们未来的跨境产品,并不限于香港,也不限于外方股东所熟悉的美国,加拿大、欧洲市场的指数也将纳入我们的研究范围。”刘颂表示,在做跨境产品时景顺长城将继续秉承做智能创新型指数的理念,从主题、行业的角度进行各方面的创新。例如目前国外推出的关于水的ETF、木头的ETF、金属的ETF,这些产品不仅非常创新,同时还与环保理念相关。

据了解,景顺长城的ETF发展战略得到外方股东的大力支持。外方股东景顺集团业务遍布全球,与许多国家当地的交易所、指数服务商、做市商等都具有良好的业务合作,该集团在跨境业务的运作上有先进的理念和经验。景顺长城在股东方的帮助下已经和海外许多指数服务商进行了接触和交流,并对国内个人与机构投资者们的境外投资需求做深度研究和挖掘。据了解,未来将形成景顺集团、景顺PowerShares和景顺长城三方相互支持的ETF业务平台,景顺长城将借力中外股东核心优势,实现全球资源与本土经验的最佳组合。薛怡媛

华夏恒生ETF举行三地券商交流会

记者日前从华夏基金公司获悉,7月9日-7月12日,华夏基金在深圳、上海、北京三地,召开恒生ETF大型券商交流会,深圳站交流会作为首站已于7月9日正式启动,据了解本次交流会吸引了来自国内70余家券商、超过500名业内专业人士的热情参与。恒生ETF拟任基金经理王路详细介绍了跨境ETF的产品特点及投资策略。

下半年震荡格局延续

未来可关注结构性机会

上投摩根基金近日发布的下半年投资策略报告中指出,虽然目前大的政策方向是逐步放松,但经济的一些中长期结构问题仍待解决,下半年A股市场整体仍将延续区间震荡格局,可重点关注环保、节能、品牌消费、券商、保险、地产等行业。

对于下半年的投资策略,上投摩根指出,今年是投资相对活跃的

一年,结构性机会较多,一些契合中国经济转型的成长股不断得到验证而脱颖而出,“牛者恒牛”,这些公司主要集中在品牌消费、医药、TMT、节能环保、建筑服务等细分行业;同时销售持续良好的地产行业,估值还有继续回升的空间。此外,大宗商品价格可能面临长期拐点,一些饱受原材料成本挤压的中下游产业很可能具有阶段性盈利改善的机会。

典型如电力。综合而言,环保、节能、品牌消费、券商、保险、地产等行业为主要看好领域。

针对债市未来投资机会,上投摩根认为,下半年银行间市场流动性趋于宽松,仍有1-2次降准空间,再降息则需视外围经济和国内经济复苏情况而定。利率维持较低水平的情况仍将延续,债券市场整体环境得到支撑。具体来看,利率产品可关注交易型机会;信用产品方面,三季度牛市行情有望延续空间,更关注持有价值;转债产品方面,可关注与权益类相应的结构性机会,精选弹性品种及溢价率较低品种。

华泰柏瑞成国内最大ETF管理商

作为国内首批推出ETF的基金管理公司之一,华泰柏瑞在ETF领域已形成了一定的优势。近日出炉的十大ETF基金管理年中榜单显示,华泰柏瑞基金公司成为国内最大ETF管理商。据Wind统计,截至6月30日,今年上半年,华泰柏瑞以255.67亿元的ETF管理规模位列所有基金公司榜首,其管理的华泰柏瑞沪深300ETF也是当前市场上交投最为活跃的3只ETF之一。