

## 银行对公理财提速

曾韵枝

随着经济的快速发展和全社会金融意识的日益增强,企业、事业单位及社会团体等的富余资金逐渐增多,其理财业务需求随之增加。对公理财业务对公司客户开放,其资金来源庞大、客户群体优质、规模效应突出,对银行理财业务的发展至关重要。

普益财富数据显示,2013年1至8月,银行对理财产品共发行5013款,发行量与去年同期基本持平;产品平均收益率为4.43%,较去年同期下滑0.19个百分点;产品平均期限同比减少18天。对理财产品市场份额最大的是股份制商业银行,市场份额占比为56.39%;而国有银行为23.74%,较去年同期扩大了11.79个百分点;城商行占据17.49%的市场份额,较去年同期扩大4.90个百分点,市场竞争日趋激烈。

从产品投向看,今年1至8月,50.03%的产品资金投向债券和货币市场工具,这符合“公司闲置资金要求安全性第一”的特征;产品期限集中在1至3个月之间,占比达72.23%,也与公司理财“对流动性要求高,理财资金需要服从公司主业用款需要”的特征相匹配。银行对公理财业务的急速增长,是产品需求方(公司)和产品供给方(银行)合力助推的结果。

对公司而言,首先是上市公司的IPO超募资金以及利润沉淀资金,使越来越多的公司有财可理。其次,购买理财产品可以显著提高资金使用效率。在企业经营过程中,始终会存在部分中、短期闲置资金,这些资金不能长期定存,过去只能作为活期存款存入银行,收益率非常低。近年来,银行理财产品线不断丰富,越来越多的公司选择将原来的活期存款转为购买短期银行理财产品,以提高闲置资金收益;从风险角度看,虽然银行理财产品的绝对收益率不高,但相比证券市场、大宗商品市场等来说,风险很小。因此公司在银行理财领域的投资,是兼顾风险与回报的较理想选择。

对银行而言,首先,发挥其投资能力和渠道优势,提供丰富的对公理财产品,不仅能满足公司客户的理财需求,营销新客户、增进客户黏性,同时也能带来可观的中间业务收入。据中报数据,2013年上半年,各大银行对公理财业务快速增长;工商银行对公理财业务收入68.68亿元,同比增长43.4%;招商银行公司理财产品销售收入6.37亿元,同比大幅增长176.96%;北京银行对公理财手续费收入1.73亿元,同比剧增376%,该增幅大大高于个人理财手续费收入。对公理财业务规模的增长已经成为带动银行理财业务收入快速增长的重要因素之一。其次,由于对公理财产品大多是对一两个公司客户发售,其针对性强,要求银行在产品设计上不断创新,以满足特定客户的特定需求,这对银行投资管理、产品运营能力的提高有极大的促进作用。

目前,银行对公理财业务仍处于发展阶段,未来还有非常广阔的发展空间。

## 成长股的逻辑

盖婷婷

今年以来,成长股受到前所未有的追捧,成长股和周期股的估值差异被放大。展望下半年,经济增速仍然有很大的不确定性,而成长股的估值也已高高在上,因此分清真成长和伪成长就很有必要。

根据美国投资成长股的历史经验看,成长股主要产生于科技、医药、消费等几个领域。过去30年,美国股市主要指数表现平平,而部分成长股却有非常大的超额收益。我国未来一段时期内,调结构、促改革是经济发展的核心内容,一直以来以投资为主要拉动力的经济增长模式将转变,未来将会涌现出一批代表新型增长模式的企业,也酝酿着成长股投资的大机会。

成长股的挑选首先是对行业的选择,一个高速增长的行业,即使企业自身的管理能力弱一些,也能够分享到行业的高增长。在目前的经济环境下,这样高增长的行业比较难以寻找,对企业的要求就越来越高。行业内的企业如果能够突破传统模式的瓶颈,找到新的模式,那么原来市占率较小的企业也有望在市场洗牌中胜出。

比如电商的兴起,对传统销售渠道造成巨大的冲击。一些小企业本来不具备在传统渠道下竞争的能力,但是由于新兴渠道的兴起,小企业的进入壁垒降低,而与大企业相比,小企业更容易接受新的渠道变革,反而有机会在此过程中获胜。新模式的创新确实有不确定性,前期需要一定的观察、验证时间,所以选股更要看长期的逻辑。

另外,在各个行业增速普遍下滑的背景下,企业的管理能力显得尤为重要。过去粗犷的企业经营方式已经难以适应当今的经济环境,想要做大,首先需要战略明确,然后要有好的执行力,这一点也需要时间检验,持续观察每一个时间节点,公司是否达到计划的经营目标。

中国的经济发展处于转型期,酝酿着很多新的机遇。一家公司的成功,或许也意味着其他很多公司的失败,如何从中甄别出“真成长”,是对投资者的考验。

## 9月基金“御”风险

国金证券 王聃聃 张琳琳 张剑辉



## ① 权益类:均衡配置

近期市场板块、风格轮动较快,成长股与周期蓝筹股轮流引领结构性行情。在短期市场僵局没有打破之前,投资组合搭配相对平衡的基金在震荡市场环境中仍有较强的适应性,其中兼备选股能力的产品更有把握结构性投资机会。景顺核心竞争力、国联安精选、兴全绿色投资、易方达科汇、中银收益、嘉实领先成长、中银主题、国泰金鹰、添富优势等基金具备这样的特征。

在当前市场震荡、不确定因素较多的环境中,可从积极防御的角度搭配在某些领域具有较强投资管理能力的基金。

一方面,随着市场震荡,投资者更关注那些盈利确定性高的品种,尤其在当前经济增速下行并对企业盈利能力压制的背景下,业绩增长更加决定了个股的最终表现。因此投资组合上对于稳定增长类品种关注较多的基金也具有相对稳健的优势,富国天合、嘉实新动力、方达策略、国泰金鼎、国富价值、嘉实精选、广发聚富、嘉实成长、汇丰龙腾、方达领先企业、长城中小盘等可适当关注。

另一方面,当前注重价值投资策略的基金既具备估值的支撑又可在经济基本面得到验证后获得更高的弹性。当然,相应的基金选股能力也尤为重要。结合基金选股能力对基金进行筛选,可关注汇添富价值精选、中欧价值发现、华夏回报、富国天成、建信核心精选、易方达策略成长、景顺能源基建、中银主题等基金。

最后,经济结构转型、政策扶持背景下,具备政策支持抑或是成长性突出的行业仍将活跃,对于成长股有较好把握的基本产品可继续适当配置。在成长型基金的选择上,一方面建议根据基金投资组合,选

9月的基金配置,权益类基金中投资组合搭配相对平衡的基金在震荡市场环境中具有较强的适应性,其中兼备选股能力的基金更有把握把握结构性机会;因为短期债市仍不容乐观,固定收益类基金投资仍需谨慎,投资思路上建议甄选短久期防御型风格、投资管理能力较强的债券基金作为组合核心资产;对于QDII基金,短期建议减少美股基金的配置,增配在石油等资源类方面配置比例较高的基金。

300A、银华金瑞也具备相对折价优势,而且较好的流动性也为实际操作提供了保障。建议投资者对分级债基相对高风险份额保持谨慎,中期可逢低介入,可关注万家利B、丰泽B、丰利B、回报B、添利B。

截至8月28日,13只可比的场内普通封闭债基整体折价1.38%,在基础市场4%的年涨幅假设下,约半数产品持仓收益可达到7%以上水平,投资吸引力良好。可适当关注工银四季、信用增利、广发聚利、招商信用等预期年化收益与折价优势兼具的产品。当然,二季报数据显示封闭债基杠杆普遍超过140%,未来是否会被迫降杠杆也是个未知数,相关风险仍需防范。

受各项监管政策、叙利亚局势、季末资金需求等诸多因素制约,未来一月市场利率仍难以出现明显下行,货币基金收益也将维持高位,可重点关注华夏现金、南方增利、博时现金、方达货币、广发货币。

最近一月理财债基收益仍维持在4%至4.5%的相对较高水平,截至8月28日,平均7日年化收益为4.29%,绝对收益水平优于货币基金。建议投资者根据自身对闲置资金的期限偏好来选择相应周期的产品,可重点关注易方达、富国、南方、中银、招商、广发等管理人旗下产品。

## ② 固定收益类:防御为先

短期债市仍不容乐观,我们仍维持相对谨慎的策略,投资思路上建议甄选短久期防御型风格、投资管理能力较强的债券基金作为组合核心资产,泰信回报、天治双盈、华安债券、中银增利、鹏华增利等基金均属于典型的防御型产品。

下阶段债券市场风险不减,投资操作上建议立足防御从安全边际出发,提高信用等级,优选侧重高评级债的基金,这样既能够在一定程度上规避去杠杆和信用违约风险,也可以获取相对稳定的票息收益,同时还可以通过波段交易获取阶段性资本利得收益。普天债券、工银双利、富国优化、招商收益、工银添利、鹏华增利、国投增利、华安强债等基金偏好高评级债,契合当前市场环境。

此外,善于灵活操作的基金经理在判断短期市场走势和把握超跌机会方面更具优势,在防守的同时可精选灵活个基以增强组合阶段获益能力,如鹏华增利、工银双利、南方多利、中银双利、万家债券、国投增利等基金可侧重关注。

作为低风险收益端产品,分级债基低风险份额具有明显的固定收益特征,适合于风险偏好较低、追求稳定收益,且对于资金使用要求不高的投资者,可作为货币基金的升级替代产品。固定期产品中商品A、中小板A、聚利A,波段操作获取约定收益的概率高;永续产品申万收益存在过度折价迹象,双禧A、银华稳健、信诚

八分之七私募股权限单

九黄金融

十新三板

十一创业板

十二中小板

十三创业板

十四中小板

十五创业板

十六中小板

十七创业板

十八中小板

十九创业板

二十中小板

二十一创业板

二十二中小板

二十三创业板

二十四中小板

二十五创业板

二十六中小板

二十七创业板

二十八中小板

二十九创业板

三十中小板

三十一创业板

三十二中小板

三十三创业板

三十四中小板

三十五创业板

三十六中小板

三十七创业板

三十八中小板

三十九创业板

四十中小板

四十一创业板

四十二中小板

四十三创业板

四十四中小板

四十五创业板

四十六中小板

四十七创业板

四十八中小板

四十九创业板

五十中小板

五十一创业板

五十二中小板

五十三创业板

五十四中小板

五十五创业板

五十六中小板

五十七创业板

五十八中小板

五十九创业板

六十中小板

六十一创业板

六十二中小板

六十三创业板

六十四中小板

六十五创业板

六十六中小板

六十七创业板

六十八中小板

六十九创业板

七十中小板

七十一创业板

七十二中小板

七十三创业板

七十四中小板

七十五创业板

七十六中小板

七十七创业板

七十八中小板

七十九创业板

八十中小板

八十一创业板

八十二中小板

八十三创业板

八十四中小板

八十五创业板

八十六中小板

八十七创业板

八十八中小板

八十九创业板

九十中小板

九十一创业板

九十二中小板

九十三创业板

九十四中小板

九十五创业板

九十六中小板

九十七创业板

九十八中小板

九十九创业板

一百中小板

一百一创业板

一百二中小板

一百三创业板

一百四中小板

一百五创业板

一百六中小板

一百七创业板

一百八中小板

一百九创业板

一百十中小板

一百一创业板

一百二中小板

一百三创业板

一百四中小板

一百五创业板

一百六中小板