

## 外币产品收益得看国内市场

吴淳江

目前国内商业银行发行的外币理财产品,除QDII产品外,理财资金的投向主要在国内金融市场上,商业银行会将募集的外币资金兑换成人民币进行投资,而绝大部分产品投资于国内的债券和货币市场工具,因此人民币债券和货币市场的收益水平是外币理财产品的主要影响因素。三季度以来央行持续稳健的货币政策,不仅使得人民币理财产品的收益率自6月以来一直维持在较高的水平,也使得外币理财产品的收益率出现跳涨。

银行理财产品在商业银行调节流动性方面具有重要的作用,宏观上稳健的货币政策,不仅使得人民币理财产品的收益率自6月以来一直维持在较高的水平,也使得外币理财产品的收益率在10月出现跳涨。部分银行外币理财产品的预期收益率出现较大幅度的上涨,如光大银行和兴业银行6个月和1年期的美元产品均上调0.5个百分点,建设银行2个月期的美元和欧元产品均上调0.6个百分点,而中国银行1个月期的美元和欧元产品则分别上调1倍和2倍。

目前,国内商业银行发行的外币理财产品,除QDII产品外,理财资金的投向主要在国内金融市场上,如招商银行“安心回报”系列外币理财产品的资金投向为国内外金融市场信用级别较高、流动性较好的金融资产,包括但不限于债券、资金拆借、信托计划、银行存款等其他金融资产;中国银行“自动滚续”系列外币理财产品的资金

投资于在国内银行间债券市场上流通的国债、央行票据、国开债、进出口行债券和农发债等公开评级在投资级以上的金融产品,以及同业拆放、债券回购等货币市场工具;建设银行“汇得赢”系列外币产品的资金投资于国内银行间外汇掉期市场,银行间债券市场各类债券、回购、同业存款等,以及其他监管机构允许交易的金融工具。可见,银行非QDII外币理财产品绝大部分投资于国内的债券和货币市场工具,商业银行会将募集的外币资金兑换成人民币进行投资,因此人民币债券和货币市场的收益水平是非QDII外币理财产品的主要影响因素。银行非QDII外币理财产品实则是为手握外币资金的投资者提供的投资国内金融市场的理财工具,这也是银行非QDII外币理财产品的收益率变化与外国各大央行的货币政策变化没有直接关联,以及各家银行外币产品收益率相差较大的原因。

部分银行外币理财产品预期收益率调整

发行银行	产品系列	投资币种	投资期限	预期年收益率	
				调整前	调整后
招商银行	安心回报-澳元岁月流金	澳元	6个月	4.10%	4.30%
	安心回报-港币岁月流金	港币	6个月	1.90%	2.10%
	安心回报-美元岁月流金	美元	6个月	1.85%	2.10%
中国银行	澳元自动滚续理财产品	澳元	7天	0.80%	1.00%
	澳元自动滚续-2个月理财产品	澳元	2个月	1.45%	1.60%
	美元自动滚续理财产品	美元	1个月	0.35%	0.70%
建设银行	欧元自动滚续理财产品一月有约	欧元	1个月	0.20%	0.60%
	汇得盈非保本外币理财产品	美元	2个月	1.00%	1.60%
工商银行	汇得盈非保本外币理财产品	欧元	2个月	1.00%	1.60%
	安享回报外币理财产品	美元	1年	2.70%	3.10%
光大银行	阳光理财“A计划”	美元	6个月	1.80%	2.30%
	阳光理财“A计划”	美元	1年	2.00%	2.50%
兴业银行	天天万汇通外币理财产品	美元	6个月	3.10%	3.60%
	天天万汇通外币理财产品	美元	1年	3.40%	3.90%

资料来源:普益财富

## 分级基金博弈“进取端”

白岩

分级基金情绪指数是好买基金研究中心针对分级基金市场情绪走势编制的指数。根据对分级基金情绪指数历史数据的分析,分级基金情绪指数是沪深300指数的滞后指标,其拐点一般出现在沪深300指数的拐点之后,如情绪指数未出现反转,沪深300指数延续原来的走势是大概率事件。

目前二级市场上的分级基金优先份额,按照期限和利率类型,可归为四类:定期定息、定期付息、永续定息和永续付息。定期定息类产品的确定性比较高,市场对其估值认识较为充分,因而年化到期收益率也比较稳定。其中,吸引力相对较强的是,中欧盛世成长A、浦银安盛增利A和长盛同辉深证100等权A,10月年化到期收益率均超过了6%,分别为7.13%、6.75%和6.03%。

定期付息品种的年化到期收益率10月有所回升,但也仅3只基金的收益率在6%以上,分别为长盛同庆中证800A、国联安双力中小板A和海富通稳健增利A,年化到期收益率分别为6.22%、6.20%和6.02%。

在计算永续产品时,假设目前的折价率是市场均衡的结果,因此在下一到期时点折价后折价率仍保持目前的水平(到期时间为到下一折价点的时间)。永续定息的产品中,长城久兆稳健的年化到期收益

率最高,为5.83%。从收益率绝对值的角度来看,虽然其收益率仍然远高于同期限固定存利率,但是与其他类型的优先份额相比仍没有优势。

永续基金产品目前有30只。至10月末,大部分此类产品年化到期收益率在6%以上,且有不少产品接近或超过6.5%。其中,申万菱信深成进取的杠杆水平和溢价率上升,申万菱信深成收益的年化到期收益率上升至7.71%,不过申万菱信深成收益也再次临近“同涨同跌”条款生效的边缘。

分级股基方面,政策面是影响11月行情的主要变量,优先份额可能因市场对进取份额的追捧而价格下跌,到期收益率上升,故持有优先份额投资者可考虑暂时获利离场,再择机介入。

分级债基方面,利率市场化将逐渐抬升资金利率中枢,加之宏观基本面的反弹,对债市有压制作用。目前债券市场的收益率整体处于较高的水平,信用利差位于近几年的中位偏下。短期随着资金利率的高位回落、供需矛盾的改善,债券市场或将迎来修复性走势。

由于分级债基优先份额融资成本相对较低,使得进取份额预期利差盈利较大,加之债基进取份额普遍处于折价状态,如持有至到期,收益相当可观,故建议投资者可更多考虑进取份额。

<b>首饰金</b> (普通消费者)	<b>利:美观、大方,多为佩戴和装饰</b> 弊:溢价高,多为黄金消费,投资价值不高
<b>实物金</b> (普通消费者)	<b>利:抗通胀,长期持有保值</b> 弊:回购费用较高,且有储藏保管等费用
<b>纸黄金</b> (交易类投资者)	<b>利:费用低,紧随国际市场价格</b> 弊:资金使用率低,且不能兑换实物金
<b>黄金ETF</b> (普通投资者)	<b>利:费用低,门槛低,专业机构运作</b> 弊:单向交易
<b>杠杆产品</b> (黄金T+D、期金)(风险投资者)	<b>利:收益高,资金利用率高</b> 弊:带杠杆,风险大,需具备专业知识
<b>黄金定投</b> (普通投资者)	<b>利:门槛低,积少成多</b> 弊:变现成本较高

风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负

## 基金上网一夜长大

本报记者 姚进

## 成长最快的基金

“借助余额宝的形式,天弘增利宝自今年6月初上市的时候在短短几天内就突破了百亿规模,而3个月运作下来已经翻了几番。”济安信基金评价中心主任助理田熠接受采访时表示。

“一方面,对于支付宝上的存量客户来说,满足了其在支付宝上存量资金的增值需求;而另一方面,从增量客户的角度来看,余额宝的强大支付功能以及快捷、便利的操作体验吸引了越来越多的客户,同样是货币型基金,收益差异又不大,为什么不通过余额宝来进行现金管理?”他说。

天弘基金或给其他基金公司指出了一条不寻常的路。日前,包括华夏、广发、富国在内的首批17家基金淘宝店正式上线,产品主要以低风险的固定收益类为主,尤其是货币基金,大部分免去了手续费。“银行的尾随佣金过高稀释了基金公司的利润,一直困扰和制

约着基金公司的发展,而如果绕过银行、券商这类传统的发行渠道,对于业界来说是不小的利好。”田熠指出。

而在上海证券基金评价中心一级分析师刘亦千眼里,最伟大的营销不是把合适的产品卖给合适的需求者,而是创造需求者。“天弘增利宝创造性地将互联网、基金营销、创造理财需求、提升老百姓财产性收入以及激活老百姓存量资金等多种因素有机结合起来,具备典型的创新性。”

“如此,开创了互联网金融的一个范本,也取得了卓越成功,对市场参与者和后来者具备典型的示范性效应。”刘亦千表示,同时也激活了业界对于互联网金融的信心,将有效促进业界加快互联网金融建设和创新的步伐。

田熠同样认为,互联网和基金产品的结合,之前一直只是在设想层面,此次天弘基金拿出来实实在在的产品,为

其他基金公司作了示范。“此外,在业界,创新产品的发行设计一直很谨慎,此次余额宝的成功或许会推动基金产品创新步伐的加快。”

而在使用者看来,尤其是常在淘宝网上有来往、频繁交易的客户来说,更多的是便利。记者发现,余额宝拥有魅力正是因为其较强的实用性和良好的体验感:既可以理财,巧妙地帮助年轻人养成定期储蓄的习惯,还可以用它来进行话费充值、买水买电、还信用卡、淘宝购物等。

“对于投资者而言,该模式创造了投资者的理财需求,帮助投资者惊讶发现,置放于支付宝中的‘活钱’居然可以创造利润,而且给投资者带来了额外的财产性收入;该模式直接将基金产品嵌入老百姓极为熟悉的互联网界面,为投资者的参与提供了极大的便利。”刘亦千说。

## 揭开面纱

这是一个多赢的局面。“首先,该模式利用了现存的技术手段和框架,创造性地将互联网中的广大客户转化为有实际需求的投资者,成本较低且易于展开;其次,该模式使得沉淀于支付宝中的资金有效利用起来,提升了资金使用效率,实现了投资者、基金管理人、互联网机构的多赢。”刘亦千称。

Wind数据显示,三季度统计的73家基金公司,规模排名前十的基金公司规模占到了47.31%,而规模不到百亿的基金公司达到24家之多,可见分化之势。

基金公司的“贫富差距”比较严重,田熠表示,大型基金公司拥有人才储备充足、管理机制科学、投研实力雄厚、产品线完善、渠道资源丰富等优势。小型基金公司要想超越必须独辟蹊径有所突破,在“蛋糕”有限的情况下只走传统

路线难有竞争力,需要创新。

而对于此,刘亦千表示赞同:“老牌传统基金公司发展时间较长,业务线和产品线较为完善,人力储备丰富,具备扎实的基础展开多元化的业务和发展,为市场的领先者和跟随者。比较而言,后起新秀型基金公司经验不足,但历史负担较轻,可通过‘联姻’等多种方式寻找外援,轻装上阵,展开创新性的业务,成为市场的挑战者。”

如此看来,天弘与阿里的合作是一个良好的开端成为了共识。“开创了一个新的互联网金融模式,有助于将互联网企业独特的创新性、颠覆性和快速的执行力移植进入金融行业,成为推动金融创新和行业发展的鲑鱼。”刘亦千表示。“股权融合可将利益统一,将实现目标的阻力降到最小,整合两家资源去做一件事,这对阿里和天弘来说都是必然

之势。”田熠亦表示。

不过需要注意的是,金融服务行业与互联网行业相比,具备独有的特性。首先,金融服务要求审慎对待任何一项业务,安全是第一位;其次,金融服务对客户对象必须有所筛选,对客户对象负有教育和尽责义务;最后,金融服务更加注重长期性。而互联网行业在本质上更加注重短期,强调快速反应,具备较高的容错机制,属于快餐式消费,市场第一,安全则放在了次要位置。刘亦千提醒:“如何将互联网的快速消费式文化与金融服务的长期审慎的服务文化有机结合起来,将是一大挑战,互联网金融的崛起最不可忽视的是风险控制。”

“从现阶段的市场环境看,即使腾讯、百度等巨头也想来分一杯羹,但能超过余额宝的几乎没有,一家独大的格局还将在未来一段时间内持续下去。”田熠称。

## QFII 喜新不厌旧

西南证券 张刚

QFII在今年三季度市场连续3个月上涨的走势中,出现大幅增持操作,显示对四季度的市场态度极为乐观。统计显示,QFII三季度投资股票的市值792.73亿元,较二季度增加112.41亿元,增幅16.52%。若剔除因限售股解禁的兴业银行、北京银行、宁波银行、南京银行、华夏银行,QFII三季度持股市值344.03亿元,比二季度增加28.46%,为2007年四季度以来最高水平。

截至三季度末,240家QFII获得资格,其中11家刚获批,按当时477.83亿美元的获批投资额度计算,被列入前十大流通股股东的344.03亿元额度(剔除上述5家银行)占获批投资额度的11.71%,高于今年二季度的9.69%。涉及上市公司217家,较二季度多52家。数据显示,QFII在三季度整体持股数量环比显著增加,新进建仓的股票占到近五成。其中,被减持的股票33只,比二季度少6家,被增持的股票36只,较二季度多10家,新进的股票

107只,为2011年一季度以来最高值,持平的股票41只。

若不考虑上述5家银行,从行业偏好上看,QFII三季度行业分布状况和二季度相比变化不大,位居第一、二名的行业依然为机械设备、食品饮料,已经连续7个季度维持这种状况。第三名变更为金属非金属。

机械设备行业持仓市值为114.40亿元,比二季度增加17.06亿元,增幅17.52%,对比大盘涨幅,出现增持迹象。QFII对机械类股票整体增持,仅1家公司被减持,对各个子行业股票看好。

食品饮料行业持仓市值为46.44亿元,比二季度减少6.44亿元,减幅12.18%,对比大盘涨幅出现减持迹象。此行业曾于2012年四季度、2013年一季度和三季度被连续增持,QFII对所持此行业个股多数看好。金属非金属持仓市值则为34.66亿元,较二季度增加16.92亿元,

增幅95.38%,对比大盘涨幅有大举增持现象,QFII对此行业股票整体大幅增持,10家属于新进建仓。

整体来看,三季度QFII持股市值最大的前10家上市公司(剔除上述5家银行)中,贵州茅台、伊利股份被减持,格力电器、大秦铁路、海螺水泥、上汽集团、中国铁建、上海机场、燕京啤酒、万科A被增持。相较二季度,格力电器、大秦铁路、海螺水泥、贵州茅台、上汽集团、中国铁建、上海机场、伊利股份、燕京啤酒、万科A共10只股票维持“前十”位置。这10只重仓股中,格力电器持股占流通A股比例较高,达10.42%。

QFII持股占流通A股比例最高的前10只股票的持股比例都在4%以上。宜通世纪、格力电器、上海机场、水井坊、华润三九、燕京啤酒被增持,华西能源被新进建仓,恒立油缸被持平,中国交建、用友软件被减持。增幅最大的股票是宜通世纪。