

财富

周刊
WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

小福利和大礼包

于泳

近日，央行要求商业银行在今年年底前取消同行异地存取款手续费，这一举措相当于取消了银行卡的“漫游费”，降低了客户的支付成本。过去如果你在某家银行的北京网点开户，要到山东的网点取款，虽然是同一家银行，但仍要支付一笔异地取款手续费。有的银行甚至连异地存款也要缴纳费用。因此，此举一出便受到消费者的普遍欢迎。经常天南海北跑生意的人省下了不少成本，异地养老的老人们也不用心疼自己的养老金损失了。

对商业银行而言，执行央行的规定确实需要下不少功夫。首先是柜面业务压力增大。在此之前，各大银行相继普及网银和手机银行，转账的额度也是越开越高，此次央行规定个人银行账户非柜面转账日累计分别超过30万元的，银行应当进行大额交易提醒，确认后方可转账。这无疑会大幅增加柜面业务的流量压力，以后想办理大额转账的用户或许要提前排队。其次是新增发卡量会有所降低。从短期来看，取消手续费后将对银行零售和结算业务产生一定影响，但长期来看，许多用户憧憬的“一卡走遍全国”的想法或许很快就能“梦想照进现实”，这对于全国性商业银行将形成利好。

对个人用户而言，除了需要关注商业银行出现的一些新变化之外，还需要对央行的新规有所了解。通读央行下发的《关于加强支付结算管理 防范电信网络新型违法犯罪有关事项的通知》(以下简称“《通知》”)就会发现，里面还有不少新的规定。比如，个人通过自助柜员机转账的，发卡行在受理24小时后办理资金转账，个人在24小时内还可以申请撤销转账。再比如，开户之日起6个月内无交易记录的账户，银行将暂停非柜面业务，支付机构将暂停所有业务。另外，《通知》对于网络诈骗和电信诈骗的查处力度也是前所未有的，确保资金账户安全也是此次《通知》关注的重点。

可见，除了取消银行卡的“漫游费”这个小福利，央行还对个人账户资金安全送上了“大礼包”。其实，为了便于监管和加强个人资金账户安全，早在今年4月1日，央行就曾发布《关于改进个人银行账户服务 加强账户管理的通知》，要求将个人银行账户分为Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ类。Ⅰ类银行账户与Ⅱ、Ⅲ类银行账户的关系就像是“钱箱”与“钱包”的关系。个人大额资金可以存储在Ⅰ类户中并通过Ⅰ类户办理业务，而个人日常网上支付、移动支付以及其他小额、高频支付，则可以通过Ⅱ、Ⅲ类户办理。

分类管理、限制Ⅰ类银行账户开户数量、ATM机转账24小时后到账……这些举措虽然看似限制了个人银行账户的使用，但实际上却给个人账户的资金安全增加了多重“安全锁”。

个人用户除了要及时了解《通知》的要求，密切关注银行卡所属银行出台的新规之外，还要保护好好自己的个人信息。身份证和手机号码已经是开立和使用银行账户的标配，一旦发现被冒用应该及时向银行和公安机关反馈信息，消除不良记录。另外，尽量少开设Ⅰ类银行账户。因为Ⅰ类银行账户虽然具有全功能，但是对个人用户来说，每多开一个Ⅰ类账户也增加一分风险。

责任编辑 陆敏

美编 高妍

联系邮箱 jrbcfzk@163.com

分化的公募基金

本报记者 周琳



▲ 与业绩表现欠佳的今年前两个季度相比，刚过去的第三季度为公募基金挽回了一些颜面。然而，不同类别间的基金业绩分化也不容忽视

▲ 仔细分析不同类别基金业绩分化的趋势，今年可以说是另类资产配置之年。黄金、油气、Reits等往年比较小众的标的在今年的业绩表现都不错

今年第三季度，各类基金平均收益率均为正值，其中，QDII基金平均收益排名首位，达到6.06%，第2位至第5位分别是指数股票型基金、货币市场基金、可转债基金和普通股票型基金。前两季度大热的另类投资基金出现业绩回调，商品基金第三季度业绩平均仅上涨0.85%。

金牛理财网高级研究员何法杰认为，在市场震荡调整持续、监管趋严、公募FOF开启等背景下，今年第三季度公募基金产品业绩分化越发明显，对产品本身的驾驭管理能力提出更大考验，同时也对基民常用的基金组合策略提出了新的要求。

部分品种业绩“翻身”

凯石金融产品研究中心10月11日发布研究报告显示，与前两个季度相比，第三季度绝大多数基金都表现出赚钱效应：普通股基、指数股基、偏股型平均基金、偏债型基金、灵活配置型基金、平衡型基金的平均收益均在2.98%至0.28%之间，68%的普通股基产品为正收益，指数股基中79%产品为正收益。

据凯石金融产品研究中心高级分析师桑柳玉分析，从基金特征来看，第三

季度业绩排名靠前的主动股票型基金中，地产、煤炭主题的指数型基金表现相对较好。

好买基金研究中心研究员雷昕认为，权益类产品业绩回暖的原因有几方面因素：一是坚持价值投资，二是遵循大类资产的灵活配置规律，三是震荡市注重量化选股。其中，诺安先进制造、天弘永定成长、上投摩根核心成长和易方达中小盘等基金产品都是价值投资的典型。而安信价值精选、前海开源国家比较优势等基金产品都体现了基金管理中的灵活配置，其中安信价值精选作为下限为80%股票仓位的普通股票型基金，通过灵活换手获取了不错的收益。

在看到赚钱效应之余，不同类别间的基金业绩分化也不容忽视。比如，与股票型基金相比，混合型基金的表现一般。

固定收益类基金的业绩表现则较为稳健，一扫前两个季度频频“踩雷”的阴霾。今年第三季度，纯债基金平均收益1.78%，98%产品收益为正，南方稳利1年A的4.69%涨幅最大。一级债基平均收益为2.08%，全部产品收益为正。二级债基平均收益为1.59%，93%产品收益为正。可转债基金平均收益为2.42%，93%产品收益为正。

众禄研究中心有关部门负责人表示，

债券基金表现尚可与债市有直接关系。在流动性充裕以及投资渠道缺少的情况下，债券配置需求仍较强。今年第三季度的债市主要债券指数均出现上涨。

基金经理规模，但这批新人在投资研究和把握市场能力方面，还有很大进步空间，产品业绩兑现尚需时日。

“小鲜肉”表现抢眼

第三季度基金业绩的另一特点来自基金公司。泓德、兴业、上银等中小基金公司在今年第三季度的表现远超市场预期，在主动股票型基金业绩榜、混合型基金业绩榜和债基业绩榜等三大榜单中均完胜老牌基金公司。

主动股票型基金三季度业绩榜中，前10名除了嘉实、国泰等老牌基金公司之外，几乎都被中小型“年轻”公司包揽。在备受关注的混合型基金业绩排名中，名不见经传的兴业基金公司拔得头筹，旗下5只混合基金三季度平均收益达8.31%。在债券基金业绩榜中，中加基金今年业绩表现最佳，兴业全球、国开泰富位列二、三名。

何法杰认为，老牌基金公司产品数量多、基金经理人数多，人才管理、激励和约束机制的建立和完善难度更大，这也是行业竞争加剧和不同公司业绩分化的重要原因。

Wind资讯显示，全国1368名公募基金经理中，“小鲜肉”比例明显多于从业5年以上的“老大哥”。投资年限1年以下占比24.42%；而1至3年占比41.23%，人数多达564人。新生力量扛起公募基金大旗的同时，5年以上投资年限的“老大哥”仅占比17.47%。

规模较大的基金公司虽然普遍扩充了

另类资产值得关注

总体看，第三季度的业绩亮点更偏重于港股QDII、新兴市场股票主题QDII以及另类资产基金等小众基金，传统的权益类和固收产品反而不如往年。以商品基金、资源类基金为代表的QDII产品在经过今年前两个季度的业绩飙涨后，第三季度涨幅略有回调，但依然值得继续关注。其中，中银标普全球精选一举夺魁，以38.68%的收益率成为今年最赚钱的QDII基金。

雷昕认为，商品和海外另类基金中主要的投资标的是黄金及贵金属、原油和房地产Reits(房地产信托基金)，在这些资产中，资源类资产成了今年另类投资中的大赢家。

“仔细分析不同类别基金业绩分化的趋势，今年可以说是另类资产配置之年。黄金、油气、Reits等往年比较小众的标的在今年的业绩表现都不错。”诺安资本管理有限公司总裁赵磊认为，“Reits本质上是持有性物业、商业性物业的资产证券化产品。在海外，家庭配置Reits产品的不占少数，全球目前已有27个国家有Reits产品，总市值超过1.3万亿美元，而且Reits定期的分红比较可观。在国内权益类和固收类市场表现不如意的情况下，可适当关注投资海外Reits的国内公募基金产品”。

信用债演绎“牛回头”

本报记者 曹力水

▲ 随着近来企业盈利改善和部分经济指标的转好，第三季度信用债再度受捧。而理财资金正成为债市资产配置中的主力

▲ 虽然受到资金追捧，实际上，信用风险的暴露并没有停止。盲目追求低等级信用债，同样蕴藏风险

受益于诸多因素，今年以来，各路资金纷纷涌向债市，安全性相对较高的利率债和高等级信用债被视为首选，主要品种收益率连创新低。虽然在二季度出现调整，然而，三季度再次成为上涨先锋，演绎出“牛回头”行情。

市场走势持续向好

在经历了今年第二季度的短暂调整后，7月份，债市又掀起一波火热行情，以部分期限和等级的信用利差刷新了上半年以来的最低值。进入9月份，中长期信用债收益率继续下行，具体来看，3年期品种中，高等级信用债收益率小幅下行0至3个基点，AA+和AA等级收益率分别下行5个基点和12个基点，AA-等级收益率大幅下行32个基点；7年期品种中除了AAA-收益率小幅下行3个基点以外，其余品种收益率均下行5至6个基点。

除了颇具配置价值的高等级信用债，甚至一些低等级信用债也受到资金的追捧。海通证券首席宏观分析师姜超表示，由于8月份以来，市场未发生超预期信用事件，加上传统产能过剩行业中钢铁、煤炭价格出现上扬，产能过剩行业违约风险下降，较为平静的市场环境提升了风险偏好，低等级信用债配置价值显现，资金填平价值洼地，不同评级信用债间利差大幅收敛。

理财资金成配置主力军

在业内人士看来，目前投资者手中有大量资金，而市场缺乏能够匹配风险收益预期的投资品种。一旦出现风险较低、收益尚可的品种，资金便会蜂拥而至。

随着近来企业盈利改善和部分经济指标的转好，第三季度信用债再度受捧。而理财资金正成为债市资产配置中的主力。有统计显示，今年上半年，理财规模总计26.28万亿元，其中56%投向了债券和货币市场工具。这其中，债券占比又占绝大多数，达40.4%。

“利率债配置比例提高2.85%达6.92%；信用债配置比例提高3.54%达28.96%。信用债已经成为各大类资产中配置比例最高的一类资产。”招商证券固定收益研究主管孙彬彬说。

“从信用债的评级分布来看，AAA级信用债占比继续提升了2.21%至55.7%，仍然是最主要的信用债配置方向；AA+级信用债

配置比例下降了1.43%至25.0%；AA级信用债配置比例上升了1.87%至18.1%；AA-级和AA-级以下信用债配置比例则分别下滑至0.82%和0.38%。信用债的配置仍然服从等级越高配置比重越高的倾向。”孙彬彬表示。

投资风险仍较大

虽然受到资金追捧，实际上，信用风险的暴露并没有停止。姜超表示，今年以来，信用违约明显加速，年初以来已有45只债券违约，涉及24个发债主体，涉及金额约268亿元，远超历史总和，违约主体也已经从民营企业蔓延至国企、央企。

孙彬彬表示，今年前8个月，联合评级下调发行人主体评级的次数高达16次，涉及16家发行人，下调次数和涉及主体数量均创历史新高，几乎为去年年份的两倍。除了受评客户数量大幅攀升的影响外，也反映出在当前经济增速面临下行压力、信用风险事件频发背景下，企业整体信用资质下沉，信用环境进一步恶化。

下调主体评级的16家发行人，主要集中在包括钢铁、机械设备、有色金属等产能过剩行业。实际上，除了这些传统产能过剩行业，今年以来一度火热的房地产行业，也将面临调整的压力。姜超认为，眼下多个城市密集出台地产新政，控制首付比例和购房数量，将对地产企业的销售、回款产生影响，同时，监管层近期规范了地产债发行准入门槛和发行条件，现有发行主体中约三分之一将失去发债资格，部分房地产企业流动性压力或将增大，因此需警惕房地产债估值调整风险。

盲目追求低等级信用债，同样蕴藏风险。8月份以来，不同信用等级债券间，利差大幅收敛。据姜超测算，目前AA-与AA+企业债收益率利差自7月底下行约40个基点，已基本达到2014年9月的水平。新一波还本付息高峰正在到来，信用违约可能卷土重来，届时，低等级信用债将首当其冲面临调整。

在企业违约后的处置方面，将越来越遵循市场化原则，部分产能过剩企业将失去兜底。近日出台的《关于市场化银行债权转股权指导意见》明确，应当遵循市场化原则，严禁将“僵尸企业”、失信企业和不符合国家产业政策的企业作为债转股对象，政府不承担损失的兜底责任。以往押宝违约企业、投资低等级债券甚至违约债券的行为，将面临更大的风险。