

# 新基金和老基金，该如何选

经济日报·中国经济网记者 周琳

今年是资本市场诞生30周年，也是公募基金行业发展的第22年。与海量“老基金”相比，今年新发基金总数已达247只，发行份额超过4280亿份，平均发行份额17.35亿份。算上去年1000多只“次新基金”，新发基金总量已创近3年新纪录。面对比A股上市公司数量还多的公募基金，投资者该怎么选？

Wind资讯统计显示，截至4月12日，我国境内纳入统计的公募开放式基金总数达6382只，合计规模14.32万亿份，资产净值为15.09万亿元。面对比A股上市公司数量还多的公募基金，投资者该怎么选？新基金和老基金的差异在哪里？

## 新老基金差别明显

投资者一般将成立1年以上的基金称为老基金，反之称为新基金。

在目前老基金构成中，股票型基金占总数量的比例超过17%，混合型占比约40%，债券型基金占比约30%，货币市场基金占比约6%，ODII基金占比约2%，其余为另类投资基金。从今年新基金数量来看，权益类产品和固收产品基本平分秋色。

新基金和老基金的差别在哪里？投投科技旗下联泰基金金融产品部总监陈东认为，新老基金的差异主要有几方面：首先，新基金的投资风格和投资能力等关键信息只能通过基金发行材料，以及拟任基金经理管理的其他基金产品历史业绩得到大致了解，而老基金的投资策略、历史业绩等已有相关信息可供参考，相对来说投资风格稳定性更加确定。

其次，新基金在发行期结束、产品成立后会有不到6个月的建仓期供基金经理买入资产，将基金的资产比例配置到合同约定范围内。对于投资者来说，这段时间内，新基金的仓位通常比老基金低。若恰逢“牛市”，老基金的仓位将会享受到市场上涨收益，而新基金的建仓成本将随市场上涨逐渐提高，会降低同一时间内获得的投资收益；在熊市情况下，新基金的低仓位和建仓期限将为投资者带来较好防御作用，与老基金的高仓位相比，具备一定优势；在震荡市中，对于新老基金的投资，更大程度取决于基金经理和团队的投资研究能力。

再次，投资者在认购新基金后，对于成立后还会经历封闭期的开放式基金，无法在封闭期赎回；而老基金如无特殊情况，每个交易日均可申赎交易，流动性相对较高。

最后，新发基金的认购费通常会比开放后的申购费低一些，但多数情况下折扣力度没有申购费来得大。投资者在投资新老基金前，不妨

关注一下投资成本。

“新老基金的差异是相对的，共同点也很多。”格上财富研究员张婷表示，对同一类型、同一个主管基金经理而言，新老基金在投资上区别不大，差别在于新基金在建仓期的仓位差异，会造成净值波动幅度的差异。

对不同基金而言，新老基金最大的区别在于基金经理的不同。不同基金经理的风格、擅长领域甚至仓位设置风格均会有所不同，净值的呈现也会不同。

对于新基金而言，如果在市场下跌或者震荡期建仓，那么基金经理就可以根据市场情况建仓，选择相对低点；而老基金由于仓位较高，可能承担的市场风险会比较大。反之，如果基金成立在牛市中，那么新基金建仓仓位较低，可能会跑输老基金。

## 缓解选择焦虑有新招

每份1元的新基金是否便宜？每份4元的老基金是否贵？

“化解新老基金的选择焦虑，可以从几方面入手。”张婷认为，新基金发行数量众多，选择时首先不要认为新发基金净值为1元就很便宜。基金未来能够取得多少收益，与净值高低没有太大关系，而是与基金经理的能力以及未来市场表现有关。投资者不要把认购新基金联想成参与新股申购即“打新股”，“打新股”是由于制度性原因导致上市后大涨，而新基金并不存在这种情况。

其次，不要仅盯着短期收益选择基金，而要看基金经理长期业绩的持续性以及风险控制能力。基金经理在一年内取得超高收益相对容易——只要处于当年的市场风口，叠加高仓位运行，取得高收益的概率仍较高。而短期的高收益并不能说明基金经理能力强，需要拉长一个牛熊周期去看基金经理在不同市场环境下的表现，是否具备业绩持续性，回撤和风控是不是相对较好。

再次，不要在市场狂热的高点认购新基金。从历史经验来看，在牛市高峰时，基金申购的金额会大幅增加，追涨杀跌十分明显。因此，投资者应理智投资，避开市场高峰时段申购基金。

此外，一般而言，新基金在成立之后有几个月建仓期，在此期间会暂停赎回，短期流动性会受到限制，不过基金还是要长期投资，对于股票型基金应尽量持有1年以上。

盈米基金有关部门负责人表示，投资者存在选择焦虑，是因为多数人只考虑短期赚快钱。其实，权益基金主要投资的是股票市场，短期市场涨跌幅度很大，不可避免会面临浮亏，因而这类产品更适合长期投资，通过长期持有来平滑短期

波动，分享长期经济增长的收益。从过往基金收益数据看，持有超过3年以上出现亏损的概率较低，坚持选择绩优基金经理管理的基金长期投资是最好的选择之一。

因此，投资者在买入权益基金之前，一定要从长期投资角度考虑资金投入、预期收益等，至少拿出3年以上富余资金投资。很多人看市场涨上来，开始加大投入，想着短期赚快钱，甚至采用加杠杆的方式冲入市场。这些均属于赌博行为，一旦短期市场下跌，这部分资金很难长期坚持下去，最终浮亏会变成真正的亏损。投资者要做好预期，做好资金规划。

“一般而言，无论新老基金，只要同一类型基金，规模越大流动性越好。理由之一是规模大的基金，投资者申赎相对踊跃；反之，基金潜在销售者不多，容易在想卖时卖不出去。而新基金在建仓期的波动相对较小，由于仓位相对较低，等建仓完成之后，波动会与同类型的基金波动趋同。”金牛理财网分析师官曼琳说。

## 关注基金经理既往业绩

“投资者在选择新老基金时，需要关注基金产品的投资方向、投资范围、风险等级、业绩比较基准、投资风格，以及基金公司的风控、投研团队的能力与稳定性等多个因素。而要掌握这么多信息实在麻烦——有没有更简单的方法？答案是选择基金经理。”陈东认为，对于新老基金的选择，投资者如果没有能力把握，最简单的指标之一是关注拟任基金经理的从业经历、是否管理过其他产品、管理过的产品的历史业绩等因素。

对于老基金来说，除关注在任基金经理的相关业绩表现和投资风格外，还需要关注这只基金产品本身的过往业绩、历史风险、基金合同履行情况等。

盈米基金有关部门负责人表示，目前新发基金中权益基金较多，去年市场出现反弹，赚钱效应明显，市场情绪回暖。投资者对于优质基金公司管理能力的认可，加之基金经理本身投资经验比较丰富，确保了长期业绩出色。对于这部分优质、规模适当的新发基金，投资者需要长时间坚定持有。

## 新基金与老基金的区别

**新基金** 投资风格和投资能力等关键信息只能得到大致了解

**老基金** 有相关信息可供参考，相对来说投资风格稳定性更加确定

### 新基金

在建仓期的仓位通常比老基金低，若恰逢“牛市”，会降低同一时间内获得的投资收益；在熊市情况下，新基金的低仓位则具备一定优势

### 老基金

在震荡市中，对于新老基金的投资，更大程度取决于基金经理和团队的投资研究能力

### 新基金

投资成本可能比老基金要高

### 新基金

新基金中的开放式基金，其处于封闭期时无法赎回，流动性相对较低

## 新老基金的差异是相对的

对同一类型、同一个主管基金经理而言，新老基金在投资上区别不大。对不同基金而言，新老基金最大的区别在于基金经理的不同，会导致净值的呈现不同

# 代销理财产品：“强强联手”还是“抱团转型”？

本报记者 钱菁旻

过去，银行只能销售本银行的理财产品，而随着银行理财子公司接连“出生”，这一状况也在悄然改变。

经济日报记者了解到，中信银行首款代销理财产品“兴银理财半年期稳利恒盈F款”已于近日募集完毕。该产品管理人为兴银理财有限责任公司，中信银行为代销机构。中信银行提示称，代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。

不仅如此，光大理财有限责任公司推出的“阳光碧乐活1号”也已在百信银行APP上线。根据介绍可以看到，该产品类型为固定收益类，非保本浮动收益型。更早之前的2019年12月，杭州银行也宣布与中信银行、华夏银行等“强强联手，开放融合”。

毫无疑问，这种打破竞争的行为对金融消费者来说是利好。但这样操作是否符合规定呢？对此，中邮理财高级经济师卜振兴表示：“代销他行理财产品是满足监管要求的，按照资管新规等相关监管文件的规定，商业银行和理财子公司可以销售其他金融机构的资产

管理产品。”

具体来看，根据《商业银行理财业务监督管理办法》第三十一条规定，商业银行只能通过吸收公众存款的银行业金融机构渠道代理销售理财产品。根据《理财子公司管理办法》第二十七条之规定，银行理财子公司可以通过银行业金融机构，或者国务院银行业监督管理机构认可的其他机构代理销售理财产品。

虽然合规，但业内专家同时强调，银行代销理财产品应当遵守国务院银行业监督管理机构关于代理销售业务的相关规定，严格把控合规风险，尤其要加强投资者适当性管理，并在代销业务与其他业务之间建立风险隔离制度。

在不少业内人士看来，代销他行的银行理财产品，并非只是利好消费者，对商业银行来说也同样如此。“总体而言，这充分发挥了商业银行的渠道优势。商业银行具有大量分支机构，可以通过产品代销更好地发挥渠道作用，还拓展了其他资产管理机构的销售渠道，可以通过代销弥补资金来源不足的问题。

这对双方来说均属于互惠互利的选择。”卜振兴说。

普益标准研究员梁传义表示：“银行代销别家银行理财产品的形式，充实了投资者的选择空间，有利于投资者购买更符合自身需求的理财产品，也有利于银行丰富理财产品库，提升投资者黏性。”

而另一个不容忽视的问题是，在银行理财净值化转型的背景下，部分中小银行面临着巨大转型压力，不得不为此另谋生路。“净值化转型需要银行培养完善的投研团队，以及与净值型产品管理运作相匹配的IT系统，这会给银行带来较大成本压力，对于部分中小银行甚至难以承受。因此，预计部分中小行的理财业务会选择以代销为主的展业模式，而理财子公司产品将是其主要代销产品。”普益标准研究员陈飞旭说。

由此可见，代销他行产品或成为未来发展新趋势。那么，对金融消费者来说，购买银行代销他行的产品，还应注意些什么呢？

卜振兴表示，消费者在购买代销产品时，

要区分代销理财和银行自发行理财，一般在说明书或者发行产品的网站均有明确提示；同时注意选择具有代销资格和资质的机构购买理财产品，不要通过任何非银机构、个人以及没有资质的金融机构购买产品。

“消费者要明确代销机构与产品发售机构的职责定位。代销机构只是销售渠道，他们需要建立相应审批和风控流程，对发售机构做尽职调查、信息验证和风险评估，但产品的运作和管理仍要看发售机构的管理能力。”卜振兴提醒，消费者务必要仔细阅读说明书，明晰产品类型、风险等级，要严格按照风险承受能力购买不同风险等级的产品；同时要关注募集投向和产品信息披露公告，因为这决定了产品的投资风险。

此外，从资产配置的角度来讲，梁传义表示，投资者要留意理财产品的特征，要符合自身收益与风险需求；在选择内嵌衍生品理财产品时，例如结构化存款产品、量化策略型理财产品，需要结合专业顾问的投资建议，厘清产品风险特征。

## 财学堂

# 内外黄金价差为啥加大

本报记者 郭子源

对于关注黄金市场的投资者来说，近期一个重要市场变化值得注意——自4月9日以来，上海黄金交易所的现货黄金与伦敦现货黄金价格产生较大“贴水”，前者价格持续低于后者，最大价差甚至展宽到4月13日的每克16元。

究竟为何导致了境内外黄金现货价格产生了较大价差？“首先需要普及一个常识，即使同一种商品，在不同地方交易也会产生不同程度的价格差异。”招商银行金融市场部王博说，在实际交易中，很多品种在不同地区的价格均会存在较大差异。“而此次境内外黄金价差产生原因背后的主要推手，正是新冠肺炎疫情，它分别从供给、需求、交易三方面影响着黄金价格。”

第一，境外黄金供给紧张。

疫情在欧美国家蔓延后，在欧洲，很多国家均采取了限制或暂停航班飞行，甚至封城等措施。受此影响，3月下旬，瑞士的3家黄金精炼厂不得不关闭停工——这成为欧美黄金市场流动性紧缺的导火索。

具体来看，瑞士这3家黄金精炼厂的实物金条供应量占据全球供应量的70%，这部分供给的减少直接导致了总供给量减少，推升了价格；加之本就薄弱的运输状况，欧美市场的黄金供给顿时亮起了红灯。

在纽约黄金期货市场，由于担心期货合约到期时空头交割出现问题，市场开始了逼空行情，交易员纷纷买入黄金来对冲风险敞口，境外黄金价格一路大幅上行。

第二，境内黄金消费需求下降。

自2012年开始，中国黄金消费量已连续7年位居全球第一，居民对实物黄金的消费需求以及黄金资产的配置需求逐年增加，黄金进口量和库存量也逐年增加。

然而，新冠肺炎疫情的暴发使得境内黄金需求遭到重挫。记者观察到，在2月、3月的国内传统黄金消费旺季，中国市场的黄金销售量出现较大幅度下降。此外，来自黄金零售商的数据显示，今年的销售额仅在2月份就同比下降30%，预计这一现象还将持续一段时间。

第三，跨市场交易消失。

按照惯例，当境内外黄金市场产生较大价差时，跨市场交易者会敏锐地把握市场机会，迅速进场，买入境内黄金、卖出境外黄金，以此套利，直至价差回归正常水平。

但是，受新冠肺炎疫情影响，运输中断导致流动性较差，加之境外黄金逼空风险增强、交易成本上升，使得原本帮助黄金价差收敛的套利盘望而却步，这种情况无形中进一步加剧了境内外黄金价差的持续。

王博说，如果短时间内疫情在境外得不到有效控制，那么境内外黄金市场的大环境仍无法改观，两者的价差仍将持续。但是，随着疫情逐渐好转并最终消退，境内外黄金的大环境将慢慢回归正常，两者的价差也将回归正常波动区间。

# 高风险投资工具不宜“平民化”

近期，中国银行“原油宝”事件引发关注。面对类似高风险投资工具，普通投资者真的只能“敬而远之”？

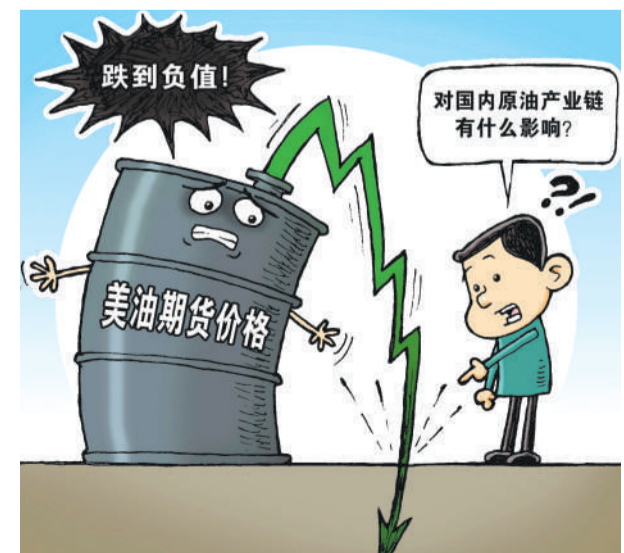
业内专家表示，近年来，一些高风险投资工具开始走向“平民化”。以原油宝为例，尽管其不同于原油期货，但从交易机制上看，原油宝的双向交易、保证金交易等特点，与原油期货以及被整顿前的原油现货都差别不大。

换言之，风险并没发生改变，但投资者群体却吸纳进风险承受能力相对较弱的普通投资者。

“投资者要尽量在相对熟悉的领域投资，商品期货的投资者要掌握专业投资知识，了解投资产品的价格变动规律。”新网银行首席研究员董希森表示，绝大多数个人投资者不具备专业的投资知识和能力，不建议贸然进入商品期货领域投资。对于个人投资者来说，投资原油期货的基本前提是，要对期货市场、交易规则、风险敞口等有所了解。投资者不仅要熟悉期货合约的特点、交易规模，掌握期货交易规则，熟悉影响期货价格的因素，还要对石油的政策属性、投机属性等具有较多认识和了解。

“期货是双向交易，不仅可以做多也可以做空。部分银行推出的原油期货投资产品，采用保证金模式，而原始资金的波动风险较大，可能出现交易亏损大于保证金等情况，更适合具有相关交易经验、具备较强风险承受能力的专业人士。投资者应该充分认识相关风险，在具备条件的情况下谨慎参与。”董希森说。

文/秦倪



徐骏作(新华社发)

今年以来，国际油价惨遭“腰斩”，纽约原油期货5月合约价格在4月20日跌为负值——每桶“倒贴”37.63美元。4月27日，受石油存储空间告急等利空消息打压，纽约油价一度下跌近30%。截至当天收盘，纽约轻质原油期货6月合约价格收于每桶12.78美元。