

银华等权90分级将进行不定期份额折算

银华鑫利触阈值 分级基金首现下拆

□本报记者 郑洞宇

8月30日，上证指数收于2052.5，微跌0.03%，等权90指数表现不佳下跌0.37%。受其影响，银华鑫利份额净值当日达到基金合同规定的不定期份额折算阈值0.250元，使得银华中证等权重90指数分级基金触发不定期折算。不过，昨日二级市场上，银华鑫利尾盘却出现了逆转飙升走势，分时走势甚至和标的指数发生了背离。

分级基金首现下拆

银华基金今日发布公告称，根据合同约定，将于8月31日办理不定期份额折算业务，基准日为8月31日。折算后，银华90份额、稳健份额银华金利和杠杆份额银华鑫利净值均调整为1元，银华鑫利将恢复到初始的2倍杠杆水平。

据《银华中证等权重90指数分级证券投资基金合同》中规定，当银华鑫利份额的基金份额净值达到0.25元时，银华中证等权重90指数分级基金将分别对银华金利份额、银华鑫利份额和银华90

份额进行份额折算。份额折算过程中，银华鑫利份额与银华金利份额的比例仍然为1:1，银华鑫利份额、银华金利份额及银华90份额净值均调整为1元。

银华基金今日公告还显示，8月31日，母基金暂停办理申购、赎回、转托管、配对转换业务；银华金利、银华鑫利正常交易；9月3日，继续暂停办理申购、赎回、转托管、配对转换业务，同时，银华金利、银华鑫利暂停交易；9月4日，银华基金将公告份额折算确认结果，当日，恢复办理申购、赎回、转托管、配对转换业务，银华金利、银华鑫利恢复交易。

尾盘飙升设下悬念

据了解，不定期份额折算对于三类持有人来说有不同影响。首先，母基金投资者持有的基金份额将相应减少，但总资产不变；对于银华金利持有人来说，银华金利份额将根据调整后银华鑫利份额数而拆分为等份额的银华金利份额和相应的银华90场内份额。因此，下拆完成后，银华金利持有人将获得一定

比例的银华90母基金份额，其风险收益特征因此将发生较大变化，即由持有单一的较低风险收益特征的银华金利份额变为同时持有较低风险收益特征的银华金利份额与较高风险收益特征的银华90份额，原银华金利份额持有人预期收益实现的不确定性将会增加；而对于银华鑫利份额持有人来说，不定期折算后净值调整1元，所持有的银华鑫利份额将根据折算规则相应减少。同时，不定期份额折算后，银华鑫利杠杆倍数将大幅降低，将恢

复到初始的2倍杠杆水平。

市场此前存在普遍预期，倘若银华鑫利跌至阈值触发下拆，银华金利持有人将得到套利机会，而银华鑫利持有人则需承受与银华鑫利溢价率相当的损失。但昨日银华鑫利二级市场上却出现了逆转走势，尾盘从下跌3.77%一度拉升至上涨7.19%，振幅剧烈。某业内分析人士表示，“或许是尾盘等权90指数有翻红之势，资金赌下拆落空，银华鑫利未来会快速反弹。”只是人算不如天

银华鑫利逆市上涨2.4%

杆债基下跌0.20%。其中，建信进取逆市大涨9.26%。

对于银华鑫利逆市上涨，业内人士指出，如果银华鑫利以0.25元的净值进行折算，以昨日收盘价0.299元计算，其折算前溢价率应该在20%左右。而由于银华鑫利折算后仍有初始的两倍杠杆水平，且结合其以往在二级市场的高活跃度表现来看，折算

货基主动降久期 收益率或下降

□本报实习记者 曹秉瑜

近日，中国证券报从部分货币基金经理处证实，资金面持续紧张和短融发行量扩容，促使短融券的价格下降，进而影响到价差收益，许多货币基金已主动将平均剩余期限（俗称“久期”）下调。

卖短融降久期

经济数据显示，7月份外汇占款再次出现负增长，加上对央行降准预期一再落空，频繁进行的逆回购对资金利率的平抑作用已有所下降，资金面越来越趋于紧张。资金面紧张导致短融的收益

率上升，新老短融券的价格均下

降，从而影响到价差收益。海通证券数据显示，信用评级为3A的一年期短融的收益率已经从3%上涨到4%。短融券的期限在一年 865天)以下，是货币基金的重要投资标的。根据好买数据统计，在二季度可统计的74只货币基金中，短融在其投资组合中所占比例平均达到27.18%。

某货币基金经理透露，受到短融调整压力影响，近期已将久期控制到90多天。另一位基金经理表示，他近期卖掉了期限较长的短融券。记者根据好买基金8月28日货币基金今年以来收益率排名，选取了前二十名基金的二季度进行统计，发现二季度末投资组合的平

均剩余期限还在123.75天。

分析人士表示，预计短融的收益率将进一步上升，价格也将进一步下降。卖掉较长期限的短融券，既可以获得价差收益，也能为未来购买更低价格的短融券做准备。

货基收益率或下降

另一位基金经理表示，短融发行量的增加也在降低短融券的价格。交易商协会在6月份出台新规，短融券、中期票据发行额度将不再互相占用，此前则规定除了部分央企，其他发行人发行的中票等信用债的累计债券余额达到企业净资产的40%后，将不能获得短融券额度注册。新规出台后，促

算，银华鑫利昨日净值恰巧达到0.25元的阈值，这批“大胆”资金博反弹落空。而本周数个交易日，银华鑫利看似岌岌可危，但仍有包括机构席位在内逆势买入，着实给市场设下了悬念。

从目前来看，这批近期买入银华鑫利的“大胆”资金很难有获利机会。而自今年7月以来，银华基金9次发布风险提示公告，提醒投资者密切关注银华鑫利份额近期的净值波动情况，并警惕可能出现的不定期份额折算风险。

ETF基金方面逾七成下跌

ETF基金方面逾七成下跌，平均跌幅为0.64%。其中，易方达创业板ETF下跌3.28%，跌幅居前。LOF场内交易方面近六成收跌。其中，天弘深证成指、国泰价值经典分别下跌9.86%、8.75%。（李菁菁）

后银华鑫利还是会拥有一定的溢价率，应该在15%左右，高估不超过5%。

ETF基金方面逾七成下跌，平均跌幅为0.64%。其中，易方达创业板ETF下跌3.28%，跌幅居前。LOF场内交易方面近六成收跌。其中，天弘深证成指、国泰价值经典分别下跌9.86%、8.75%。（李菁菁）

使短融券的发行在近两个月扩容显著，短融券价格也进一步走低。

某基金公司投资部副总监表示，资金面趋紧使得一些机构赎回的要求增加，流动性要求促使近期货币基金开始控制久期。分析人士表示，久期降低必将影响到货币基金的收益率。固定收益品种的久期越短，收益率越低。随着基金经理们主动降低久期，三季度货基的收益率或将下降。

不过，也有分析人士表示，资金面紧张，对一个月期限的短融需求会下降，短端和长端的短融券的收益率差异并不大，不如回购。这种情况下缩短久期，货基的收益率下降并不会很明显。

电商大战启示录:基金业寄望不拼价格拼服务

□本报记者 曹淑彦

京东、苏宁电商大战尽管暂告段落，但给基金业带来了诸多思考和启示。在日前由易宝支付主办的“首届支付与基金创新发展高峰论坛”上，业内人士认为，这场电商大战不仅为大家学习如何借助互联网零成本营销增添了新的案例，更隐含了互联网模式对传统销售模式的挑战，未来基金电子商务销售占比有望快速提升。在基金业费率改革问题上，基金业目前不适合打价格战，而应该通过服务和产品的差异化来赢得竞争优势。

差异化或免价格战

多位业内人士表示，无论是

基金公司还是第三方销售机构，通过差异化的产品和服务可以避免发生价格战。

德银投资总经理曾草表示，中国金融行业还处于起步阶段，我国基金产品总计1000多只，目前不具备价格战的土壤生态，但是未来5年可能会出现这个局面。还有基金业内人士指出，监管层对基金业的监管非常严格，基金业不会发生价格战。如果真的打响，结果胜利的只是那些大基金公司，最终受损的还是投资人。

众禄基金总经理薛峰认为，基金业更重要的是推动行业的投资者教育和服务的提高，避免价格战需要为投资者提供差异化的产品和服务。好买基金合伙人陶怡也认

为，基金行业目前处于基金1.0时代，同质化现象依然存在，真正缺少的是服务。天治基金副总经理陈志峰表示，天治作为中小基金并不希望基金业也打价格战，而是重点放在如何通过差异化来设计基金的产品和服务。

基金电商占比增长加速

业内人士指出，互联网已经影响了基金的投资和销售，基金电子商务未来潜力很大。如果机构也能借助电商进行交易，基金网上直销占比将快速发展。

易宝支付基金行业线总经理白川表示，尽管基金电子商务化现在占比不到10%，未来3年有望增长到30%。陶怡认为，互联网已

经在影响基金投资，目前互联网化还远远不够，关键是看所做的创新能否把握客户需求。

“券商银行电子化程度非常高，例如工行网上基金销售占其基金销售总量的70%以上，只是基金电商直销的比例不足10%，电商化程度不高。”陶怡说。银华基金电子商务部总经理王靖飞指出，基金电商直销比例尽管相对较低，但会逐渐增大。如果保险等机构也能借助电商进行交易，那么基金网上直销占比将快速发展。同时，相对标准化和同质化的产品适合网上销售，但是复杂的产品还需要面对面销售。此外，客户群需要细化，例如中小投资者可以通过互联网购买，高净值的客户可能还需要更多服务。

责任担当 绩效导向 均衡发展

博时基金积极推进企业文化建设

□本报记者 江沂

基金行业在快速发展了十多年之后，规模增长微弱甚至停滞不前，人员流动速度加快。对此，博时基金副总裁王德英表示，基金业作为人力资本高度密集型行业，本质上需要将最聪明的头脑智慧集中引向企业使命的达成，因此对员工的个人素质、专业能力和团队协作能力要求极高。如何通过更先进的理念、更完善的制度来最大化发挥从业者的能力，是突破行业瓶颈的关键所在。博时始终坚信人才驱动业绩、业绩提升规模的理念，坚持任何时候都将企业文化和人才团队的建设放在十分重要的位置。

责任担当理念深入人心

王德英表示，重视企业文化建设是博时一贯的传统。早在十四年前博时公司创立之初，就曾经由十多位中高层管理集体研讨公司的企业价值观。在走过了第一个十年，资产规模超过两千万之时，公司三十多位中高层再次在新的起点讨论公司的价值

观和企业文化建设。而在跨越了十个春秋的两个不同版本的企业价值观中，最令人印象深刻的是其中的两条：责任担当和绩效导向。

第一天新入博时的新员工都会读到《博时员工手册》，其中对责任担当进行了明确的定义：第一层含义是指为公司利益积极承担工作职责，第二层含义是要对工作的结果诚信负责，不可谎报、欺骗，强调职业诚信要求。王德英介绍说，为建立员工责任担当意识，博时还在每年一度的优秀员工评选中专门设立了一个重要奖项——责任担当奖。

绩效至上则是博时企业文化中另一重要价值观。将实际绩效作为衡量员工价值的标准，不唯学历、经历。实际上，早在十年前公司发行成立第一个开放式基金时，博时就最早在业内建立了开放式基金绩效考核办法，其中绩效考核的理念和原则目前已成为业内对公募基金考核的“金标准”。也正是在这一文化基因的引领下，一批又一批博时人不断为资产管理行业奉献着全部的智慧和价值。

“让每一张嘴都能说话”

“让每一张嘴都能说话”。王德英表示，在博时日常运营中，员工有多种渠道表达自己的意见。除了员工满意度调查、内部知识管理系统的“员工建议箱”、邮件系统和在定期工作总结中提出对各部门及公司的建议外，博时还经常邀请第三方的顾问公司对公司管理进行诊断，组织外部专家和不同级别员工的座谈，认真倾听员工意见，切实按建议改进。

“我们的专业判断力得到尊重，上司会不带偏见地倾听我的想法。当我们探讨一个问题时，我们受到了平等对待，公司只注重见解本身，而不在乎见解提出者的职位。”博时精选股票基金经理马乐说。他从毕业后就在博时工作，目前已掌管百亿公募基金。

在博时内部，“个人英雄主义”并不被提倡，整个团队的均衡发展才是公司的最终目标。以投研团队为例，对基金经理们的考核，除了业绩以外，还有很重要的一部分是对团队的贡献程度。博时的投研团队按照投资风格分成几个小组，组

内每一位成员都需要在小组内部贡献自己的研究成果，通过各自观点的碰撞，以擦出思维的火花。

博时大部分基金经理是从研究员做起，在公司内部经过了多年的学习和磨砺，熟悉公司的流程，认同公司的文化。博时内部有一个“导师制度”，每一位新进入公司的员工都会有一位资深员工作为职业和专业技能上的领路人。我感觉自己这一个月所领会到的、所接受的理念和知识超过了我大学四年的”，一位刚从北大毕业入职博时的员工如此评价新员工入职培训。

员工是公司最重要的资产，博时基金公司的人力资源管理在基金证券行业内也一直以人性化、规范化为人称道。2005年以来，博时公司多年蝉联获得“行业十佳雇主企业”、“卓越雇主——中国最适宜工作的公司”等社会荣誉。博时公司历年员工离职率一直略低于同行业，公司近五年的离职率为10.2%，基金行业平均为11.7%。而投资研究等关键岗位员工的离职率相对而言则更低。这显示出博时员工对公司的忠诚度和凝聚力。

大成月添利理财债基获批

8月30日，大成月添利理财债券型基金获批，将于近期开始发行。这是大成基金第31只公募基金，也是其首只短期理财产品。该基金以保持基金资产的安全性和适当流动性为首要目标，追求高于业绩比较基准的稳定收益，主要投资于法律法规及监管机构允许投资的金融工具，包括现金，通知存款，短期融资券，一年以内（含一年）银行定期存款、大额存单，期限在一年以内（含一年）的债券回购，期限在一年以内（含一年）的中央银行票据，剩余期限（或回售期限）

在397天以内（含397天）的债券、资产支持证券、中期票据等具有良好流动性的固定收益类金融工具。

大成月添利理财债券拟任基金经理陶钰表示，央行对银行间短期流动性的态度以及由此变化的货币政策对短期理财产品的收益率影响较大，预期央行会维持流动性的相对宽松，并且更倾向于汇率政策的运用，而在货币政策上将比较谨慎，短期内仍将以逆回购为主投放流动性。不排除9月下调一次准备金的可能性，但对货币市场利率的影响将较小。（郑洞宇）

农银深证100增强31日结束募集

农银深证100指数增强基金将于8月31日结束募集。资料显示，农银深证100指数增强基金是以深证100指数为标的指数的指数基金，兼具价格和成长的双重特征。2005年1月1日至2011年12月31日的7年间，深证100指数的年化收益率为18.06%，累计涨幅居主流指数前列。业内人士指出，当市场处于底部时，低估值和高弹性是指数基金受到广泛关注的主要原因。目前深证100指数的市盈率为16倍，比最高70倍时下跌

77%，比2005年7月以来的历史均值30倍下跌了逾46%。

今年以来投资者不断调低对国内经济的预期，导致A股市场屡创新低，但随着经济的回升，指数基金无疑是反弹中的一大利器。”农银深证100指数拟任基金经理宋永安表示，无数历史经验表明，股市“血流成河”的时期往往是“底部出现上涨可期”的时期，在底部盘整的阶段，股市的上涨往往只缺一根“导火索”，而在此之前，恰恰是布局A股的绝佳时机。（田露）

工银7天总规模超410亿

工银瑞信7天理财债基在首个运作期结束后，于8月29日开放申购当日再度吸引投资者青睐。据渠道反馈的数据，当天净申购达20多亿，至此工银7天资产总规模超过410亿元，有望成为市场上规模最大的主动管理基金。业内人士分析指出，在季末银行揽储压力倍增的背景下，工银7天理财债基的不赎回反申之举与其在首个运作期良好的业绩表现密不可分，同时也反映

了在市场低迷环境中，投资者对低风险资产的偏好。

作为首批超短期理财产品，工银7天理财基金申购门槛低至1000元，此次开放申购后，每个交易日均可申购，且免收申购费。而在每个运作期的投资者若不选择赎回，全部基金份额将自动进入下一个运作期，无须重新进行申购，可实现滚动投资高效理财，节假日也有收益。（曹淑彦）

泰达宏利成长近期业绩突出

晨星数据显示，截至8月27日，泰达宏利成长股票基金以8.3%的最近一个月净值增长率居同类激进配置型基金涨幅榜首位，今年以来业绩大逆转，以8.91%的净值增长率位居同类基金的第3名。

泰达宏利成长基金经理梁辉表示，A股市场下探空间已经有限，中国经济将在货币政策宽松的环境下逐步复苏，复苏的力度或将弱于以往，市场未来表现的

核心逻辑仍然是经济基本面的相对稳定和估值合理情况下的结构性机会。行业配置方面，将仍然坚持以成长股作为核心配置，同时也注意到成长股和非成长股的估值差距在不断加大。需关注在股票供给加大和市场资金紧张时市场自身调整的风险，因此在个股操作层面将更加向有业绩支撑的个股集中，关注中报中上半年业绩实现较快增长的个股。（余洁）

兴全有机增长三年业绩居前

银河数据显示，截至8月10日，兴业全球有机增长基金在过去三年，凭借精准布局和灵活操作方式，净值增长率达11.44%，位列同类型基金第6名，而同期同类型基金的平均净值增长率为-3.4%。此外，海通证券评级显示，兴全有机增长也因多年稳健的业绩回报，被评为五星评级。

兴全有机增长基金经理陈扬帆指出，要对经济恢复的长期性有充分考虑，从市场现状来看，结

构性特征比较鲜明，较为分散的布局容易因市场轮动过快而使得投资“南辕北辙”。在策略选取上，可多采取相对集中的策略配置有把握有前途的行业和个股，未来可多偏好非周期类股。具体板块和行业方面，重点配置安防、园林装饰、消费电子和食品饮料，同时也关注政策的重点支持可能带来的一些板块的投资机会。当然，更为理想的是上述两种线索的交集，比如环保。（黄淑慧）

富国中国中小盘今日结束募集

富国中国中小盘基金（香港上市）于今日结束募集。该基金拟任经理张峰表示，过去几年来，A股大盘股的溢价已经消失，但中小盘股还有较高溢价。而港股中小盘中国概念股主要受成熟市场资金的影响，估值与国际接轨，市盈率、市净率相对A股的蓝筹指数优势明显，具备良好的收益性

和投资“性价比”。他指出，股市上涨时，在香港上市的中国中小盘股票弹性和A股中小盘差不多。在熊市里跌幅会多过大盘，而一旦牛市来临，则涨得比大盘更为迅猛。数据显示，过去11年间，中国中小盘概念股中，那些估值较低的价值型股票表现更为突出，集体涨幅达到287.07%。（李良）

鹏华普天债券A再摘“双五星”

鹏华旗下鹏华普天债券A凭借其出色的长跑能力，再次得到权威机构认可，一举摘得招商银行“五星之选”和银河证券过去三年综合评级“双五星”荣誉。

银河数据显示，截至8月24日，鹏华普天债券A自2003年成立以来总回报率高达57.97%，近三年净值增长率达16.26%，近两

年净值增长率为7.76%，过去一年净值增长率为7.11%，显示了该基金优异的业绩长跑能力。鹏华普天债券A自享有“证回报管理专家”美誉的阳先伟亲自管理，阳先伟将持续稳健的业绩回报归功于对债券投资的专注，自其上任以来每年都为持有人带来正收益。（江沂）

德邦优化配置拟任基金经理白仲光：

把握两类个股投资机会

德邦优化配置拟任基金经理白仲光表示，在目前宏观经济下滑趋势明朗的背景下，下半年A股市场仍将呈结构性调整状态，投资者可把握两类投资机会：第一、业绩稳定增长预期明确的个股；第二、绝对估值便宜的个股，其风险已降至较低水平。

白仲光认为，从中长期来看，向好的预期依然存在。而从已被披露的上市公司半年报来看，虽然

相当一部分企业存在盈利下滑或者亏损，但从“长周期”的角度来看，目前A股市场的部分行业、板块或者个股已经进入到了可以长期投资的区域，其绝对便宜的估值提供了中长期投资的较佳买入点。他表示，基金通过分散投资，买入价值低估的个股作为核心组合，结合政策以及市场热点的短期变化，可以有效把握阶段性投资机会。（李良）