

期待改革红利 提前跑马圈地

# 基金热捧互联网金融“市梦率”

□本报记者 李良

概念股不断飙涨，让互联网金融成为A股市场当前最炙手可热的题材。尽管诸多概念股业绩仍处于“画饼”阶段，但这一次，崇尚价值投资的众多基金经理也忍不住折腰，开始追逐互联网金融概念股的“市梦率”。

从昨天东方财富网中期业绩反向路演的情况来看，机构投资者对于互联网金融概念股的调研积极性很高。谁能继续成为龙头，或者说谁会真正成为互联网金融未来的受益者，或许在股价出现一波调整后才能看得更清楚。”一位基金经理说。

## “举牌”背后的狂热

东方财富网此前的一则公告，让人们窥得基金经理们对互联网金融的狂热心态。

根据公告，在7月4日短短一个交易日内，华商盛世成长基金便买入了东方财富网近200万股，致使该基金持有的东方财富网股份占总股本比例达到5.0314%，超出了5%的红线而意外“举牌”。行情数据则显示，截至昨日收盘，东方财富网今年以来的涨幅已经达到了295.47%，成交额更是惊人地达到了303.5亿元。但值得关注的是，该股中期业绩却处于亏损状态，投资者尚无法用市盈率来对

其进行估值。

业内人士指出，从价值投资及风险控制的角度，基金经理一般很少对概念股进行重仓配置，但此次出现基金举牌互联网金融概念事件，则清晰地传递出众多基金对互联网金融前景的美好预期。他认为，互联网金融尚处于开垦阶段，想像空间较大，且从海内外市场经验来看，其中的佼佼者将会给市场非常丰厚的回报，因此，虽然短期内无法看到投资回报，但可预期的前景却令基金经理们敢于“试错”。

## 短期风险不容忽视

需要指出的是，虽然基金经理们对互联网金融的前景憧憬无

限，但短期概念股的涨幅过大，却有可能给他们的投资带来一定的风险。

某基金经理坦承，单纯从股价而言，目前互联网金融概念股的业绩是无法支撑今年以来的涨幅的，这使得概念股普遍存在较大的回调风险。不过，他强调，从成交量上可以看出，大量的资金流入到了互联网金融概念股之中，并且成交放量的现象持续了较长时间，表明确实有长期看好互联网金融的投资者正在不断买入，这些投资者将会成为支撑概念股股价的主要力量。因此，如果这些概念股短期出现较大回调，或是中长期买入的好机会。

不过，也有基金经理指出，如果短期出现调整，那后市互联网金融概念股将会出现明显分化。上海某基金经理表示，中国金融业正面临通过改革实现大变局的时代，其中释放的“红利”难以预估，这是基金敢于追逐互联网金融概念股的底气。他认为，由于金融改革尚处于破冰阶段，优质企业可以提前布局跑马圈地，从投资逻辑上讲，可以适度忍受目前概念股过高的市盈率。“不过，未来能真正享受‘红利’的企业必定是少数，因此，究竟概念股中谁能最终胜出，还需要进一步观察。”该基金经理表示。

# 贷款利率下限放开 基金欲囤高等级债

□本报记者 曹乘瑜

上周五晚间，央行宣布自2013年7月20日起全面放开金融机构贷款利率管制，包括取消金融机构贷款利率0.7倍的下限。业内人士认为，政策出台后，一些优质企业将得到更多更优惠的低息贷款，对高等级信用债形成替代效应，因此高等级信用债将成为稀有品种，这也将导致高等级信用债的收益率走高，目前持有高等级信用债的基金将获得价差收入。不过，也有业内人士认为，替代效应短期内不会显现，因为贷款利率下限放开并不等于降息。目前债券价格普跌，债市的主要矛盾在于一二级市场的供需矛盾以及风险防范措施下的债券抛售潮。

## 高等级债成稀有品种

基金业人士认为，央行取消机构贷款利率下限，对资质好的债券有替代作用。北京某基金公司投资总监表示，一些优质企

业尤其是大型国企，通常能够拿到7折的低息贷款优惠。随着利率下限的突破，这些企业将可能以更低的利率获得贷款。

基金经理认为，长期来看，随着贷款利率下限的突破，发债融资的吸引力更低，意味着高等级信用债将成为稀有品种。有人士认为，目前持有高等级信用债的基金在价差收益上将获利颇丰，不过目前高等级信用债很难拿到。Wind数据显示，AAA级企业债中，被基金持仓的仅有47只。要想在一级市场上拿到高等级债，必须与银行有过硬的关系，或者基金规模大。“我们是想拿高等级债，但是拿不到。”一位基金规模刚刚过亿的债基经理说。

## 替代效应短期难显现

值得注意的是，昨日市场中各类久期的中债高信用等级企业债指数并没有出现上扬，反而下跌了0.02%—0.07%。基金业人士认为，贷款利率突破下

限的政策信号意义远大于对市场的影响。

建信基金表示，公开数据显示，截至2013年一季度，执行上浮利率的贷款占比约为65%，执行基准利率的贷款占比约为24%，而执行下浮利率的贷款占比仅为11%。贷款利率下限放开不等于降息，其作用并不立即影响存量贷款的利率水平，而需要随着贷款滚动逐步体现。

某中小型基金公司的债基经理表示，目前债市的主要问题是一二级市场的供需矛盾。“一级市场在6月份因为“钱荒”而暂停发新债，7月份时一级市场发行重启，债券供给增大，二级市场则因为债市风暴后限制丙类户开户而交易量萎缩，因此近日债券价格不断下降，包括高等级信用债，中票和中低等级信用债的跌幅更大。

申银万国表示，下周将有超过1000亿元的利率债和高等级债供应，但是从资金面来看，

财政存款上缴还在延续，公开市场没有到期资金，外汇占款也不乐观，因此一级市场招标情况可能继续偏弱，并带动二级市场收益率继续反弹。实际上，第三季度的利率债供给压力巨大，这是不可忽视的利空。

上述投资总监则表示，“钱荒”之后，外汇占款持续下降，资金面时不时地出现紧张，信用债大规模降级潮初现，债基经理的风险防范意识提高，集中抛售债券也是影响债券价格的原因之一。

有基金经理表示，目前，经济状况恶化，企业在贷款时的议价能力不强，而且银行的贷款额度有限，除了给部分央企的贷款利率能优惠到7折下限，一般企业都拿不到低息贷款，因此整体的融资成本不会因下限突破而下调。“目前只有10%的企业能拿到9折优惠。”该基金经理说，除非是经济继续走弱，企业贷款意愿不强，贷款利率下降才有效果。”

## 纽银基金：下半年关注TMT和大消费

□本报记者 黄淑慧

纽银基金2013年中期业绩明显提升，对于2013年下半年投资机会，纽银基金认为，市场仍将延续结构性的局部行情，TMT、医药医疗和大消费主线值得关注。

纽银基金研究副总监孙良分析表示，一方面，目前房地产和基建数据仍在预期之内，原材料行业出现库存下降和价格企稳的迹象，所以下半年经济发展并不那么悲观，预计全年可以实现7.5%的GDP增速；另一方面，决策层思路逐渐清晰，“稳增长、

调结构、促改革”成为政策主基调，调整经济结构、更好地发挥市场机制的作用，将是未来政策面的主要趋势，预期未来政策更多以刺激内需为目标，以产业政策为主，旨在降低转型期内经济波动的风险。在经济复苏大方向的缓慢实现过程中及经济结构调整的政策大背景下，预计2013年下半年市场很难出现趋势性上升机会，仍将延续结构性的局部行情。

在投资策略上，下半年将坚持“在均衡的基础上突出重点”的原则，进行相关行业与个股精选，主要关注的行业以TMT、医

药医疗和大消费为主线，辅之以节能环保、高端制造以及新材料等细分行业。从目前披露中报业绩快报的公司来看，板块内业绩分化明显，因此选股上也将同时与中报业绩结合，选择具有业绩与成长性确定的行业。

根据银河基金研究中心的报告，今年上半年，纽银基金投资主动管理能力综合排名在70家基金公司中位列第17名，而在2012年度，纽银基金在64家基金公司中曾排列第60位。对此，纽银基金总经理陈喆表示，投资业绩是基金公司的生命线。公司近期重新梳理了投资

流程，加强了团队建设，将提升业绩作为重心。陈喆于今年3月正式出任纽银基金总经理，他表示，目前正在考虑和布局公司长、中、短期的整体战略。对于新业务、新产品的推出，公司不会单纯关注产品的数量，而是更注重质量，努力寻求客户需求和市场机会的结合点。他进一步表示，目前中外股东均对公司发展给予了多方面的支持，依托于公司外方股东纽约梅隆银行在国际资本市场上资金托管、资产管理等方面的优势，未来公司在跨境业务上将有多潜在的发展机会。

更多互动 请登录金牛理财网—WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

■ 中证金牛指数追踪

中证金牛基金指数抗跌

上周权益类基金整体下跌，中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数分别下跌了1.33%和1.26%，而同期上证综指跌幅达2.3%。长期来看，自2011年11月14日截至上周末，沪深300指数累计跌幅达18.72%，两只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过19个百分点。

金牛理财网表示，在国内经济增速疲软、资金面紧平衡、中报业绩验证压力等因素的综合影响下，当前A股趋势性的投资机会仍然无望，波动加大，结构性行情仍是主线。行业上，投资者可重点关注中报业绩表现优异和估值合理的行业，及持续受益于经济结构转型和契合政策导向的行业。(曹淑彦)

## 国联安基金吴照银：股市价值中枢正在抬升

在近期有关经济走向和A股趋势的一片悲观论调中，国联安基金宏观策略研究员吴照银发出了不同的声音。吴照银认为，目前经济局面并不很差，甚至在稳步向上，股市的价值中枢也在逐渐抬升。

吴照银表示，作为研究依据的宏观经济指标通常有三类，即领先指标、同步指标和滞后指标。领先指标主要是货币供给，上半年的货币供给量超出了市场预期，一季度社会融资总量达6万亿元，上半年达10万亿元；狭义货币供给增速一直在10%左右，远高于去年同期4%的水平，广义货币供给增速则在15%上下，也比去年同期高2—3个百分点。而货币供给增速上升，一般会在3—4个月后反映到实体经济领域，届时经济运行的同步指标将开始向上，如发电量等。从观察来看，6月份发电量增速已开始上升，当月单月发电量增速为6%，6月下旬上升到了10.5%，7月上旬的同比

增速则为10.2%，7月中旬仍然维持在较高位置；此外，一些接近于同步指标的水泥、钢铁、挖掘机等数据都显示出了淡季不淡的特征。

吴照银认为，根据同步指标，大致可以推导出滞后指标如物价、企业盈利等指标会趋于好转。实际上，6月份的企业毛利率开始趋于上升，国有及国有控股企业利润增速前6月累计同比为7%，而去年同期该指标则为—11%。

对于6月份上演的“钱荒”，吴照银认为，这是一种极端情况，货币市场失控后利率暴涨，但7月份以后7天利率又回归到了4%以下，由于目前物价水平仍然较低，货币政策将不至于收紧，利率水平仍将在较低位置。吴照银指出，从基本面看，股市的价值中枢在逐渐抬升，而目前估值也已处于历史最低水平，市场不应无休止下跌。随着市场情绪的的稳定，股指最终要反映基本面，非理性的下跌就会变成趋势性的上升。(田露)

## 上投摩根发布第三期“投资风向标”

上投摩根第三期“投资风向标”近日出炉，内容依旧涵盖投资者情绪指数、投资人风险偏好指数、投资人投资行为研究等三部分，并针对部分社会热点进行了调研。调查显示，二季度投资人总体情绪较一季度小幅下降，投资债券成当期投资收益相对最高品种。

报告显示，本期上投摩根投资人情绪指数达125，较上期的

127小幅回落。本期投资人对沪深股市的上行、投资环境改善等持相对谨慎的态度。回顾过去一季度投资，平均有80.0%的投资人投资整体盈利，12.1%的投资人亏损。值得一提的是，继去年四季度后，本期调查显示，债券再登投资收益榜首。在最近一个季度，投资人持有的债券平均年化收益率达7.9%。(李良)

## 易宝助力基金电商移动支付

日前，第三方支付机构易宝支付向基金公司发布了基金电商移动支付解决方案。据介绍，该方案使用户从PC迁移到移动端变得简单，同一通道开通即可随意支付。同时，该方案整合了货币基金消费和支付解决方案，如信用卡还款、手机充值、电商购物等，既加速了货币基金的流动性，又增加了用户的便捷性和黏性。此外，通过易宝基金电商渠道申购

基金费率可达4折，申购基金优惠幅度相对较大。

易宝支付自去年推出“易购通”以来，已和40多家基金公司和第三方销售机构签约合作开展基金业务。据了解，“易购通”在一开始便摒弃了网银模式，采用了更为便捷的以信息账号绑定为核心的代扣模式，无需外接设备验证，从而使从PC端转到手机端变得更加简单。(张鹏)

SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

2012年度优秀分析师获奖名单

一、优秀分析师团队

银河期货 研发中心  
广发期货 发展研究中心  
南华期货 研究所  
海通期货 研究所  
中国国际 产业研究服务中心

二、优秀宏观分析师

王 骏 北京中期  
叶燕武 光大期货  
陶金峰 国泰君安

三、杰出产业服务分析师

有色金属行业  
王晨宇 五矿期货  
王 骏 北京中期  
吴剑剑 永安期货  
刘碧沅 广发期货

钢铁行业

刘 旭 中钢期货  
周伟江 银河期货

贵金属行业

陈 敏 金瑞期货  
王晓黎 中证期货

能源化工行业

陈章柱 中国国际  
陈朝泽 银河期货  
闫新兵 东证期货  
刘 建 中证期货

四、品种类优秀分析师

铜期货优秀分析师

陈冠因 海通期货  
车红云 银河期货  
赵方荣 北京中期

肖 静 首创期货  
梁丽娟 中粮期货  
方俊锋 上海中期  
叶羽钢 金瑞期货

铝期货优秀分析师

杨小光 金瑞期货  
刘立斌 格林期货  
王 蓉 国泰君安  
程小勇 宝城期货  
廖婉媛 五矿期货

铅锌期货优秀分析师

罗 平 中国国际  
李德华 广发期货  
柴 静 金瑞期货  
曹晓军 广发期货  
冯海莹 北京中期  
向 予 上海中期  
郑琼香 中证期货

李 迅 上海大陆

钢材期货优秀分析师

田岗锋 海通期货  
阳海笑 中钢期货  
付 阳 国泰君安  
曹扬慧 南华期货  
林小春 国泰君安  
夏才俊 广发期货  
于 洋 申万期货  
曹 洁 北京中期  
李金禄 永安期货  
刘 洁 中国国际

贵金属期货优秀分析师

陶金峰 国泰君安  
蒋 舒 兴业银行  
黄 伟 华泰长城  
李 宁 上海中期  
石 磊 中粮期货

王鸿雁 方正期货  
刘 旭 北京首创  
孙永刚 光大期货  
孙丽颖 中国国际  
郑 楠 申万期货

天然橡胶期货优秀分析师

童长征 华泰长城  
鲍 莹 大地期货  
胡 慧 国泰君安  
冯 莉 民生期货  
施 海 兴业期货  
李泽钜 国贸期货  
王 丰 长江期货

燃料油期货优秀分析师

刘亚琴 中国国际  
张卉瑶 广发期货  
董丹丹 国泰君安