光大证券或连续跌停 公私募欲捡漏

□本报记者 曹乘瑜 曹淑彦

“8·16”事件后，光大证券停牌，4家基金公司也紧急下调光大证券估值。公募人士对于光大证券复牌后是否会面临两个跌停板存在分歧。有业内人士认为，此事对光大证券的品牌、业务发展都会有影响，两个跌停可能止不住。不过，也有公私募人士表示，此事是券商行业的一个小概率事件，监管层的行业整顿可能也是短期的，创新的口子不会因此收紧，受此事影响而调整的券商板块存在介入机会。

两个跌停或企稳

光大证券昨日公告，公司股票将于今日复牌。基金业人士估计，光大证券复牌后必将跌停，但不会超过两个跌停板。

公告显示，按16日收盘价估算，上述交易当日盯市损失约为1.94亿元，对光大证券公司造成的最终损失以及对公司财务状况的影响程度还可能随市场情况的变化而变化。北京某基金公司基金经理表示，近两亿元的损失，吞噬了光大证券2012年净利润的1/5，一个跌停板是必然的。但由于此次事件只是一个偶然事件，不可能有长期影响，也许不会出现第二个跌停。

据了解，事发当晚和第二天，已有4家基金公司发布公告，下调光大证券估值。泰达宏利基金表示，自8月16日起，对旗下基金所持的光大证券股票给予10.91元的估值，比当日收盘价下调10%；南方基金和申万菱信则将估值下调15%至10.22元；摩根士丹利华鑫基金则给予光大证券11.36元的估值，仅下调6%。

不过，也有基金公司对事态评价较为严重。他们认为，“乌龙指”事件对光大证券的品牌、业务发展都会有影响，因为目前对光大证券的处罚还没有确定，持有光大证券的肯定会抢着卖，预计复牌后可能直接跌停，起码会有两个跌停板。

捡漏时机或来临

有业内人士认为，此事反映了券商一拥而上发展创新业务时不注重风控的乱象。“如果放在我们公司，这样的交易指令根本不可能发出去，因为我们的交易软件有每日累计下单金额、每笔下单金额的限制。”上海一家量化投资私募的董事长表示。

有舆论担心，此事发生过后，监管层将对券商创新业务进行整治，从而影响券商股在“创新”动力下的良好态势。Wind数据显示，昨日，申万证券指数下跌2%。

不过，业内人士的担忧并不大。某公募人士表示，对于券商的整体影响，市场已经有所反映了。从基本面来看，券商创新业务短期会受到影响，但是大的方向应该不会改变。

浙江瑞安思考投资的总经理岳志斌表示，目前虽然来自监管层的处罚和行业监管政策尚未出炉，但是相信创新的口子应该不会收紧，光大证券调整两天之后，或是“捡漏”的好时机。

CFP图片

“8·16”事件敲响警钟

基金业风控或需再上“保险”

□本报记者 李良

光大证券“乌龙指”事件骤发，令金融机构的风险控制能力备受市场拷问，向来被视为风控制度最为严格的基金公司也不例外。中国证券报记者在采访中了解到，在“乌龙指”事件爆发后，许多基金公司也在认真审视现有的风险控制制度，谨防出现类似的意外风险。

业内人士则指出，在基金公司的既有风控机制中，公募基金的风控历经多年完善已经相当成熟，发生类似“乌龙指”事件的概率很低，但包括基金专户、基金子公司等在内的非公募业务，由于市场透明度低，风控机制也相对薄弱，需要基金公司在预防风险上再添“保险”。

量化投资强化防火墙

在猝不及防的光大证券“乌龙指”事件中，基金行业真正受创的不是公募基金，而是隐身于专户业务中的诸多量化基金产品。

某基金公司量化投资负责人表示，多数量化基金产品采用的是基于既定程序的高频交易，机器快速下单替代了人工下单，这使得基金公司现有的风控制度很难完全覆盖交易风险。而在此次“乌龙指”事件中，许多量化基金产品在既定程序的设计下被动买入或卖出相关证券，其实已经变相绕过了现有的风控机制，其中隐藏的风险已非人力可以控制。“虽然基金公司不存在如券商自营的信用交易，其交易规模和风险相对可控，但随着量化产品数量的激增，这种风险其实也在不断加大，需要引起我们的高度重视。”该负责人说，“事实上，由于量化专户基金产品会有较高的止损线，在此次‘乌龙指’事件中，已经出现专户意外‘爆仓’的现象，其危险性不容小觑。”

基金公司的警惕并非杞人忧天。近年来，基金行业大力从海外引进量化投资人才，许多基金公司都建立了量化投资团队，将量化投资设定为重要的发展方向，使得基金行业的量化投资规模不断增加。需要指出的是，由于专户业务机制灵活，基金行业量化投资的主力其实隐身于透明度较低的基金专户业务中，其风险控制更为薄弱，确实需要强化风控的“防火墙”，以防此类“黑天鹅”事件再次发生。

子公司也须未雨绸缪

除了包括量化投资在内的专户业务外，基金子公司今年以来的迅猛发展也引发了市场对其风险控制的高度关注。

在信托、券商资管等业务受限的政策“东风”下，基金行业开始快速拓展子公司业务。不过短短半年多时间，基金子公司所开展的项目已拓展至通道业务、房地产项目融资、地方平台融资、资产证券化业务等多个领域，被称为无所不能的“万能神器”，部分基金子公司的业务规模短期内就突破了百亿大关。但在业务突飞猛进的同时，基金子公司的风险控制却未能同步完善，也引发了市场对基金子公司未来爆发风险的担忧。

某业内人士指出，虽然基金子公司不会爆发如光大证券“乌龙指”之类的事件，但单纯从风险角度而言，其潜在风险的影响力未必弱于“乌龙指”。他认为，目前许多基金子公司为了抢占市场份额，有意识地忽略风险而过度强调业务规模，其实已经埋下了很多隐患，未来风险爆发的影响力可以比照此前的信托产品。“市场中并不存在‘万能神器’，基金子公司的发展也不可能一直有政策‘东风’。要想持续经营、长期发展，基金子公司必须将完善风险控制提上日程，而且必须比信托和券商资管等有更严格的风控机制。否则，就会重蹈他们的覆辙。”该业内人士说。

华泰柏瑞陈东：

下半年债市不缺机会

□本报记者 黄淑慧

今年债市多变，正在发行的华泰柏瑞丰盛纯债基金的拟任基金经理陈东表示，无论是从基本面、资金面还是从估值角度来看，下半年债券市场都不缺乏阶段性机会和结构性机会。

他认为，从基本面来看，经济增长遇到瓶颈，“三驾马车”难有起色。国内消费从2008年以来对经济增长的拉动是很明显，但是未来出现超预期拉动经济增长的空间并不大，而且在厉行节俭的政策作用下，目前消费增速有所下滑，对经济拉动的作用越来越弱；出口方面，人民币不断升值，中国制造业优势逐步消失，出口增速滑落较快，前景难以乐观；投资方面，目前房地产泡沫较大，地方政府的债务压力不小，因此经济结构转型势在必行。目前政府对经济的下行容忍度也有所提高，估计推出大规模刺激政策的概率不大。今年以来国内通胀压力小，物价将低位运行，通胀方面的风险并不显著，可以支撑债券资产的投资。整体来看，预计下半年中国经济增长运行疲弱的状态仍将延续。

陈东进一步表示，在经历了前期的“钱荒”后，预计央行将维持资金面“紧平衡”状态。另外，从4月份开始，券商和信托的银行间开户被暂停，目前可能逐步放宽，如果重新开放开户，将有更多资金进入银行间市场，或将提振债券价格。此外，从估值角度看，目前信用债与利率债收益率处于近两年来的高位。在经历了前期的大幅调整后，债市风险已经大部分释放，给债券基金带来了良好的介入机会。此外，三季度末资金面偏紧是大概率事件，债券收益率预计将高位震荡，这些都有利于新基金建仓。

信达澳银曾国富：

看好安防与智慧城市领域龙头

晨星数据显示，截至8月9日，今年以来信达澳银基金旗下所有股票型基金收益均进入市场前51%，全面超越业绩比较基准。其中，信达澳银基金研究总监曾国富管理的信达澳银中小盘今年以来业绩进入了前36%。

注重安全边际与真实成长性的选股，是信达澳银实现整体业绩稳健的基础。曾国富表示，尽管以成长股主导的行情未来仍可能延续，但对于景气度存在瑕疵的行业，目前应该高度警惕，这些伪成长股很可能是近期杀跌的主要品种。而周期股近期反弹较强，但未来能否形成较大级别的机会，还需等待政策走向的进一步验证。因此，持有景气度向上且行业发展前景乐观的成长股，仍是目前主要的投资策略，重点看好安防与智慧城市领域的龙头品种。

今年信达澳银对投研体系进行了更为细致的分工，将原投资研究部下属的股票投资部、固定收益部、研究咨询部和交易管理部提升为一级部门，曾国富作为研究总监，负责研究体系的管理。据曾国富介绍，上半年在研究体系内部做了一系列改革，例如加强内部考核、投研互动和调研力度等等，使得研究更加深入、更加契合投资的需要。

这种强调投研互动的研究方式在今年的成长股行情中效果不错，信达澳银屡屡前瞻性地布局了优质成长股。对于未来3至5年内成长性非常确定的行业，曾国富认为可以较为放心地持有。持有这些品种，不仅能获得公司本身盈利增长所带来的收益，还能分享盈利超预期时估值提升所带来的超额收益。当然，这就要求投资者对公司有足够的辨识能力，他看好安防和智慧城市相关产业的龙头品种，因为这些行业目前的市场占有率普遍较低，技术门槛高，也是政策支持的方向。医药股虽然整体估值较高，但个别品种业绩增长前景仍然向好，可坚定持有。此外，LED未来也很可能成为景气度持续向上的行业，虽然产品价格在不断下降，但其中有渠道、品牌、技术优势的企业有望实现持续增长。

对于近期表现不错的周期股，曾国富表示仍需等待政策进一步确认。在政策明朗之前，不适合臆测经济底线和配置过多周期性个股。他认为，未来周期股中最可能出现逆袭的应该是地产行业。（郑洞宇）

大华代销泰达宏利两只基金

自8月12日起，新加坡大华银行（中国）有限公司在中国内地的10家分支机构开始代理销售泰达宏利价值优化型成长类行业基金和泰达宏利货币市场基金。继花旗银行之后，泰达宏利基金公司再度成为外资银行代销国内基金的首选合作方。

大华银行(中国)是新加坡大华银行有限公司的全资子公司和在中国境内注册的本地法人银行，于2007年12月18日注册成立，注册资本金为30亿元人民币，是已获得对各类客户的全面外汇业务和全面人民币业务执照的外资本地法人银行。

据知情人士透露，在合作伙伴的选择上，大华银行进行了全面调研；在基金产品的选择上，大华银行选择了泰达宏利旗下两只表现优异的基金产品。银河证券数据统计显示，按复权单位净值增长率计算，截至8月13日，泰达宏利成长近十年来收益率为531.90%，在可比较的股票型基金中排名榜首，在全市场基金中优于华夏大盘基金，仅落后于嘉实增长基金。（曹乘瑜）

■ 中证金牛指数追踪

中证金牛基金指数上周下跌2%

尽管经历了“光大门”，但整体来看，上周大盘依然收涨，上证综指上涨0.79%。而同期全市场主动管理的股票方向基金整体小幅下跌，中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数跌幅分别为2.14%和1.99%。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14.5%，两只中证金牛基金指数同期涨幅分别为3.06%和3.19%，显著跑赢沪深300指数。（曹淑彦）

■ 基金市况

两黄金ETF创新高

8月19日，市场低开高走，场内交易型基金逾半数收红，传统封基全线上涨，两只黄金ETF再创新高，4只行业ETF也中止4连阴。

ETF基金方面，国泰黄金ETF、华安易富黄金ETF分别上涨0.70%、0.92%，分别报收于2.738元和2.737元，收盘价均创上市以来新高。4只行业ETF——华夏上证能源ETF、华夏上证原材料ETF、华夏上证主要消费ETF和华夏上证医药卫生ETF均中止4连阴，分别上涨0.60%、2.17%、2.12%和0.65%。国泰上证5年期ETF则下跌0.44%，收于98.004元，收盘价创上市以来新低。

分级基金方面，杠杆股基长盛同瑞B上涨4.42%，申万菱信中小板B、鹏华资源B涨幅均逾3%，涨幅居前。杠杆债基方面，银河通利B、工银瑞信增利B分别下跌3.03%、2.99%，其余涨跌幅均不足1%。（李菁菁）

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

编者按

互联网金融热浪袭来，银行、券商、基金乃至保险等传统金融机构均无法抵挡它的脚步，要做的唯有顺应潮流。“余额宝”无疑成为这些金融机构进军互联网金融的一贴催化剂，也为还徘徊在固守与革新之间的机构打开了一扇可行的门。为了更好地向投资者揭示余额宝的创意来源、成功哲学、技术应用、互联网金融未来畅想等，余额宝模式创意者和主要推动者——天弘基金副总经理周晓明撰写了系列文章，与大家分享其触网经历。

■ 余额宝模式探究系列之一

基金跨界回归本质

□天弘基金副总经理 周晓明

在余额宝度过产品导入期之际，我希望利用这个平台，用十篇左右的专栏文章，将我们在过去两年里的所思、所感、所为以及对互联网金融业务的展望，坦诚而负责地与大家分享。

我经常自称是“卖基金的”。2009年离开当时如日中天的老东家筹建新基金公司，本以为当上总经理就能搞点更高端的事，没成想最终还是在2011年8月来到天弘这个小公司继续“卖基金”。但我明显感觉到卖基金的环境变了：银行的门难进了，媒体的报道难看了，朋友们对我重回基金更多的是“挖苦”和同情。一句话，行业公信力下降，发展举步维艰，一面是银行理财产品和信托产品的大发展，一面是基金行业的边缘化。以我的观察，一些大公司由于底子厚，日子过得还不错；而中小公司，不少在走着加大风险拼业绩、加大成本拼渠道的路子，以此备战下一轮“牛市”，希望在下一次客户排队买基金的盛宴中修成正果或者一鸣惊人。我觉得这两条路都行不通。拼业绩，风险大，不靠谱，而且客户对基金业绩的敏感性越来越低，拼着了都没用；拼渠道，一不小心就会砸出财务窟窿，从而很可能死在牛市梦里或黎明之前。我当时说“小公司走老路，干是找死，不干是等死。”所以，我找到的路一方面是产品创新，“让基金走进生活”；另一方面是营销创新，搞直销。直销拓展方式最初设想是低成本网点和电子商务两条路，但由于祖国明和拟议中淘宝店的出现点燃了预期，我们选择了后一条路，通过一年半的坚持和努力，最终实现了余额宝模式。

余额宝模式是什么？要做什么？我认为它有三个呈现和三个承载。之所以用上面这么大篇幅阐述背景，是想更好地表达它的第一个呈现：一只新型基金。不想说它是个创新基金，因为在传统基金的维度中，它实在没有太多创新。但它确实又与传统基金长得不一样：纯直销，告别银行销售；傍上了新“大款”，“大款”还拿它当自己的事办；客户定位于“月光族”、“小白”客户，1元起卖的“屌丝理财盛宴”引来众多高富帅围观并参与；7*24小时，随时随地，触手可及，不排队、不填单、也不被网上开户折磨，不用怎么学习就会用；每天早起看收益，快乐一整天，自媒体谈攻略、晒账户、感慨“菜包子变肉包子”的小幸福，偶尔也吐槽收益比昨天低；活钱放入余额宝，要花时直接当钱使，各种购物、交费、转账都能用……这是一般意义上的理财吗？这是基金吗？但它确实是《基金法》约束下的经证监会核准的货币基金，它以天弘为唯一销售机构、以支付宝为唯一直销推广平台，对接数亿支付宝实名用户，成为网络购物支付人群的一个开放式解决方案。

在这样一只新型基金身上，主要发生了两件事：一是只不过做到了一些基金本来该做的。包括客户定位、功能定位回归了货币基金本源；降低了门槛，让更多普通人能使用；降低了成本，给客户让利；让最渴望把基金做大做好的机构（基金公司）卖基金，避免销售机构与客户的利益冲突；清晰透明披露信息，便捷亲民地传导信息；每日结转，收益清晰可见等等。二是把基金搭载到互联网平台上，借助支付宝这样一个亿万客户的一站式生活平台，让客户“捎带手”享受理财服务，并把理财服务与生活需求紧密地自然结合。当然，支付宝的信用背书、客户号召力、电商经验和平台资源极大地帮助了产品的运营和推广，这个话题在后面的文章中另行展开。这里我想说，很多人评价说余额宝是一个重大创造，从基金行业、互联网电商行业历史看是这样的，但我更想说，这其实是回归本质。很多的创新何尝不是回归本质，比如智能手机，让人们从敲键盘、用笔写字，回归到孩童般的用手指“点”和“划”。也许作为零售业务的共同基金本当如此。

富国基金子公司获批

富国基金近日已获得证监会批准设立子公司，子公司名称为“富国资产管理有限公司”，注册地为上海，业务范围为特定客户资产管理业务以及证监会许可的其他业务。目前富国资产管理有限公司已办理完成工商注册登记，取得营业执照。随着子公司的正式获批，富国基金非公募领域的“三驾马车”——社保、年金、子公司，将与公募领域的“三驾马车”并驾齐驱，着力提升大资管时代的全方位理财服务。

此前，富国基金非公募业务已在社保和年金领域有较大进展。据人社部社保基金监督司日前发布的《2013年一季度全国企业年金基金业务数据摘要》显示，富国基金管理的31个年金组合加权平均收益率为2.86%，在21家年金管理人中排名第二。此外，自2010年底获得社保管理资格以来，不到3年，富国基金管理的社保规模就已突破100亿元。（李良）

安信基金增资1.5亿元

安信基金日前公告称，经该公司股东会2013年第二次会议审议通过并经证监会许可，公司注册资本由人民币2亿元增加至人民币3.5亿元，工商变更登记手续已办理完毕。

根据公告，此次增资完成后安信基金的3家发起股东安信证券、五矿资本和中广核财务的持股比例分别为52.71%、38.72%和8.57%，而增资前三方比例分别为49%、36%和15%。

安信基金成立于2011年12月，是业内第69家成立的基金公司。截至今年8月19日，该公司旗下公募基金的资产管理规模为35.50亿元，在2010年以后成立的“60后”基金公司之中排名第一。另据中国基金业协会公布的数据，安信基金截至去年年底的专户业务规模为16.95亿元，位列“60后”基金公司第三位，且均为主动管理型产品。（郑洞宇）

鹏华定期开放债基“双剑齐发”

Wind数据显示，截至7月末，今年已成立的新基金共有191只，其中债券型基金77只，募集总额1890亿份，份额占比51.75%，而股票型基金份额占比仅10%，投资者的低风险收益偏好特征明显。

在此背景下，中国证券报记者注意到，一些在固定收益投资领域实力雄厚的老基金公司加快了产品线布局节奏，近期鹏华旗下就有两只定期开放式债基——鹏华丰泰定期开放债券基金、鹏华丰实定期开放债券基金，分别在浦发银行和中信银行同时发行。

这两只定期开放债券基金均采用每封闭一年开放一次的运作方式，封闭期内不能申购、赎回，投资者可以根据自身财务状况提前做好理财规划，在开放期自由买卖基金份额，灵活管理资产。（江沂）