

“特嫁”基金只爱“高富帅” 谁会成为下一个“阿里天弘”

□本报记者 曹乘瑜

天弘基金“嫁入”阿里“豪门”开创了多个第一：第一个由电商做大股东的基金，第一个公开实现管理层股权激励的基金。基金业内人士发现，电商基金的强者，不一定是“强强联合”的产物，相反，更有可能出现在实力并不对等的基金公司和互联网公司之间。那么，下一个天弘会是谁？

只选“网络高富帅”

8亿注册用户——随着阿里巴巴强势入主天弘基金，它的海量用户，也成了天弘基金的“囊中”之物。业内人士均相信，股权合作必将更好地保护余额宝的价值，因为天弘的余额宝将更长久地“享受”其大股东“海量用户”的盛宴”。

说白了，海量用户才是基金行业对互联网真正的觊觎之处。”一位北京基金公司电商人士表示，不是什么样的互联网公司，基金公司都能随便“看得上”。

受访的多位基金业人士认为，互联网思维并不是一个稀缺品，之前的汇付天下、数米、和讯都是互联网公司，但是他们并没有给基金公司带来惊喜。我们更需要的是海量用户，说白了，是他们的账户价值。你看支付宝，在账户页面多设置一个键，就能让客户买基金。”

业内人士认为，在账户价值的基础上，互联网思维只是自然的结果。因为海量客户能带来大数据，而大数据就自然产生了互联网思维，即上佳的用户体验。多位受访的基金业人士，表示值得“抱大腿”的公司主要是BAT（百度、阿里、腾讯）、京东、苏宁”。即使是东方财富网，也被基金公司列为次优选择。一位基金公司电商人士认为，东方财富虽然用户都是金融素质较高的客户，但基础客户是散户客户，且数量相对支付宝来说有限。

眼红的基金公司们，早已经准备好了与这些“网络巨头”们合作——表现就是诞生的一群“宝宝派”产品，例如汇添富全额宝货币市场基金、民生加银现金宝货币市场基金、华夏财富宝货

币市场，均被认为是为电商平台的互联网客户群定制的产品。以10月13日发行的民生加银现金宝为例，其最低申购金额为0.01元。

中小基金公司更易“抱大腿”

值得关注的是，目前与几家大型电商合作的基金公司，也都是业内数一数二的大公司，例如，财付通首批上线的4家基金公司分别是华夏、广发、汇添富和易方达。而与苏宁合作的，据传言也是汇添富。不过，业内人士认为，大型基金公司、银行系基金公司，不太可能拿股权去抱上互联网巨头的“大腿”；相反，一些小型、成立时间较早的基金公司，他们在传统基金营销渠道上话语权较弱，更有寻求互联网渠道的需求，更关键的是，小型基金公司的股东实力较强，他们极有可能因旗下基金公司常年盈利能力差而“黔驴技穷”，纵使稀释股权，也过好没有分红。

业内人士认为“下一个天弘”，也不会在特别小型、新成立的基金公司中出现，因为互联网公司并没有基金产品设计能力、投资管理能力、金融企业管理能力，这些角色都需要稍有规模、团队成熟的基金公司担任，而许多小型基金公司目前产品线并不全面、甚至部分业务需要外包，并且在投资经验上或没有经历过完整的牛熊市。”

济安信基金评价中心主任王群航认为，下一个天弘极有可能出现在资产规模在50亿到150亿元的基金公司中，并且如果大股东持股比例较小，更有可能成功。这也是“阿里天弘”的诞生背景。据了解，天弘基金此前已经更换过两任总经理，常年亏损，业内人士介绍，原大股东天津信托并没有把天弘基金留在身边，2007年，天弘基金从天津搬到北京，各种成本也肯定增加不少。”

分析人士认为，对于一些上市公司来说，与互联网公司进行股权合作，既可以为股东带来内生性的净利润增长，也可以提升股份变现价值，相当于提升了基金公司的“壳资源”，这样的基金公司更有可能成为下一个天弘。

中国证券报记者梳理发现，

目前资产规模在50亿~150亿之间的非银行系基金公司有13家，均成立于2007年前，分别是长信、摩根士丹利、中欧、金鹰、东吴、新华、泰信、华富、宝盈、东方、汇丰晋信、信达澳银、天治。其中，除了后5个，其余公司的大股东持股比例均低于50%。其中，股东中有上市公司的包括长信基金的海欣股份。而在与互联网合作方面，宝盈基金的宝盈货币基金已经接入东方财富网的活期宝中。

电商基金能领几年“风骚”

天弘点燃了电商基金的一把“火”，值得关注的是，一些基金业的产品负责人提醒，不要对互联网公司入股基金进行过度追捧。

北京某基金公司产品部负责人表示，自己并不认为由互联网公司来做大股东，就能帮助基金公司脱离目前的经营泥潭。为什么以前都规定必须让金融公司来

设立基金公司，是因为股东和管理层对复杂产品有沟通基础，互联网企业目前来说金融思维较少，只知道眼球、爆点，而基金公司强调风控、低调、尽量避免负面新闻，是完全不同的两种管理模式，必然会有一个比较长的磨合期，目前，在美国，也没有这样的基金公司。”

该人士认为，目前余额宝等还有风险隐患，而新的网络基民族群的风险意识并不高，尚需教育，虽然现在的这些电商基金是行业生力军，但是以前我们经历过的所有危机，他们都会经历。”

另一个问题是，账户价值带来的是营销便利，这是是否能够真正挑战基金“投研能力”的核心地位？更何况，目前账户价值仅仅在于对货币基金等低风险产品的营销有帮助，货币基金还能独领几年的风骚？

货币型基金只是一个过渡

第三方销售平台或存参股基金意向

□本报记者 江沂 深圳报道

小型基金公司如何在竞争中找到一条新路？上周阿里巴巴收购天弘的模式给中小基金公司指明了一个新的方向——通过与强势渠道的深度合作，研发出定制产品，最后获得对方注资，成功打入合作方内部。阿里模式能否被成功复制，成为业内热议的话题。

“产品+平台”缺一不可

参股基金公司曾经是不少企业积极参与的事情，但是自从基金公司审批速度加快之后，基金公司股权转让的溢价空间日渐缩小，阿里收购天弘，是否会进一步推高基金公司的股权转让价格呢？

我们认为阿里巴巴最看重的是“余额宝”产品的价值，而不是基金公司的壳资源。”深圳一位基金公司总经理对中国证券报记者说，此前阿里巴巴曾与多家基金公司洽谈开发“余额宝”产品，主要是认为投入大，产品盈利空间小，最终仅有天弘有胆量及魄力尝试，上市后证明其他基金公

司太短视。有人觉得阿里收购天弘溢价太高，我觉得不是，仅花数亿就可以拿到这样的产品，还是挺合算的，因为目前淘宝平台上仅有天弘一家开发此类产品。”他认为，近期一些基金公司股权转让价格未见大幅溢价，也证明基金公司壳资源并未见大幅提升。

也有基金公司高管认为，余额宝”的成功，其中重要的因素是基于支付宝强大的资金沉淀，大量的卖家资金原先缺乏理财工具，“余额宝”的推出正是满足了以上的需求。缺乏这类大型平台的资金沉淀，基金的规模难以做大，盈利小了，基金公司在开发和维护上的投入就无法加大。相比之下，平台的作用大于产品。”他认为，最有可能复制“阿里一天弘模式”的可能是腾讯、苏宁等大型网络销售平台，目前这些平台与基金公司洽谈合作大多集中在产品层面。

基金公司全资管业务诱惑

据记者了解，目前有一些基金公司与合作平台的合作也已经有数月时间，有一些货币基金网络平台

产品，一旦牛市来临，业绩因素肯定是最重要的，货币基金只能出规模，出不了利润，更出不了明星基金经理。随着利率市场化的开放，货币基金将丧失竞争力。”另一家大型基金公司产品部人士表示。

王群航认为，天弘基金和阿里的合作，只是助推低风险产品的发展，助推基金行业的局部繁荣，对于权益类基金尚没有贡献。不同的基金公司各自有特色，基金行业也需要全面发展，可以走这一步，但是不一定都要走这一步。”王群航说。

一个月也能卖出去5000多万元的货币基金，高于我们公司的预期，我们也在努力与他们洽谈”。有基金公司市场部工作人员告诉记者。

据了解，此类平台的销售主要依靠基民的流量，销售能力与点击率息息相关，从目前看，此类基金的销售大部分集中于几大网站，因此他们与基金公司的议价能力也很强，尾随佣金的收取比例甚至已经接近于银行渠道。这类网站有没有可能收购基金公司呢？从目前看，这类网站更倾向于做基金超市，收购单一基金公司对他们来说意义不大，当然，短期对于二级市场股价上涨可能有促进作用。”有基金业高管认为，对于目前一些已经上市的公司，业务可开展全资管业务，比如参股信托、券商需要的资金量要少得多，可能有意在金融业务发展

的公司存在诱惑。据了解，目前一些第三方销售平台销售的信托产品规模达到数十亿元，若有意向上游发展，会考虑参股基金公司。

在推进业务的过程中，这些问题都得到了很大改进。但还没有形成系统化的、成文的规定。

交银租赁航空租赁部总经理李玲介绍，在自贸区申请中，已经提出利用好境内外两个市场，实现跨境融资自由化。在外债审批、对外支付、收取境外租金和海关手续方面都会随着业务的推进有进一步进展。我们会积极争取，尽量通过业务推进实现政策推进。”李玲说。

在收取租金方面，在2010年、2011年，作为境内企业，金融租赁企业没法收取外币租金。如果要收取境外承租人的外币租金，就算是对外债权，要到外管局申请批准。

在单边上行的2006、2007年上半年，该基金的股票仓位一直维持在70%以上，最高到达79.12%，接近契约规定的80%股票投资比例上限，最大限度分享市场收益。随着行情逆转，2007年三季度大幅下调股票仓位24个百分点至51%，并在熊市中一直维持较低的仓位水平以规避系统性风险。2010年以来市场宽幅震荡，该基金以相对稳健的大类资产配置取得了一定的超额收益。在行业配置方面，华夏回报

在兼顾均衡性的基础上灵活捕捉市场阶段性热点。2012年四季度通过加仓金融、重配地产、机械，较好的把握住年底周期股引领的反弹行情；2013年以来顺势调整配置结构使得整体风格更加倾向小盘成长，带来较为良好的投资回报。

总体来看，华夏回报历经市场牛熊洗礼，风控能力突出，历史业绩优异，4次荣获金牛基金奖项。采用老带新双基金经理制，核心基金经理资历丰富，管理能力突出。

追本溯源，股市财富的最终创造来源于上市公司主体的经营创造。财富不会凭空产生，脱离这个基础之上的股价波动只是不同投资者之间的财富博弈和再分配。股市泡沫的制造尽管能带来一段时期普遍的账户盈利，但泡沫终究是无法大面积兑现的，泡沫破灭后的结果依然是投资者之间的财富再分配，普通投资者在这种博弈中往往是输家，短期的欢愉无法弥补长期的痛苦。

不能不说的，就整体而言，从A股市场发展的整个历史来看，市场投资者为获得股权付出过高的成本，高昂的成本则导致



建信央视50A溢价率逾二成 居分级基金同类份额首位

Wind数据显示，截至10月14日收盘，建信央视50A收盘1.265元，溢价率高达21.48%，位居行业内分级基金A类基金份额首位。

建信央视50A份额自2013年5月20日在深交所上市首日涨停以来，持续受到投资者的认可。此次溢价率居首，究其原因，民生证券金融产品研究中心总经理闻群表示：建信央视50A份额溢价率居首是市场及投资者对其投资价值的认可。按照当前3%的一年定期存款利率计算，建信央视50A份额由于约定年化收益率高达7.5%，位居同类产品约定年化收益率

首位。”建信央视50A份额比较适合稳健的投资者买入并持有到期，尤其是在目前大盘震荡的背景下，约定的年化收益将为低风险偏好投资者获取稳健的投资收益。”闻群表示。

此外，建信央视50A份额自上市以来，交易量始终位居分级基金稳健类份额的前列。值得一提的是，建信央视50A份额母基金跟踪的标的指数——央视财经50指数，该指数自2013年6月25日收盘以来，截至2013年10月14日收盘，上涨15.17%，这也将为建信央视50A的后续表现提供良好的基础。（曹乘瑜）

安信永利信用债券基金发行

安信永利信用定期开放债券型基金16日发行，该基金主要投资于信用债，定期开放式运作，每年开放一次申购、赎回。Wind资讯数据显示，目前信用债收益率正处历史较高水平，3年期AA评级和1年期AA的信用债平均收益率已达6%左右。

一级的债券基金业绩比较基准多选择为企债指数等浮动指标，而该基金业绩比较基准的设定为1.5x1年期银行定期存款基准利率（目前为4.5%），为相对稳

定的绝对指标，体现出追求绝对回报的产品定位。

该基金拟任基金经理李勇拥有7年债券从业经历，历任中国农业银行总行金融市场部交易员、高级投资经理，现任安信基金固定收益部总经理。Wind数据显示，截至9月30日，李勇所管理的安信目标收益A类份额与C类份额今年以来回报分别为4.78%与4.38%，在73只有可比数据的纯债型基金之中排名分别为第7与第11。（郑洞宇）

海富通一年开放债基18日结束发行

海富通一年定期开放债基将于18日结束发行，近期还可通过各大银行及公司官网进行认购。

海富通一年定期开放债基在开放期前后设置了较为灵活的投资比例限制：该基金债券资产投资比例不低于基金资产的80%，股票、权证等权益类资产投资比例不超过基金资产的20%。但开放期开始前三个月至开放期结束后三个月内，该产品的债券资产投资却不受前述

博时安丰18个月债基17日上市

据深交所公告，博时安丰18个月定期开放债券型证券投资基金（LOF）（证券简称：安丰18，证券代码：160515）将定于10月17日在交易所上市交易。公告显示，博时安丰18个月定期开放债券型证券投资基金（LOF）上市首日以上市首日前一交易日的基金份额净值作为开盘参考价，并以此为准设置涨跌幅限制。

股市泡沫无法创造财产性收入

□兴业全球基金 杜昌勇

今年以来，创业板指数已近乎翻倍，以创业板为主的中小盘股票，以及一些热门行业和题材的股票，虽少数股票有强劲基本面和成长性的强劲支撑，但在充裕资金的不断追捧下，股价整体已呈现日益泡沫化的趋势。在综合指数仍然陷于熊市之中时，这种局部泡沫带来了久违的欢愉，大大充盈了投资者的账面。然而，历史上泡沫的起起伏伏最终都被证明只是财富的再分配，普通投资者最终失去的往往都远超于一度得到的。这一次会不一样吗？

一直以来，A股市场广受诟病且令人困惑的就是，我们的经济一直在高速增长，其他的资产诸如房价也几乎一直在上涨，但我们的股票市场却没有能让大多数的投资者赚到钱，A股市场在创造财产性收入方面的成绩单是不及格的，原因的偏差可能是最主要的原因。

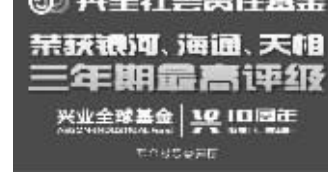
追本溯源，股市财富的最终创造来源于上市公司主体的经营创造。财富不会凭空产生，脱离这个基础之上的股价波动只是不同投资者之间的财富博弈和再分配。股市泡沫的制造尽管能带来一段时期普遍的账户盈利，但泡沫终究是无法大面积兑现的，泡沫破灭后的结果依然是投资者之间的财富再分配，普通投资者在这种博弈中往往是输家，短期的欢愉无法弥补长期的痛苦。

不能不说的，就整体而言，从A股市场发展的整个历史来看，市场投资者为获得股权付出过高的成本，高昂的成本则导致

财产性收入消失于无形。市场投资者作为买方整体，获得股票的最初来源是上市公司发行或发起股友和上市前入股股东等卖方的出售。获得股权的成本则取决于IPO价格，再融资股票价格，以及市场上大小非、企业高管抛售股票的价格。这里应该没有一样是便宜的，这导致我们的股市很难进行长期投资，普通投资者很难从股票投资中获得财产性收入。

成本过高的主要原因在于股票供给机制上的非市场化，这导致市场经常出现供求失衡而且不容易自发调节。A股的IPO以三高发行而闻名，PE/VC在A股市场可以实现远高于境外市场的回报倍数，A股市场具有神奇的创富能力，这让企业挤破头都想要求A股淘金。A股创富神话固然拥有光辉的一面，背后却是暗淡的，支撑创富神话的是二级市场投资者长期的付出。A股市场让富有的人更加富有了，让拮据的人更加拮据了，这并不和谐。而今天市场还在不断推高中小股票的价格，继续为获利丰厚的解禁筹码锦上添花。

今年以来，表面上看A股情况不错，热点不断，赚钱效应显现，但纯粹资金推动的特点却是依然如故，经历了两年的苦日子，今年终于是个好年景，唯一令人担忧的是我们愿为今天的快乐付出多少成本？



■ 基金市况

创业板B再度跌停

10月15日，市场延续窄幅震荡走势，上证指数下跌0.19%。场内交易型基金跌多涨少，两只消费行业ETF双双收七连阳，富国创业板B再度跌停。大成景丰分级A在上市的最后一个交易日成交大幅放量3.43亿元，终止上市后转为LOF基金。

分级基金方面，富国创业板B连续第二个交易日全天封住跌停板，业内人士认为其后市仍有下跌空间。杠杆股招商沪深300高贝塔B、长盛同瑞B等6只跌幅超过2%，跌幅居前。信诚中证800医药A、信诚中证800医药B分别成交1324万元和2110万元，成交额均创上市以来新高。ETF基金方面，汇添富中证主要消费ETF、华夏上证主要消费ETF分别上涨1.31%和1.17%，双双收七连阳，分别报收于1.082元和1.209元，收盘价均创上市以来新高。受益于美股走强，国泰纳斯达克100ETF收于1.081元，收盘价再创历史新高。（李菁菁）

道富基金子公司 获准成立

道富基金16日发布公告，其全资子公司——道富资产管理有限公司已经收到证监会《关于核准道富基金管理有限公司设立子公司的批复》，其子公司注册地为北京市，注册资本5000万元，业务范围为特定客户资产管理业务以及中国证监会许可的其他业务。

公告内容显示，道富资产管理有限公司于今年9月26日完成工商注册登记并取得营业执照，且于10月14日取得中国证监会核发的《特定客户资产管理业务资格证书》。（曹淑彦）

富国天惠基金经理朱少醒，公募基金管理年限超过七年，选

交银租赁上海自贸区子公司有望年内开业

□本报记者 高改芳 上海报道

对于交银租赁自贸区子公司，我们的目标是年内申请开业。”交银租赁董事长陈敏15日介绍，按计划，航空航运业务的新增业务能够放到子公司的，将全部放到子公司运作。到2015年，航空航运金融租赁的业务占比将达到30%，希望和交银租赁并表管理”。

今年9月29日，中国银监会正式批准交行全资子公司——交银金融租赁有限责任公司在上海自由

■ 金牛偏股等权20指数样本介绍

□中证金牛金融研究中心 郭佳楠

华夏回报成立于2003年9月5日，为灵活配置型混合基金，设立以来（截至2013.9.30）净值增长607.38%，在同期46只积极投资偏股型基金中排位第3。凭借着优异的历史业绩，华夏回报4度荣获金牛基金奖项，并作为五年期样本入选金牛偏股20指数。截至2013年2季度末该基金资产规模为106.78亿元。

华夏回报采取老带新双基金

贸易区筹建航空航运专业子公司。

据介绍，目前海关、税收等政策有些不利于金融租赁行业发展的地方。例如，海关要求实物入区，就是无论飞机、船舶是在哪里制造的，交付给哪里的承租人，都被要求在上海的海关落地。这样会增加不少成本和转关手续。而国际承租人很多都没有海关的概念，造成比较大的局限。

外管方面，前几年对外支付需要很多报批手续。去年8月施行的贸易结算方法极大促进了对外支

经理制。核心基金经理胡建平，具有超过7年的公募基金经理任职经验，现任华夏基金股票投资部副总经理。管理期内（截至2013.9.30）华夏回报净值增长51.53%，排名同期223只积极偏股基金第8位。另一名基金经理张剑，任期内（截至2013.9.30）华夏回报净值增长18.45%，排名424只积极偏股基金第33位。

华夏回报以灵活操作的方式和较为良好的风险控制效果在长期业绩榜中收益居前。具体来看，

股能力及风险调整后收益俱佳，曾担任富国汉盛基金经理，管理期内（2008.11.5-2010.1.13）净值增长107.97%，排名282只积极投资偏股基金27位。自富国天惠设立以来一直管理该基金，任期内（2005.11.16-2013.9.30）净值增长400.33%，在同期117只积极投资偏股型基金中排位26，历史业绩出色。

高仓位、高行业集中度是富国天惠的典型运作特征，该基金仓位水平多在90%以上，且行业

配置的集中度多在50%左右，风格积极，利于通过超配强势板块获取超额收益。具体来看，该基金2010年逐步加仓信息技术，降低对于金融保险的配置比例，并适度介入金属非金属、食品饮料的阶段性机会，成功把握市场热点。2012年市场震荡起伏，其重配房地产行业的策略收效良好，尽管对于批零贸易、信息技术以及食品饮料等行业策略互有得失，但全年业绩表现仍位居同业前1/3。今年以来小盘成长风格持续领

跑，富国天惠以信息技术、批零贸易和房地产为重点配置对象，寻求成长与价值之间的均衡，业绩虽不及超配新兴产业、小盘成长风格突出的偏股基金抢眼，但长期收益仍然稳健居前。

总体来看，该基金历史业绩优异，基金经理从业经验丰富，选股能力突出，在相对积极的高仓位、高行业集中度操作风格下，能够发挥其固有优势，风险调整后收益同业居前。（详情请登录金牛理财网www.jnlc.com）

配置集中度多在50%左右，风格积极，利于通过超配强势板块获取超额收益。具体来看，该基金2010年逐步加仓信息技术，降低对于金融保险的配置比例，并适度介入金属非金属、食品饮料的阶段性机会，成功把握市场热点。2012年市场震荡起伏，其重配房地产行业的策略收效良好，尽管对于批零贸易、信息技术以及食品饮料等行业策略互有得失，但全年业绩表现仍位居同业前1/3。今年以来小盘成长风格持续领

跑，富国天惠以信息技术、批零贸易和房地产为重点配置对象，寻求成长与价值之间的均衡，业绩虽不及超配新兴产业、小盘成长风格突出的偏股基金抢眼，但长期收益仍然稳健居前。

总体来看，该基金历史业绩优异，基金经理从业经验丰富，选股能力突出，在相对积极的高仓位、高行业集中度操作风格下，能够发挥其固有优势，风险调整后收益同业居前。（详情请登录金牛理财网www.jnlc.com）

富国天惠成长混合：高仓位积极运作 中长期业绩突出

□中证金牛金融研究中心 郭佳楠

富国天惠成立于2005年11月16日，为积极配置混合型基金。设立以来（截至2013.9.30）净值增长400.33%，在同期117只积极投资偏股型基金中排位26，历史业绩出色。