

对赌资金意兴阑珊 银华鑫瑞下拆波澜不惊

□本报记者 杨光 郑洞宇

因上周五银华鑫瑞净值下挫触发不定期折算的银华中证内地资源主题指数分级基金将于今日（12月25日）恢复交易。业内人士分析，考虑到QE退出预期对大宗商品市场的冲击，银华鑫瑞份额难以重演去年9月银华鑫利（首只触发下拆机制的分级基金）复牌即涨停的局面。

在去年9月银华90分级基金折算之前，以华东知名“敢死队”为首的游资，因看中银华鑫利靠近阀值时高达五倍的杠杆倍数，冒险买入赌反弹。但对于本次银华鑫瑞下拆对赌资金却显得意兴阑珊，这种“冷反应”也表明投资者对杠杆基金的运用越来越成熟。

银华鑫瑞是在上周五A股的暴跌中触发下拆机制的。分析人士认为，用必然加偶然来形容银华鑫瑞的不定期下拆最恰当不过。必然是上周四QE3退出时间表的公布，大宗商品走势踏上“不归路”，而以内地资源指数为标的杠杆股票基金银华鑫瑞应声下跌。偶然是上周五外资意外调仓重创包钢稀土和中国神华两大有色资源股，而这两只股票恰恰是银华鑫瑞的重仓股，银华鑫瑞的不定期下拆就是在这一“必然加偶然”的背



CFP图片

套利“火爆”对赌“冷清”

景下触发的。

交易数据显示，银华鑫瑞在12月19、20、23三个交易日的成交金额分别为7214万（换手12.09%）、9587万（换手17.53%）、6990万（换手14.42%），没有出现大量对赌盘涌人博弈银华鑫瑞“绝处逢生”；反倒是银华鑫瑞的套利资金更为活跃，银华鑫瑞12月20日上涨2.19%，成交金额创下历史新高3.46亿，换手率高达27.34%；12月23日成交量达3.14亿，换手率达到24.45%，两日换手率超

50%，价格与年内新高只有一步之遥。

从盘面看，在银华鑫瑞很可能出现不定期到底折算和年底分红预期的合力下，银华鑫瑞上周四周开盘时的套利空间在3%左右，两天的成交量达到6.6亿，短期内这样的套利空间吸引不少专业投资机构的追捧。而对于银华鑫瑞，市场多数观点认为在必然与偶然因素作用下，短期难现反弹，买入博取反弹的成交量三天合计为2.4亿，无论成交量和换手率都明显低于银华鑫瑞的套利资金实力。

机构套利斩获颇丰

上给银华鑫瑞的投资者提供了提前收回本金和约定收益的机会。这种稳定且收益率水平较高的投资产品越来越得到保险机构、券商、财务公司甚至普通投资者的青睐。从二级市场表现看，今年1月8日是银华鑫瑞分红除权的第一个交易日，该日银华鑫瑞以0.945元开盘，到了12月23日，则以1.035元报收，如果从今年分红后第一个交易日开盘价买入，则收益率达到9%。这种收益率水平自然得到保险等大资金的追捧。

在QE3退出的大背景下，不少机构投资

者认为大宗商品已经进入熊市阶段。今年以来内地资源指数下跌幅度超过40%，而被动跟踪该指数的银华鑫瑞净值也跟随向下。银华基金自今年6月底以来，共发出九次关于银华中证内地资源主题指数分级基金可能发生不定期份额折算的风险提示公告。

业内人士表示，不定期份额折算发生后，三类份额持有人的资产构成会发生一定变化，具体而言，对于母基金持有人来说，持有的基金份额将相应减少，但总资产不变，折算保障分级基金运作的连续性。

银华鑫瑞完成折算复牌交易 杠杆恢复至初始1.67倍左右

□本报记者 郑洞宇

银华基金发布公告，自25日起，银华中证内地资源指数分级基金将恢复申购、赎回、转托管（包括场外转托管和跨系统转托管）和配对转换业务，银华金瑞、银华鑫瑞将于12月25日9:30—10:30停牌1小时后复牌交易。

公告显示，经过份额折算，银华资源、银华鑫瑞以及银华金瑞的份额净值均调整为1.000元。其中银华鑫瑞和银华金瑞折算比例约为0.243，银华金瑞折算为新增银华资源场内份

额的比例约为0.820。

份额折算之后，在持有人资产总额不变的前提下，银华鑫瑞的基金份额由基准日的0.243元调整为1元，杠杆倍数也由此前的3.92倍重新恢复至初始的1.67倍左右，基金的高风险、高收益特征不变。对银华金瑞的份额持有人而言，下拆之后，将由持有单一的较低风险收益特征的银华金瑞份额变为同时持有较低风险收益特征的银华金瑞份额与较高风险收益特征的银华资源份额。

对于银华资源份额持有人而言，下拆仅是

一次简单的份额折算过程，折算后，银华资源基金份额净值调整为1元，与此同时，持有人所持有份额数将相应缩减，但折算前后所持有的总资产将保持不变。

此外，银华金瑞、银华鑫瑞复牌首日即时行情显示的前收盘价为12月24日的银华金瑞份额、银华鑫瑞份额的份额净值（四舍五入至0.001元），即1.000元和1.002元。由于银华金瑞、银华鑫瑞份额折算前可能存在折溢价交易情形，不定期份额折算后，其折溢价率可能发生较大变化。

第二批15家基金淘宝店上线

24.6%转换率“惊呆”传统渠道

□本报记者 曹淑彦

刚开业不足两个月的淘宝基金近日迎来第二批15家基金公司。截至12月22日，淘宝基金平台的成交转换率（页面浏览点击和成交的比率）平均达到24.6%，超出传统渠道的成交转换率。

业内人士透露，成交转化率方面，新浪广告

的转换率大概0.25%，淘宝正常均值是4%-5%，基金公司官网是万分之几，信用卡推送理财产品在3%，由此可见淘宝基金的成交转化率相对较高。

刚刚开店运营的博时基金信心满满，“淘宝

QDII基金如何避免跨时区套利

利益。可见，跨时区套利是一种跨市场的套利交易，也是一种特殊的盘后交易。而套利行为的实施将损害其他基金持有人的利益，有必要采取一些行之有效的措施来加以限制。

目前，国内QDII基金一般采取“暂停申购赎回”和“统一日期收盘价估值”的方法，以防止投资者进行跨市场套利。

“暂停申购赎回”是指当主要投资的境外市场遇到常规休市日或因突发事件临时休市时，QDII基金会发布暂停申购、赎回等业务的公告，以避免估值不准确带来的影响。但是如果QDII基金投资境外市场较为多元，基金将不得不频繁地暂停申赎，这会影响到投资者的正常操作。此外，在境外市场临时休市的情况下，公告日会晚于暂停业务起始日，这将可能导致持有人在未被提前告知的情况下交易指令失效。

“统一日期收盘价估值”是指QDII基金估值使用统一日期的收盘价，以避免跨时区套利。比

如一天当中，日本、中国、澳洲、欧洲、美国等几个主要市场由于所在时区不同而先后收市，如果某QDII基金同时投资于美股和欧洲市场，该基金要等到比我国时区更晚的欧、美收市以后，按照那些市场的收盘价格进行基金估值。实现“朱知价”交易。但是如果以后国内有了日本市场投资占比比较高的QDII基金，由于日本收市早于我国，还是会“巴知价”交易的跨时区套利机会，如果在日本收市后出现对日本股市利好的事件，或者之后开市的美国股市大涨了，套利者可以按照日本收市的价格买入这个QDII基金，等待第二天日本股市开市后的反应。因此，对于我国的QDII基金来说，T日申赎的交易要使用欧洲、美国市场T日的收盘价和日本市场T+1日的收盘价才能避免跨时区套利，实际上解决问题的核心就是要始终遵循“朱知价”的原则。

其实，美国的共同基金行业曾经在2003年爆发了盈亏交易丑闻，由于盈亏交易属于违法

资源B下折“关前”徘徊 套利资金煎熬

□本报记者 江沂 深圳报道

“所谓伊人，在水一方”的无力感或可以形容近几日参与资源A套利的投资者的心情，离下折仅有毫厘之遥，但总是差那么一点点，下折就无法进行。24日共有2.71亿资金继续参与资源A套利中，但当日市场的表现让他们再度折戟而返——中证资源指数当日尾盘翻红，资源B反而离下折线远了一点点。

尾盘忽变

昨日资源A盘中表现特别有戏剧性，随着下午中证A股资源指数（000805）一路下行，资源A交易价也一改早盘跌势，开始上行，当中证A股资源指数跌幅达到0.89%时，资源A盘中涨幅曾达1.31%，但午后逐渐走低，尾盘的最后三十分钟，中证A股资源指数跌幅逐步收窄，至收盘已经翻红，在套利无望的情况下，资源A以0.5%微弱涨幅报收。

“实际上，母基金再跌0.7%，资源B可能就要下折了，但是这两天，中证A股资源指数盘中都曾下探至接近下折的空间，但到收盘时，跌幅有所回升，资金总在赌，今天总该下折了吧？最后希望都破灭了。”深圳一位热衷参与分级基金炒作的投资人士老赵告诉中国证券报记者，他从上周五守候至今，套利迟迟未现，他甚至怀疑，是不是存在一股神秘的“护盘”力量围绕着指数。

根据基金合同，当资源B净值跌至0.25元以下时，鹏华资源B即迎来不定期折算。折算后，资源A份额与鹏华资源B份额的比例为1:1，资源A持有人将额外获得相应的母基金份额。根据申银万国计算，截至上周五，资源A隐含收益率约为2.6%，这部分收益是吸引投资者持续参与的最重要原因，但从目前看，收益看似可期，却连续数日难以吃到嘴里，资金套利未果。

年底下折另有“红包”

不过，对于相当一部分投资者来说，参与份额A的场内投资图的是另外一个“红包”——根据基金合同，鹏华中证A股指数基金，在每年年初都会进行定期份额折算，在基金份额折算前与折算后，鹏华资源A份额与鹏华资源B份额的份额配比保持1:1的比例。对于鹏华资源A份额的约定应得收益，即鹏华资源A份额每个会计年度12月31日基金份额参考净值超出1.000元部分，将折算为场内鹏华资源份额分配给鹏华资源A份额持有人。由于目前资源A仍存在将近个点的折价率，这部分投资者将以不到1元的价格获得1.06元的资产，还是具备相当的吸引力的。

在折算预期支撑下，近期大量场外资金涌人资源A和资源B，截至12月23日，两只基金份额均达到17.99亿份，较11月底的13.66亿份大增4.33亿份，净申购比例达31.69%。特别是在资源股暴跌的上周四和上周五，两只基金净申购分别达1.21亿份和1.24亿份，这两只基金也成为24日市场交易额最大的分级基金品种。

用数据说话 选牛基理财
www.jnbc.com

“券商基金”大幕开启

东方红新动力30日起发行

备受瞩目的首只“券商基金”破茧而出。东方证券资产管理有限公司12月25日公告称，东方红新动力混合基金将于12月30日起通过工商银行、东方证券等渠道全国发售。该基金是业内首只由券商担任管理人发行的基金产品。分析人士认为，“券商基金”的推出有利于证券公司产品线的进一步丰富，也将有利于投资者投资工具和策略的进一步多元。

公告显示，东方红新动力是一只灵活配置混合型基金，投资组合中权益类资产投资比例为基金资产的0%-95%，其中，投资受益于新动力的股票不低于非现金基金资产的80%。该基金将致力于把握中国经济转型期的一些大趋势，深入挖掘隐藏在大趋势下的投资机会，严控风险，力争实现基金资产的长期稳定增值。（朱茵）

万家城建债26日起发行

万家城市建设主题纯债债券基金（代码519191）将于12月26日至明年1月21日跨年发行，成为国内首只主投城市建设类债券的基金，投资者可通过建行等各大银行、券商和万家基金网上直销平台进行认购。万家基金表示，选择在此时发行万家城市建设债，正是看好当前良好的债券投资机遇。作为一只纯债基金，万家城市建设债不投股票，在符合分红条件前提下，每季度至少分红1次，每年最多可分红12次。万家基金固定收益团队认为，债市新的行情将主要在高收益的信用债，其中最具配置价值的为资质好、性价比高的城投债。而在操作策略上，将以获取稳定票息收入为主，择高者投。（李良）

华宝添益日成交破百亿

12月24日，华宝添益单日成交金额达到104.42亿元，不仅创下该基金自身纪录，也创造年内交易型基金历史性一刻。

华宝添益自12月9日实施“T+0”机制以来，市场活跃度日益突出，前期已有众多个人投资者、QFII、套利资金积极关注参与。此外，一些券商人士也透露，融资融券信用账户因不能投资隔夜回购，近期也大举介入华宝添益，以摊低“两融”信用成本，这可能成为推动华宝添益成交超百亿的重要力量。

一些基金业内人士表示，华宝添益被誉为“场内的余额宝”，交易上十分便利，且能与股票投资无缝衔接，核心功能是为保证金提供低门槛、高流动性的增值途径，而在基金公司及相关部门的共同努力下，其更多功能也在不断被挖掘，目前，华宝添益已被越来越多的回购投资者用作隔夜回购的替代品。（田露）

沪深300金地指数 市盈率创新低

上交所日前发文称，12月20日个别QFII跟踪指数进行调仓，导致部分金融股出现尾盘异动。集结两市经营蓝筹的沪深300金融地产指数也受到部分影响，沪深300金融地产指数市盈率在当日创下历史新低。业内人士认为，不少券商纷纷看好明年行情，特别是金融地产等蓝筹板块。在经典蓝筹“被”创新低的同时，也正是逢低布局的良机，投资者可重点关注国投瑞银沪深300金融地产ETF（或其联接基金）。国投瑞银沪深300金融地产ETF是业内唯一纳入两融范围的行业ETF，可通过融资融券业务实现T+0交易，实现ETF套利、多空策略等多种策略投资，全方位把握市场投资机遇。无股票账户的投资者，可以借道其联接基金以最低100元的门槛参与投资。（江沂）

金鹰基金冯文光：

明年投资看结构性机会

上周A股震荡下跌，市场期待的跨年行情仍不见踪影。基金人士表示，虽然短期市场仍有调整压力，但对长期受益于新经济政策的细分行业长线仍然看好。金鹰基金冯文光表示，2014年国内货币政策将稳中趋紧。从估值看，目前上证综指静态PE绝对值以及各个大类指数的估值都处于历史较低水平，因此再度陷入系统性下跌的风险不大。总的来看，明年将有大的系统性机会，大盘或延续震荡筑底的趋势，投资仍看结构性机会。

从行业和板块来看，冯文光表示，从长远看，新兴产业和消费品值得长期关注，新兴产业增速提速是长期趋势，消费品尽管增速有所回落，但是增速仍然较高。对于能在中短期业绩增长确定的成长股，既有估值提升也有业绩增长的机会。

另外，冯文光还看好冷链物流、农业、医药、环保生态、半导体。

数据显示，由冯文光所管理的金鹰稳健成长股票基金，过去三个月净值增长8.38%，在347只标准股票基金中排名第6，而同类基金同期平均下跌0.44%。2012年该基金净值增长36.97%，大幅超越同类基金平均24.75%的涨幅，排名居前。

“稳健”加“成长”的核心投资理念，使该基金的表现兼具成长性和稳定性。冯文光坚持以业绩增长确定性和估值合理性两大指标选股，不追逐短期暴涨热点，这种“稳健”加“成长”的理念使得该基金表现更加突出。（常仙鹤）

兴业全球基金
淘宝店
领先上线

www.jtcb.com