



■ 中证金牛指数追踪

金牛基金指数上周收跌

上周市场大跌,上证综指下跌3.35%,主动投资的权益类基金也整体下跌,中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型指数跌幅小于大盘,分别下跌2.68%和2.4%。此外,两只中证金牛基金指数自2011年11月成立以来更是显著超越市场,成立以来分别上涨了3.49%和4.64%,跑赢同期沪深300指数超过21个百分点。

海通证券表示,春节前市场情绪不会太高,新股集中发行对资金分流的影响将会有所显现,总体应保持较谨慎态度。中长期看,依然建议关注要素改革、现代农业、国企改革、信息化、安全化、服务化等方向上的配置机会;债市有企稳迹象,加上一季度到来机构配置需求因素即将触发,在对债市保持观望的同时更强调积极的关注,等待国债收益率下行趋势较为确定时参与。(曹淑彦)

四分级基金接近下折点

近期国债两市持续走低,受此影响,又有4只分级基金接近下折算点。截至上周五,嘉实多利分级债券基金距离下折算点仅剩0.94%,是目前最接近折算点的分级基金。一旦其触发折算,嘉实多利分级债券基金也将成为首只进行下折算的分级债基。

在市场不断走低的背景下,近期嘉实多利分级债券基金B份额多利进取遭遇大量抛盘,连续下挫。分析人士认为,由于债市基本面并无企稳迹象,债市出现反弹的可能性较小,因此多利进取触发下阈值的可能性较大。

嘉实多利分级债基2013年三季报显示,其股票、债券和现金占资产净值的比例分别为0.93%、119.59%和4.55%,业内人士据此估算,假设其维持这一比例不变,其股票、债券部分涨跌幅与沪深300、中信标普全债指数一致,则昨日该基金净值将下跌约0.005%,嘉实多利进取净值下跌约0.05%,暂未触发折算。

好买基金分析师白若认为,分级债基临近折算点后,若未触发折算而基金净值上涨,则分级债基B份额的杠杆水平会有所下降,溢价率及其收益率也均会下降;而A份额则会出现折价收敛,相对会存在一定的价值空间。当基金净值继续下跌触发折算,折算后B份额杠杆将恢复初始水平,较接近折算点的较高杠杆大幅下降,母基金净值很难恢复到原来的点位;而A份额处于折价状态,则相当于看空期权,折算后可以母基金形式提前兑现约定收益和折价部分的收益。因此,建议参与这类基金的投资者选择A份额进行投资,尽量规避B类份额。

此外,金牛理财网数据 displays,截至上周五,除嘉实多利分级债券基金外,还有3只分级基金距下折算点距离不足10%,存在折算风险。这3只基金分别是股票型基金招商中证大宗商品指数分级基金、银华深证100分级基金,距折算点距离分别为7.81%和8.08%;可转债基金银华中证转债指数增强分级基金,距折算点距离为7.71%。(李菁菁)

去年12月 586款信托产品成立

根据普益财富的报告,2013年12月共有64家信托公司成立了586款集合信托产品,环比增加115款,增幅为24.42%。共募集资金958.17亿元(数据仅包括公布募集规模的440款产品),环比上升57.15%,成立规模持续增加。

此外,当月共有62家信托公司发行了391款集合信托产品,数量与上月基本持平。其中,四川信托发行了21款,列第一;中铁信托、长安信托和华润信托各发行了17款,并列第二。前四位信托公司发行的信托产品总计72款,占比18.41%。

收益方面,去年12月集合信托产品收益涨跌互现。房地产领域1至2年(不含)产品平均预期收益率下降0.19个百分点至9.91%,2至3年(不含)、3年以上产品平均预期收益率分别上升0.39、0.09个百分点至10.77%和12.00%;工商企业领域1至2年(不含)、2至3年(不含)、3年以上产品平均预期收益率分别下降0.10、0.31和0.75个百分点至9.08%、9.74%和9.75%;基础设施领域1至2年(不含)期产品平均收益率上升0.90个百分点至10.37%,2至3年(不含)产品平均预期收益率下降0.10个百分点至9.97%。基础设施领域产品收益率倒挂明显,主要是因为样本数量较少。此外,年末因素也是基础设施领域短端价格强于长端的重要原因。(曹秉瑜)

兴全股基连续两年 全部实现正收益

虽然2012年和2013年A股行情震荡反复,但兴业全球基金旗下所有主动管理股票型基金连续两年全部实现正收益。

银华数据显示,兴业全球基金旗下8只股票型主动管理基金2013年全部录得正收益,3只基金业绩排名进入同类前1/4。其中兴全绿色投资2013年以来累计净值增长率高达43.87%,在同类可比的326只基金中位列第16名。在分级基金中,兴全合润分级B表现更是抢眼,2013年共实现59.21%的收益率,在同类可比的33只基金中高居第2位。此外,受益于结构性行情,兴全轻资产基金在过去一年也取得了近40%的收益水平。

一直以来,兴业全球基金坚持在权益类投资领域发挥优势,旗下基金主要以主动管理的偏股型产品为主。(黄淑慧)

政策“开绿灯” 险资频“尝鲜”

多家险企踊跃参与创业板打新

□本报实习记者 李超

险企热衷“尝鲜”

此前,险资一直被禁止投资创业板股票。此番监管层选择这一时点对保险资金开闸,被业内解读为对创业板构成利好。加上8日保监会发文称将启动历史存量保单投资蓝筹股政策的消息,险资一时成为市场关注热点。广发证券分析师认为,参照社保基金投资创业板的7%比重近似计算,假设未来保险公司投资于创业板的比重也是7%,则将给创业板带来约350亿元的直接增量资金,占目前创业板流通市值的4%,这将对创业板形成直接利好。受消息刺激,创业板指数连续两日创下历史新高。

分析人士认为,此前保监会没有放开创业板投资,主要是基于风险考虑,选择在IPO重启的这个时间点上开闸,或是认为险资打新的机会较大,有利于其进一步拓宽渠道,配置资产。

险资打新创业板很快就有了新动作。如楚天科技的网下配售询价中出现了“民生人寿——传统保险产品”的身影,民生保险申报了两个价位,合计200万股。随后,在天保重装的询价中,该产品再度出现,共计申报480万股。泰康人寿和中国平安也出现在打新名单中。在奥赛康的网下价格申报中,“民生人寿——传统保险产品”再次现身,泰康人寿企业年金计划也再度参与。

相比之下,民生保险的动作更频繁。在第五次打新中,民生保险获得首张有效申购单,在初步询价期间入围全通教育200万股有效报价,成为险资打新创业板后的首次入围。

未来或有大动作

据机构测算,以保监会公布的保险资产总规模和投向股票和指数基金的权益投资比例来看,直接投向股票的资金规模可达约4500亿元。业内人士认为,即使投给创业板的占比很小,也足够使后者受惠。

但并非所有人看好险资投资创业板。有资管公司人士认为,创业板估值已经较高,进入创业板的资金规模不会很大。与创业板情况相比,蓝筹股未来或成为更被险资重视的领域。

有业内分析认为,虽然主板市场波澜不兴,蓝筹股遭到市场的抛弃,但创业板的炒作却是热火朝天,一些中小盘个股受到市场的热炒。基于这种结构性行情的特点,险资有打新创业板的热情,是可以理解的。但从开闸的时机来说,目前却不是有利时机,因为创业板指数明显处于高位,其中蕴藏的投资风险不可小视。

目前,多数险资在创业板打新上仍未有表态。但有分析认为,未来尚不能排除保险资金有大动作的可能。在保险公司取得选择权的情况下,是否购买创业板股票还将依赖保险资产管理的专业判断。相对于券商、基金和社保等机构,保险资金在新股申购中并不占优势,特别是对于创业板,险资的风险投资偏好较为谨慎,申购无效也在所难免。

保监会近日为保险资金投资创业板股票“开绿灯”,包括民生保险在内的多家险企近日已在创业板打新上有所动作。分析人士认为,基于目前创业板热炒等结构性行情特点,险资有打新创业板的热情可以理解,但其中的投资风险不容忽视。从目前险资动向看,不排除有继续打新的大动作,而是否购买创业板股票,将依赖于保险资产管理的专业判断。

险资开闸放水

创业板或续演“成长故事”

□本报记者 李良

保监会一纸公文,为保险资金投资创业板“开闸”,勾起市场无限遐想。不过,在近日创业板指数应声大涨的背后,个股分化的投资风险也日渐突出。

上海某基金经理指出,相较于基金等机构投资者,保险资金对风险的敏感度更高,这就注定投资不会助推创业板吹大“泡沫”,投资者不宜预期过高。不过,从长期投资的角度,部分具有真实成长潜力的创业板个股,确实可能会因为险资的入市而维持较高估值。因此,未来创业板投资的最大风险,并非在于逐利资金的流出,而在于甄别出成长股的真伪后,个股出现走势的严重分化。

“活水”入渠

尽管险资可投创业板的利好似乎立竿见影,但在许多基金经理眼里,市场短期上涨效应难以持续,险资对创业板的真正意义在于提供了长期的“活水”。

海富通基金指出,之所以放开保险资金投资创业板上市公司股票的闸门,主要是要起到优化保险资产配置结构的作用,毕竟对于资本市场而言,创业板一定程度代表着中国未来经济转型的方向。海富通预计,长远来看,险资必然会积极布局创业板投资,甚至不排除从其他资产中抽血的可能;短期而言则可能重点放在新股申购上。

上海某基金公司投资总监则向记者表示,对于保险资金来说,可投资创业板只是提供了新的选择,并不意味着险资会大手笔买入创业板个股。随着创业板的不断扩容,鱼龙混杂的现象也很严重,众多伪成长股维持在高估值上,形成了创业板被诟病的“泡沫”,对于风险控制要求更



创业板B

5日上涨16.48%

□本报记者 李良

创业板指数的上涨,令跟踪创业板指数的基金表现十分抢眼,尤其是带有杠杆效应的创业板B。数据显示,自上周二保监会公布《关于保险资金投资创业板上市公司股票等有关问题的通知》,打开保险资金投资创业板的通道后,截至昨日收盘,创业板指数在短短5个交易日上涨了2.98%,同期创业板B更是大涨了16.48%,成交量也有所放大,成为创业板上涨的最大受益者。

资料显示,富国创业板指数分级基金主要跟踪创业板指数,其主要成份股覆盖了创业板市场最具代表性的100只股票,汇集了国内众多新兴产品、高新技术企业。该基金上市之后,场内基金份额按照1:1的比例分为A、B两类份额。其中,创业板A的约定收益为一年定期存款利率+3.5%,创业板B的初始杠杆为2倍,为看好创业板的投资者提供了一个波段操作、杠杆投资和套利交易的有效工具。

除此之外,部分跟踪创业板指数的基金和重仓创业板个股的基金,今年以来业绩也表现不俗。Wind数据显示,截至1月10日,易方达创业板ETF今年以来的收益率为3.69%,在同类基金中排名第一,而融通创业板指数增强型基金今年以来的收益率也达到3.62%,在同类基金中也位居第一。重仓创业板股票的基金中,兴全轻资产今年以来以7.44%的回报位居股基排行榜第一,而银河行业优选则以3.36%的收益率位居股基排行榜第四名。

“危”“机”并存

在创业板整体估值偏高的当前,保险资金进军创业板的大门开启,或令创业板今年演绎一次分化严重的结构性行情。

在历经了两年的持续调研后,某中小盘基金经理向记者坦言,创业板中真正意义上可以持续高增长的个股并不多,大多数去年暴涨的成长股仍属于概念炒作,其中一些成长股的盈利模式尚无法被市场验证。因此,随着年报的陆续披露,一些伪成长股将逐渐暴露,其过高的估值意味着下跌空间巨大。“我个人认为,能够保持真实高增长的创业板股票不过几十家而已。”该基金经理说。

不过,由于保险资金被允许投资创业板,即便伪成长股集体下跌,单纯从指数走势来看,创业板指数今年或不会出现此前市场预期的暴跌走势。业内人士指出,创业板指数的成份股基本上都是优质成长股,将会成为险资率先建仓的对象,而在险资源源不断注入的背景下,创业板指数的波动将比市场预期的要平缓。

这意味着,今年创业板的投资风险,将会体现在创业板指数逐步调整掩盖部分伪成长股的大幅下跌。海富通基金就指出,创业板将继续分化,近阶段,随着年报披露工作的启动,个股表现也将和年报业绩密切相关;当下在市场低迷环境下,业绩不达预期的个股很可能成为做空目标,投资者应注意相关风险。

部分私募人士认为

规范影子银行利好债市

□本报实习记者 刘夏村

近期,规范影子银行业务的消息搅动了市场的一江春水。

部分私募人士认为,政策面对影子银行的监管加码将利好债市,但具体程度则取决于后续相关归口监管部门出台的具体细则和执行情况。同时,他们认为,市场对于资金面的悲观预期仍将使债市在2014年面临压力,但相关政策或在下半年有所调整,从而利好债市。

限制非标利好债市

鹏扬投资总经理、原华夏基金固定收益总监杨爱斌对中国证券报记者表示,政策面对影子银行进行规范,将防止非标业务过快发展,对债券市场是一件好事。

事实上,在刚刚过去的2013年,与以往债市和股市形成“跷跷板”效应不同的是,中国经历了一场“股债双杀”行情,而非标业务被认为是造成这一现象的重要原因。

在过去几年,商业银行在同业拆借市场不断滚动获得短期限同业拆借资金,投入长期限的非标资产。这种非标资产通过期限错配,为银行带来大量收益。但随着同业资产规模的扩大,银行资金成本亦开始攀升。为了覆盖渐高的资金成本,银行开始减少对债券的配置。

但相关政策能在多大程度上利好债市?杨爱斌认为:“目前市场还存在很多顾虑,因为‘堵’的方式可能导致影子银行采用新的方法来规避监管。”

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇亦对中国证券报记者表示,对于影子银

行的监管,堵不如疏,相关监管机构不能完全像救火队员一样疲于补漏,而是需要调整诸如贷款规模限制、贷存比限制等政策,发展新兴中小银行,扩大金融服务供给,从根本上解决这一问题。

“所以,目前还是要看具体部门出台什么样的具体细则,以及对细则的执行情况。”杨爱斌同时认为,随着近期利率的提升,目前标准化债权和非标债的利率趋向一致,在这一阶段,非标利率的优势已经不甚明显。

债市或现投资机会

“坦率地说,2014年的债市还是有一定压力,目前大家还是比较谨慎的。”暖流资本合伙人程鹏表示“目前对资金面比较悲观。”

杨爱斌认为,目前利率的高企将导致老百姓

热衷购买理财产品从而推迟消费,使得“既不放松,也不收紧”的货币政策实际呈现略微收紧的结果,而经济发展对资金的需求亦只能通过债务扩张来满足,上述原因将导致利率越来越高。

他进一步表示:“在这种背景下,在央行未改变政策之前,现金才是三大类资产中表现最好的。”乐瑞资产总经理唐毅亭亦认为,2014年中,现金资产将受益,长期债券市场面临困难。

程鹏认为:“2014年至少是一个投资年,在这种市场环境下,我们认为,还是以守为主,获取投资机会带来的收益。”

杨爱斌则认为,2014年上半年利率仍将高企,但随着经济下行压力增大,相关政策可能会在下半年出现一些调整,从而使得债市出现一定机会。但他同时强调,在持续高利率的情况下,要防止信用风险。

信托加快转型 第三方理财分化

信托公司在土地流转、信托收益权流转、资产证券化、家族信托等领域进行了卓有成效的探索。例如,中信信托推出的土地流转信托在各省落地,上海信托则正着眼于为中国的企业家量身定制具有家族特色、家族文化的传承规划。

不过,现实倒逼信托创新突破的节奏正在加快。决策层对影子银行的监管思路已然清晰,对信托业务而言又多了一圈“紧箍”。据报道,涉及信托部分的内容有三部分:一是信托资金池不要对接非标资产,用资本管理办法约束信托融资类业务,促进信托转型;二是不提倡信托开展资金池类理财业务,要求此类业务实现项目一一对应;三是强调分业监管,包括地方政府都要关注影子银行,在部委指导下规范。

“目前国内信托业务中占多数的是工商企

业贷款类信托、基础设施建设类信托、房地产信托以及金融信托这四大类。由于非标资产大多是房地产或类房地产项目,这也意味着未来信托将不能做房地产或类房地产项目。”信托分析人士说。

第三方理财机构分化

值得注意的是,原以信托代销起家、一度与信托业共成长的第三方理财机构此时也面临业务和风控考验,特别是对于专门做信托推介、代销规模非常大的第三方理财机构更是如此。业内人士表示,第三方理财还是可以发挥“船小掉头快”的特点,在券商和公募基金资产管理计划、有限合伙等方面进行业务拓展。

一位不愿透露姓名的第三方理财人士表示,如果监管政策收紧,他们转而寻找其它类信托产

品销售,可能会加大客户风险。“因为其它类信托产品风控显然要比信托弱,对产品的所谓刚性兑付能力也会比信托公司弱很多,如果迫于政策压力调整产品线方向,将令他们客户风险加大。”

不过,也有分析人士表示,有其弊也有其利,这对有限合伙类产品将是利好。由于房地产企业融资一直没放开,地产信托又受到限制,有限合伙类地产基金可能会迎来一个较大的发展。“事实上,一些具有高净值客户资源的第三方高端理财机构提升产品能力、客户服务能力和运营能力,已在主动资产管理的道路上走得更远,如有限合伙地产基金这一块就发展得很好,这非常值得信托公司思考和借鉴。当然,第三方财富管理机构整体对有限合伙产品的风险识别和控制能力还需要提高。”

□本报记者 张鹏

在监管政策不断收紧的背景下,信托业到了必须加快战略和业务转型的重要时刻。而以信托代销起家、一度与信托业共成长的第三方理财机构也面临转型的考验,一些具有高净值客户资源的第三方理财机构尝试转向主动资产管理。

倒逼信托创新转型

“信托公司通道利润极为微薄,同时受到的限制越来越多,确实越来越不好干了。当然,传统业务萎缩不等于坐以待毙,业务创新是一个重要的方向,不过也需要较多成本投入和时间周期才能盈利。”北京某信托人士对记者如是说。

目前已有不少信托业务创新的案例,多家