

新规带来股债悲喜剧:股市迎增量债市临抛压 上百只股基面临集体加仓

□本报记者 曹淑彦

证监会近日发布重新制订后的《公开募集证券投资基金运作管理办法》(简称《运作办法》)及其实施规定,今年8月8日起施行。其中规定,股票型基金最低仓位从原来的60%提高到80%。据海通证券测算,这意味着一年内约有155只股票型基金需要加仓,170亿元左右的增量资金进入股市。由于基金杠杆倍数的限制,两年内一半的债基需要降低杠杆,抛售债券量约500亿元。

上百只股基面临加仓

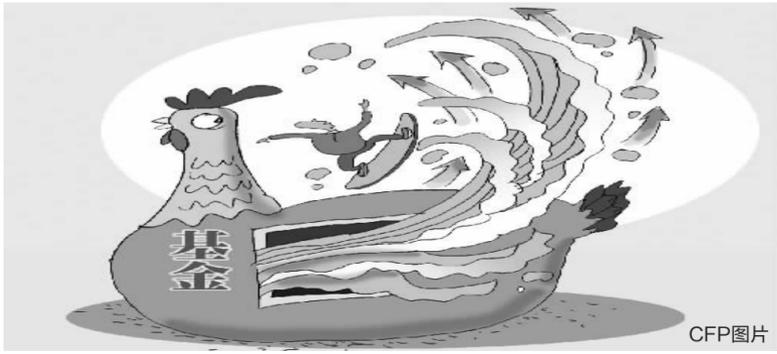
《运作办法》第三十条规定,基金合同和基金招募说明书应当按照规定载明基金的类别,其中,第一项是“百分之八十以上的基金资产投资于股票的,为股票基金”。这意味着,股票型基金最低仓位需要从原来的60%提高到80%。另据《运作办法》的实施规定,《运作办法》第三十条第一项,自实施之日起一年后开始执行。

基金公司产品人士介绍,老股基同样适用于《运作办法》的该规定,给予一年的调整期,这意味着一年内,全市场股票型基金的仓位必须提高到80%以上。海通证券表示,根据基金一季报,有155只股票型基金(占比约36%)股票投资比例低于80%,这些基金的平均持仓在70%左右。

仓位下限提高,对于股基的基金经理操作,业内人士认为整体影响不大。海通证券表示,虽然旧办法规定股票基金股票投资比例高于60%即可,但事实上,大多数股票基金经理保持较高的股票投资比例。从2006年以来,仅有4个季度,股票型基金的持仓低于80%,同时,近年来市场波动率逐渐降低,择时对收益的贡献度整体下降,基金经理主动调仓的积极性也不如以往,所以提高股票投资下限,看上去大大减少了基金经理灵活操作的空间,但是实际上影响不大。

另有基金公司人士认为,实际投资中基金经理的择时能力并不好,近期更是主要依靠个股来获取超额收益,因此,提高股基仓位下限,使得产品的定位更精准,也淡化基金经理主动择时,其实有利于股票基金未来的表现。

从目前股票型基金整体仓位水平来看,80%的底线也并不构成问题。众禄基金研究中心仓位测算显示,上周开放式偏股型基金(包括股票型基金和混合型基金),平均仓位为83.39%,股票型基金平均仓位为87.65%。



CFP图片

债市或迎抛压

根据海通证券统计,仓位低于80%的基金如果全部上升到80%,给股票市场带来的增量资金约170亿元左右。海通证券认为,相比于A股20万

亿元的流通市值,并不会对股市造成明显影响。根据一季报数据,提高股基的股票投资下限,只需减持35亿元债券,此举对债市影响不大。

然而,《运作办法》对基金杠杆倍数的规定,却可能对债市产生一定影响。《运作办法》及实

施规定列明,基金总资产不得超过基金净资产的140%,封闭运作的基金和保本基金可以豁免,但是总资产/净资产不得超过200%;杠杆型基金可以豁免,其杠杆比率由基金合同自行约定,但基金名称中应当列明杠杆,法律文件中应当明确杠杆投资策略,充分揭示风险并做好投资者适当性安排。新办法实施之日起2年后开始执行。

海通证券表示,140%的杠杆上限会对债券市场有一定负面影响。债券基金普遍杠杆比例较高,开放式债基均值在145%左右,约有50%的债基杠杆超过140%,其中10%的债基总资产/净资产超过200%。根据今年一季报数据,如果超过标准的债基全部下调杠杆,则需要卖出超过500亿元的债券,约占一季度末债券基金总规模的13%。不过,债券基金降杠杆在2年后开始执行,对市场的冲击将十分有限。

有基金人士表示,1-2年的调整期还有些紧张,对于一些流动性不好的债券,需要尽早准备卖出,不然等到最后期限时很可能卖不出或者引发踩踏。

公募产品注册制预留创新空间

□本报记者 张昊

7月11日,证监会正式发布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》(简称《运作办法》)明确,公募基金产品的审查由核准制改为注册制。有公募基金人士对中国证券报记者表示,公募基金产品注册制将为基金公司的产品创新预留充分的空间,基金公司的活力将进一步激发。分析人士表示,未来注册制的效果很可能会持续发酵,在基金公司业绩拉开差距的同时,基金公司之间的竞争也会更加激烈,整个行业都会因此发生变革。

预留创新空间

修订后的《运作办法》是与新《基金法》相适应的规范公募基金募集、申赎、投资、收益分配、持有人大会等环节的配套法规。大成基金认为,这是落实近日发布的《关于大力推进证券投资基金创新发展的意见》的重要举措。新办法的制订主要遵循“加强监管、放松管制”的指导思想:一是坚持公募基金“组合投资、强制托管、公开披露、独立运作、严格监管”的制度优势,加强事中事后监管,加大对违法违规行为的查处力度,切实保护中小投资者的合法权益。二是真正落实简政放权与监管转型

的要求,贯彻落实基金产品注册制,充分激发市场机构产品创新活力。

大成基金认为,与征求意见稿相比,新办法在基金审查、费率结构、衍生品投资等方面做出更进一步的突破。其中,公募基金审查采用“注册制”。新办法与征求意见稿相比,最大的不同在于将公募基金产品的审查由核准制改为注册制,明确规定“中国证监会对基金募集的注册审查以要件齐备和内容合规为基础,以充分的信息披露和投资者适当性为核心,以加强投资者利益保护和防范系统性风险为目标”。

“不限制产品发行数量,不人为调控审查节奏,不干预产品发行时间,对成熟产品实行20个工作日完成审查的简易程序。监管方式转变为创新充分预留空间,也为即将公司对具体产品的设立留出更充足的设计空间,对产品的多样化创新形成重要支撑。”公募基金人士说,“加强事中事后监管,在信息充分披露以及对投资者形成保护的基础上,也进一步降低了基金公司的运行隐形成本,赋予基金管理人在具体运作上更大的选择空间。”

业绩或进一步分化

“未来基金公司的业绩会进一步分化。”好买基金分析师曾令华表示,由于新办法为基

金公司的创新提供了充分的空间,未来基金之间的业绩肯定会进一步分化,“研发能力强的基金公司肯定会因此而如鱼得水,而研发能力弱的基金公司未来的生存压力将更加严峻”。

事实上,此前公募基金产品的审核制有时会打乱基金公司发行产品的节奏。曾令华表示,对于一些分级基金发行而言,审批的时限有时会导致基金公司错过最佳的发行时点。“注册制实施之后,这样的问题就不会存在了。”而此前部分基金公司将重心转移到子公司业务的现象也会逐渐减少,“因为公募基金产品的空间更值得发挥了”。

深圳一位公募基金人士对专户的新政进行了解读。“证券公司管理的投资者超过200人的集合资产管理计划,可以继续依照产品成立时的法律法规和合同约定运作;符合条件的,也可以注册为公募基金。这意味着基金公司的专户或许可以成为公募基金的创新孵化器,让符合市场需求的产品有做大的机会。”

“在基金运作中杠杆的新规或许会成为债券基金业绩的分水岭,一些封闭运作和保本基金可以豁免120%的杠杆红线,总资产可以在净资产的200%以内。定期开放类债券基金和开放式债基的业绩或出现进一步分化。”上述人士说。

国寿投资入股重庆信托获批

方便投资 险企热衷入股信托

□本报记者 刘夏村

7月11日,重庆水务集团发布公告称,银监会近日已批复同意国寿投资受让其持有的重庆信托23.86%股权,公司将根据与国寿投资所签署《产权交易合同》的有关约定,及时办理本次转让重庆信托股权的相关后续工作。

这意味着,国寿集团旗下的国寿投资将正式成为重庆信托的二股东。值得关注的是,今年年初亦有泰康人寿入股国寿信托。业内人士认为,保险企业热衷入股信托,其原因之一是为了方便险资的投资。在监管层加强信托公司股东责任的背景下,一些实力较小的股东将会选择退出,因此年内还会有信托公司的主要股东发生变更。

国寿投资成为二股东

公告显示,国寿投资以每股4.17元的价格受让重庆水务集团持有的重庆信托23.86%的股权(合计58180万股)。这意味着,国寿投资

以24.2亿元的代价成为重庆信托的二股东。

根据重庆信托2013年年报,其大股东为重庆国资委下属的重庆国信投资控股有限公司,持股比例为66.99%,二股东为重庆水务集团股份有限公司,持股比例为23.86%。重庆水务集团在此前的一份公告中表示,此次将其持有的全部重庆信托股权转让,有利于更好的安排其产业布局。

资料显示,重庆水务集团的控股股东是重庆市水务资产经营有限公司,主营业务为从事城市给排水项目的投资、经营及建设管理,城镇给排水供水供应及系统设施的管理等。新晋二股东国寿投资则是中国人寿保险(集团)公司的另类投资专业管理平台,目前已拥有控股企业十余家,投资范围涵盖股权投资、不动产投资、养老养生投资及资产管理等领域。

截至去年末,重庆信托的注册资本金24.3873亿元,信托规模为1263.1亿元,其中集合信托规模为487.5亿元,单一信托724.3亿元。

信托公司主要股东或再变

值得注意的是,今年1月份,国投信托以增资扩股的方式引入泰康人寿保险股份有限公司和江苏悦达集团有限公司作为战略投资者,两家公司合计持股45%,募集资金超过22亿元。

某信托公司高管认为,近来保险公司热衷入股信托公司,一个主要的原因在于能够方便保险企业的投资业务。他对中国证券报记者透露,目前保险资金投资信托计划,其实基本都是保险公司自己找的项目,信托公司在一定意义上仅是一个通道,在这种背景下,保险公司更愿意找“知根知底”的信托公司。

前述高管还认为,对于国寿投资入股重庆信托,或有更高层面的意义,即重庆市与国寿集团之间的合作。据重庆市政府官网显示,中国人寿保险股份有限公司重庆市分公司为“2013年度支持重庆经济发展成绩突出金融机构”。对于投资者来说,重庆信托亦是一块“肥肉”——2013年重庆信托的信托业务收入为8.97亿元,

但其总收入却高达21.38亿元。信托业内人士认为,这得益于重庆信托良好的自营业务。资料显示,重庆信托持有重庆三峡银行34.79%的股权,合肥科技农村商业银行24.99%的股权,益民基金49%的股权。

此外,有信托公司高管认为,由于银监会99号文强化了信托公司股东的责任,今年还将有其他信托公司的主要股东发生变化。

银监会99号文规定,信托公司股东应承诺或在信托公司章程中约定,当信托公司出现流动性风险时,给与必要的流动性支持。信托公司经营损失侵蚀资本的,应在净资产中全额扣减,并相应压缩业务规模,或由股东及时补充资本。信托公司违反审慎经营规则、严重违法及公司稳健运行、损害投资人合法权益的,监管机构要区别情况,依法采取责令控股股东转让股权或限制有关股东权利等监管措施。

“这对于一些实力较小的股东,或者只想从信托公司赚快钱的股东来说,或许会选择退出。”前述信托公司高管如是说。

泰信基金:移动医疗有望成市场热点

□本报记者 黄淑慧

对于后市投资机会,泰信基金认为,新兴产业中一些细分领域和新的投资热点值得挖掘,比如移动医疗子行业,这其中主要包括数字化人体、个人健康信息平台、个体化医疗等三个核心部分。总体来看,目前我国移动医疗市场发展仍处于早期,国际巨头则已经开始布局,有望成为资本市场下一个关注热点。

据布鲁金斯学会最新预测,到2017年全球移动医疗市场的发展将带来230亿美元的收入。其中美国将占到59亿美元,占全球市场的26%,而中国将成为第二大消费国达25亿美元,占比11%。2013年中国移动医疗市场预期为22.1亿人民币,而到2017年将达125亿人民币,这意味着未来四年复合增速望超50%。

泰信基金认为,相比于美国市场的发展,中国目前的移动医疗还处于5年前水平,而一级市

场对移动医疗的投资从2011年才正式开始,行业格局尚处于初创期,真正优质的公司还比较少,因此整个移动医疗市场离真正爆发估计还需3-5年时间。据此估算,二级市场有望在2016年后迎来移动健康类股票的大量上市,并购市场也将在这前后迎来高潮,移动医疗将会不断成为市场关注的焦点。

目前来看,移动医疗相关领域的投资机会已经开始萌芽。泰信基金对此表示,关于数字化

宏源证券推出下一代交易结算平台

□本报记者 蔡宗琦

宏源证券日前自主研发下一代交易结算平台,该平台已全面上线并顺利运行。该平台除传统证券交易系统功能外,还能够适应多种产品线灵活的协议交易系统。柜员通过“一相通”统一的人口就可以一站式为客户办理各类交易系统的开账户、协议签署、风险测评、账户加挂、影

像资料管理等业务。平台里还嵌入开发极速交易系统,能够数十倍地提升交易处理速度。

宏源证券认为,下一代交易结算平台有助于吸引高端客户,促进公司“集中管理、多点交易、快速服务”的新型管理模式的形成。传统的证券交易系统是以资金账户为中心进行管理。由于同一个客户可能不同的交易系统中拥有多个资金账户,客户要想查看个人资产,就必须用相应

的资金账户分别登录不同的交易系统——查询计算,这给客户造成极大不便。下一代交易结算平台采用集中统一的登记托管设计,实现了客户资产的统一管理和一账通,客户只需登录一次就可以看到自己名下完整的资产视图,方便客户实时进行证券交易以及购买理财产品等业务。

宏源证券下一代交易结算平台在业内率先采用松耦合、面向服务架构,将账户管理和登记

托管业务与交易处理相分离,支持交易处理系统跨地域分布式部署,为快速支持业务创新发展奠定基础。该平台中先期投产的高并发延迟证券交易系统获得第四届证券期货科学技术优秀奖。宏源证券信息技术总监王海航表示,“目前证券行业业务创新对技术的依赖性越来越大,抓住技术优势,就抓住了提升企业核心竞争力”的关键。

用数据说话 选牛基理财
www.jnlc.com

■ 中证金牛指数追踪

中证金牛基金指数 小幅下跌

上周市场结构分化较大,上证指数下跌0.6%,创业板综指跌幅达2.02%。受市场影响,权益类基金整体下跌。海通证券数据显示,主动股票型基金和混合型基金分别下跌1.35%和0.85%。同期,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1.71%和1.45%。长期来看,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计下跌超过20%,两只金牛基金指数均跑赢沪深300指数超过23个百分点。

天天基金研究中心表示,中报披露即将拉开帷幕,创业板成长股面临业绩不达预期的风险,技术上也走到右肩压力位,短期内处于风险释放阶段。基金选择上,建议投资者暂时回避风格较激进的新兴产业基金,关注投资于长期受益于改革题材的偏股型基金,如环保、军工、国企改革等。(曹淑彦)

万家基金:

可保持较高风险偏好

万家基金认为,对于目前投资市场,可以保持较高的风险偏好,寻找新的投资机会。在目前市场资金供求非常紧张背景下,需要关注新股发行冻结资金对A股的冲击,卖股筹集资金,压力最大的是流动性好的股票。对于投资而言,个股配置的正确性比仓位配置的正确性更重要。而在保持较高风险偏好的背景下,可以关注以下几个领域:新能源汽车、医药细分领域、国防军工和其他热点板块。可以关注农业板块,以及各类养殖类的价格趋势。作为博弈,地产板块也值得关注。

万家基金认为,进入6月,虽然有资金持续流入股市,但是由于IPO新规冻结大量网上网下资金,A股市场的资金面情况实际非常脆弱。在新增资金不多的情况下,预计首次新股发行都将对市场造成负面影响。(李良)

国投瑞银中高债再分红

受益于债市走牛,债基业绩随之走强,并成为当前市场基金分红的主力,其中更有部分绩优产品多次分红。国投瑞银基金日前发布分红公告,旗下国投瑞银中高等级债基将在7月16日进行年内第二次分红发放,A/C两类每10份基金份额均将发放红利0.05元。

据银河证券基金研究中心数据统计,截至7月4日,国投瑞银中高等级A今年以来的净值增长率8.40%,在101只可比的长期标准债券型基金(A类)中排名第4;国投瑞银中高等级C今年以来的净值增长率8.21%,也在71只可比的长期标准债券型基金(B/C类)中排名第4。此外,国投瑞银旗下债基年内平均收益率达7.03%,大幅超出市场平均收益率5.35%。

据了解,国投瑞银中高等级债基属于纯债型基金,不参与股票一级市场投资,也不主动从二级市场买入股票、权证,专注债券市场投资。另外,国投瑞银旗下债基产品线基本涵盖信用债、企业债、利率债、可转债等各类债券品种,业绩表现也集体出彩。

展望下半年,国投瑞银中高债基金经理陈翔凯表示,偏弱的宏观经济和整体宽松的资金面,使债市“慢牛”行情远未结束,不过仍要关注外汇占款回落和“微刺激”下对于中国经济形势的影响,短期看此类风险并不大。就下半年债券投资而言,陈翔凯认为将是票息为王,票息和杠杆利差对基金净值贡献会加大,债性转债对基金净值的贡献也会加大,长期对基金净值的贡献会较上半年减少。(宋春华)

外资行首尝余额宝理财

南商银行试发智慧金

互联网金融创新之火不但深刻影响国内银行,也蔓延到了外资银行。日前,南洋商业银行(中国)携手易方达基金推出“智慧金”业务,运用货币基金帮助客户进行余额理财。这是目前国内外资行里唯一开展余额理财业务的银行。

据悉,该业务已于6月初在南商(中国)内部试运行。客户只需开通一个“智慧金”电子账户,完全在线操作,并将闲钱存入该账户,就可以实现智能余额理财。内测结果显示,系统运行正常,并且新业务明显提升客户体验和满意度。该业务有一项“自动扫单”功能,每天自动扫描账户余额,进行余额申购。南商(中国)将于每个工作日的14:30将该电子账户余额申购成易方达天理理财货币基金,并享受基金收益按日结转、按月支付的日复利分配方式,帮助客户实现资金收益最大化。同时,“智慧金”支持货币基金T+0快速赎回,客户在赎回基金时可获得现金实时到账,单个客户单日累计可快速赎回总额达到20万元。

业内人士表示,外资银行在中国的网点多布局在大中城市,并且高净值客户较多,南商(中国)首开先河,大力推广T+0货币基金,是顺应利率市场化趋势的选择。

据介绍,易方达已建立超过100人的专门服务于互联网金融的开发团队,囊括多位行业资深专家,系统平台已经能够兼容目前市场上全部的TA系统,比如覆盖恒生、金证两大主流TA系统,并且高效对接银行的直连和间连系统。(常仙鹤)