

军工分级遭遇黑天鹅 欲走还留很纠结

□本报实习记者 黄丽

“今天着实捏了一把汗，没有跌停就是万幸。”收盘后一位投资军工B的基民小王惊魂甫定。上周五晚，军工龙头成飞集成爆出“黑天鹅”事件，其资产注入方案宣告终止。在经历约一年的重组筹划期间，成飞集成一直被认为是军工板块的龙头，中航系资产整合预期点燃整个资本市场对军工板块的炒作热情，其股价曾从16.67元一路狂飙至72.6元，近期虽然有所回落，截至15日开盘前，股价涨幅仍然达到258.81%。市场人士曾预计，成飞集成终止重组将给整个军工板块带来沉重一击。

虽然并未直接持有成飞集成个股，由于前一段时间市场对分级基金的热炒，不少投资者高位买入军工板块分级基金，上周末以来一直惶惶不可终日。究竟该割肉出局还是咬牙挺过？业内人士认为成飞集成“黑天鹅”事件对军工板块带来的影响短暂而有限，但对军工板块未来的投资存在巨大分歧。

逃出“生天”

上周末成飞集成爆出重大利空后，一时间各大股吧都哀鸿遍野，而军工板块分级基金的投资者也不好过。据某股票论坛显示，有新人市的股民拿准备买房的首付钱全仓买了军工B，而他在购买前甚至不知道军工B是基金，并不是个股，只是看到有人推荐，前期涨势又不错，就买了。类似的分级B基金投资者并不是少数，这一次成飞集成案例给新入市的投资者上了生动而惨痛的一课。

15日成飞集成一开盘便直接封住跌停板，万幸的是，成飞集成带来的负面影响并不如预期那么悲观。Wind资讯显示，15日，申万国防军工指数微跌0.13%，军工板块的分级基金们成功逃出生天，并未如想象中一般钉死在跌停板上。成交最为活跃的富国中证军工B一大早便低开低走，一度逼近跌停，随后一路窄幅震荡，最终收跌4.2%。申万菱信中证军工B走势与前者类似，并出人意料地在午后成功翻红，收涨0.92%。鹏华中证国防B也在午后翻红，上涨1.62%。

事实上，与成飞集成相关联的基金并非只有军工板块基金。根据成飞集成三季报，除了富国中证军工指数分级持有成飞集成135.76万股外，华夏中小板ETF还持有50.42万股。另外，根据基金三季报，广发中小板300ETF联接也持有1400股成飞集成。由于15日中小板指上涨1.79%，华夏中小板ETF跟随上涨1.93%，广发中小板300ETF上涨1.27%，由此看来并未受到显著影响。

对此，有人认为，军工板块暂时利空出尽，军工B因此不存在太大的风险；但也有人认为，成飞集成连续跌停的可能性很大，军工B等分级基金仍然存在巨大风险。

对于成飞集成重组失败这一事件，银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示，这体现出价值投资的极端重要性，高估值股票希望通过重组、跨界重组等手段降低估值，可惜大道至简，“高估值是空中楼阁，随时会坍塌。对于普通投资者来说，老老实实地投资9-10倍的低估值股票，从中找出有业绩改善与改革的股票，更为靠谱。”

分歧巨大

暂时看来，军工分级基金侥幸逃过一劫，但是高位被套的投资者仍然在是走还是留的十字路口纠结？根据中国证券报记者了解，虽然券商研报普遍认为“短期有冲击，长期无影响”，但现在就连专业的基金经理们也看法各异。

□本报记者 田露

一波牛市成就分级基金暴涨狂潮，也使分级基金告别之前持续良久的市场冷落景象。据中国证券报记者从相关渠道和公开数据中所了解到的信息，多家基金公司的分级基金都迎来投资者热烈申购，而业内人士也预计到2014年底，分级基金份额规模或达上千亿。

分级基金迅速扩容

11月下旬，上证指数旱地拔葱般向上连涨，也引发二级市场“抢B”热潮，而这也带动对母基金的申购操作。以申万菱信申万证券行业指数分级基金为例，截至12月上旬，市场有传闻该基金比三季度末规模暴增近百倍，但公司表示在定期报告之前不便公开披露规模数据。不过，根据近期该基金所披露的第二次上折结果，规模暴增之事得以一窥端倪。

申万菱信基金公司12月10日发布的公告显示，公司以2014年12月8日为基准日，对申万菱信申万证券行业指数分级基金实施不定期份额折算。折算后，场外基金份额达到3740亿份，场内母基金份额达到4693亿份，证券A为3168亿份，证券B也为3168亿份。从公告可以发现，根据这只分级基金的份额总规模计算原则，目前4类

在成飞集成重组终止之前，北京一家基金公司的基金经理曾对记者表示，他并不是十分看好军工板块，因为目前看来，军工的上涨靠的是资产注入的逻辑，主要是事件性驱动。该基金经理曾在蓝筹大涨前积极调仓大举进军券商、保险等大蓝筹，排名迅速蹿升至靠前位置，“但是没怎么配置军工，我总是担心这样的上涨过程中会有大波折。”

深圳地区某大型基金公司的一位管理成长型基金的基金经理则表示，按以往的投资风格他不会买军工，但今年以来，他意识到军工和以前已经不一样了，“这是来自顶层设计的自上而下的改革，我还是坚定地看好军工板块，所以配置了30多个点的军工，超过配置成长的比例了。”

短期来看，对军工板块的分歧还难以消除。对于普通投资者而言，该如何衡量去留呢？好买基金研究中心白岩表示，如果仍然看好军工板块，投资者可以根据军工分级的溢价水平来判断。“分级基金B份额这类带有杠杆的

业内人士预计 年底分级基金规模突破千亿

份额加总已达147.7亿份，成为一只地道的“百亿”基金。但申万菱信申万证券行业指数分级基金今年3月刚成立时，规模仅62亿份，至今年二季度末时，更是萎缩到1.68亿份。因此，暴增近百倍的神话，的的确确发生在这只分级基金身上。

也有市场人士质疑，证券B可能是今年最耀眼的分级基金份额品种，赚钱效应引发资金不断申购母基金进行分拆或套利操作，这样的幸运情形未必会发生在所有的分级基金身上。然而，一位研究较深入的分级基金基金经理告诉中国证券报记者，观察同类分级基金可以发现，它们的场内份额也在不断增长。

“某基金公司以券商行业为投资标的的分级基金，自从上市之后，我就一直在看，每天B份额都在增长，而这都是母基金分拆而成，那也基本说明，最近一直有申购资金在流入。”他说。

预计规模将上千亿

分级基金规模扩张已是不争事实，但离年底还有半月，而且等基金四季度报告出来才会有确切数据。不过，依据之前公开的基金规模数据以及目前的规模增长态势，业内一些资深的基金经理预计，2014年末分级基金份额很可能将突破千亿大关。

“实在不容易。之前分级基金虽然也引发过

产品通常都会有一定溢价，市面上的分级基金B份额普遍杠杆在两倍上下，给予10%以内的溢价是较为合理的。”白岩说，B份额的上涨主要还是要有较为强烈的上涨预期进行支撑，一旦这种上涨预期减弱甚至反转，其溢价一定要大幅收敛，届时即便其净值没有变化，价格也要下跌不少。

目前军工分级基金面临的主要问题仍然是套利打压，一旦分级B涨得过快，溢价太高，套利盘进入打压，场内份额扩大后，上涨的一致预期更难形成。一位基金业内人士建议，已经高位被套的投资者短期内没有解套机会，只能等母基金再来一波拉升，“因为军工时不时会涨一涨”，而还未入场的可以根据其溢价水平来判断是否要抄底。

此外，市场上对于军工分级母基金遭赎回风险的担心尚无需多虑，上述人士称，目前军工分级基金的份额还比较小，赎回导致的卖盘对军工板块打击影响甚微。

一些热潮，但总体上熊市气氛之下，向前发展还是比较难，分级基金规模偏小、交易不活跃的情况比较突出。现在这一轮牛市暴涨出乎意料，环境因此彻底改变了。据我所知，现在很多基金公司准备发行分级产品，而且在发的分级产品卖得也非常不错。”上海某基金业内人士说。

根据一些基金公司的统计，目前市场上已成立的分级基金有50多只，而第四季度以来规模持续增长，现在总体份额可能已达到900亿份左右，到年底达上千亿将是大概率事件。他们指出，基金份额折算、投资者套利行为，以及对母基金净值增长的良好预期，都是推动分级基金份额扩张的因素。

“市场对分级基金非常追捧，主要是因为市场出现大的拐点的时候，分级基金的高杠杆、高弹性能够为投资者把握投资机遇增色添彩。投资者的踊跃也说明它们的工具属性得到了市场认可，这也为此类产品的后续发展打下良好基础。”一位基金公司人士说，“现在业内都在想把分级基金市场如何做深、做细、做好，主要会在投资标的上多挖掘，几年前跟踪的是深证成指、深证100、沪深300等宽基指数，后来是房地产、证券、医药等行业指数，再到现在已经环保、军工等主题性的指数，总会为投资者提供多层次的投资品种。”

金“性感”的品牌背后，基础仍然是天弘基金“稳健理财，值得信赖”的理念。

天弘基金的各类品牌充满特色，其品牌管理部的年轻人都充满干劲，不仅有常规的宣传路径，而且在花粉论坛、微博微信等渠道方面与投资者互动积极，打造出良好的品牌效果。丁学梅认为，有人可能认为公司文化是虚的，但其实公司文化是最深入人心的东西，能够变成开发人主观能动性的钥匙。

“天弘基金提倡内在文化的多元化，鼓励员工发挥特长，百花齐放，绽放自我。”她说。在这一点上，天弘基金也具有互联网特色，允许员工将个人爱好加入到工作内容当中，“这样可以激发创造力，提高工作热情 and 执行力。”



■ 中证金牛指数追踪

上周中证金牛指数小涨

上周，沪深两市双双收涨。上证综指收于2938.17点，涨幅为0.02%；深证成指收于10462.31点，涨幅为3.92%；沪深300指数收于3193.23点，涨幅为2.19%；创业板指数收于1623.57点，涨幅为2.63%。受市场上涨因素影响，上周股票型基金和混合型基金亦双双上涨，涨幅分别为0.33%和0.17%。同期，中证金牛股票型基金指数上涨0.93%，中证金牛混合型基金指数上涨0.2%。长期来看，自金牛指数发布以来，沪深300指数累计上涨18.49%，两只金牛基金指数跑赢沪深300指数超过8个百分点。

未来基金投资策略方面，好买基金研究中心认为投资者可维持较高的权益类基金配置比例，在方向上，应以增长较为确定、估值偏低的蓝筹股为主，大中小盘均衡配置，平稳获取收益。天天基金研究中心建议，当前市场板块轮动现象较为明显，投资者利用工具型基金把握投资机会，可关注的标的包括行业ETF、主题基金等，如环保、一带一路、自贸区等题材值得重点关注，中长期配置可选价值蓝筹风格的偏股型基金。（刘夏村）

前海开源股息率100强 将发行

在沪港通推出及央行降息利好政策的推动下，A股上涨势头迅猛，屡创新高，尤其蓝筹板块获益颇多。昨日前海开源发布公告称，旗下筹备多时的以投资价值蓝筹为主的基金——前海开源股息率100强股票基金将于2014年12月18日至2015年1月9日期间发行。该基金是前海开源基金第八只公募产品，也是目前市场上首只以股息率为主要选股指标，优选股息率100强企业，按照等权重的方式，坚定投资价值蓝筹股的基金。拟任基金经理由前海开源执行投资总监、研究业务负责人邱杰担任。

Wind数据显示，近几年来，A股上市公司现金分红持续提高，2013年股票现金分红额高达7500亿元。“截至2014年11月24日，我们选择的股息率100强拟投资标的平均股息率为3.8%，高于最新降息后的一年期定存2.75%利率水平。”前海开源股息率100强股票基金拟任基金经理邱杰说。此外，沪港通的正式推出将进一步促进海外资金流入中国，海外投资者对高股息收益率较为偏好，这也将提高高分红、高股息率股票的投资吸引力。（黄丽）

天弘基金 拥百亿级数据处理能力

成立十年来，天弘基金打造了国内首只互联网基金“余额宝”、首只企业版互联网产品“星计划”、与天津银行合作推出“天天宝”智能银行卡……在互联网时代，天弘基金引领行业频频突围。天弘基金还利用互联网技术改造投资流程、信息获取手段和信息加工手段，希望系统化地提升业绩，而不是仅靠基金经理“灵光乍现”。天弘基金新投研体系将大量运用互联网技术、大数据技术和互联网思维。

余额宝后续的爆炸式发展，产生了海量数据。2014年7月，天弘基金正式成立大数据中心。天弘基金大数据中心主管周卫国表示，现在天弘基金大数据中心拥有百亿级以上的数据处理能力，分钟计算海量数据，用科学而复杂的数据模型，描绘出余额宝用户最感性而真实的用户肖像和用户习惯，为业务决策提供依据，为基金经理投资研究提供数据支持，更加敏锐地捕捉服务客户的需求。（曹乘瑜）

博时深证基本面200ETF 今年涨逾四成

在单边上涨的牛市环境中，指数基金如被唤醒的雄狮，迎风起舞，呈现出其他基金望尘莫及的走势。银河证券基金研究中心的统计数据 displays，截至2014年12月11日，指数基金平均涨幅达到32.67%，成为全市场最赚钱基金品种。银河数据统计显示，截至12月12日，博时深证基本面200ETF今年以来的净值增长率达到43.43%，在同类150只标准指数股票型基金中排名第26。（黄丽）

□本报记者 曹乘瑜

公募基金行业产品具有同质化严重的趋势，在品牌打造上颇令各家公司费神。天弘基金作为最大的、具有互联网特色的基金公司，其品牌管理部总经理助理丁学梅认为，尽管基金产品专业性强，但在品牌打造时，也应该表现出呈现“性感”，风格接地气等特色。在互联网基因越来越浓厚的时代，品牌打造要借鉴互联网文化抓“痛点”的精神。

丁学梅认为，品牌必须要有差异性。以品牌广告为例，要想体现差异性，在某种程度上，就要拒绝过于“理智客中”，即避免所有广告场景和表现形式都过于为了理性、客观和中性，而走向中庸，一

个广告短短十五秒重在传达本品牌的精神气质，根儿对了是关键，表现形式可以“夸张”些。天弘基金明星产品“余额宝”诞生以来，一直强调的是消费购物、转账支付等功能，并非像其他货币基金一样强调收益。为了打造这一特点，天弘基金在制作宣传片时别出心裁，特意打造出一个“在月球上为女朋友买鞋子”的超常规场景。

丁学梅介绍，基金行业以稳健著称，天弘基金的策略是内容专业、呈现性感、风格接地气。以大数据为例，冰冷的大数据，也可以用“性感”的文案描述和漫画提炼出来。余额宝一周大数据显示，余额宝刚上线时投资者先是男性居多，但是女性投资者后来也开始增多，直到“双十一”，

差距缩小到逼近全国人口男女比例，并长期保持稳定。因此，天弘基金不止摆数据，还取了男人爱“吃螃蟹”女人爱“贪小便宜”的标题，对于人性的分析让枯燥的数据更加鲜活。

互联网行业的品牌打造强调“抓痛点”。对于不同的人群而言，有不同的痛点。“80、90后客户喜欢简单直白的风格，机构客户喜欢稳健专业的风格，需要对症下药。”

不过，她表示，品牌的根仍然是在产品，当背后的产品正确、制度正确、理念正确了，品牌传播就会起到加分效果。简单说，产品和品牌，是“1”和“0”的关系，产品正确的基础上，品牌传播的效果就是争取在后面多加几个0。天弘基

差距缩小到逼近全国人口男女比例，并长期保持稳定。因此，天弘基金不止摆数据，还取了男人爱

“吃螃蟹”女人爱“贪小便宜”的标题，对于人性的分析让枯燥的数据更加鲜活。

互联网行业的品牌打造强调“抓痛点”。对于不同的人群而言，有不同的痛点。“80、90后客户喜欢简单直白的风格，机构客户喜欢稳健专业的风格，需要对症下药。”

不过，她表示，品牌的根仍然是在产品，当背后的产品正确、制度正确、理念正确了，品牌传播就会起到加分效果。简单说，产品和品牌，是“1”和“0”的关系，产品正确的基础上，品牌传播的效果就是争取在后面多加几个0。天弘基

赠送礼物、回扣、补偿或报酬等，或从事可能导致与投资者或所在机构之间产生利益冲突的活动。

第十一条 从业人员应当在宣传、推介和销售基金产品时，坚持销售适用性原则，客观、全面、准确地向投资者推荐或销售适合的基金产品，并及时揭示投资风险。不得进行不当的宣传，误导欺诈投资者，不得片面夸大过往业绩，不得预测所推介基金的未来业绩，不得违规承诺保本保收益。

第十二条 从业人员应主动倡导理性成熟的投资理念，坚持长期投资、价值投资导向，自觉弘扬行业优秀道德文化，加强自身职业道德修养，规范自身行为，履行社会责任，遵从社会公德，更好地服务社会 and 投资者。

基金从业人员执业行为自律准则

必需的专业知识和技能，保持和提高专业胜任能力，审慎开展业务，提高风险管理能力，不得做出任何与职业声誉或专业胜任能力相背离的行为。

第四条 从业人员应当在进行投资分析、提供投资建议、采取投资行动时，具有合理充分的调查研究依据，保持独立性 with 客观性，坚持原则，不得受各种外界因素的干扰。

第五条 从业人员应当公平、合法、有序地开展业务，不得以排挤竞争对手为目的，压低基金的收费水平，低于基金销售成本销售基金；不得采取抽奖、回扣或者赠送实物、保险、基金份额等方式销售基金。

第六条 从业人员不得泄露任何基金持有人资料和交易信息，不得泄露在执业活动中所

获知的各相关方的信息及所属机构的商业秘密，更不得为自己或他人谋取不正当利益。

第七条 从业人员不得从事或协同他人从事内幕交易或利用未公开信息交易活动，不得泄露利用工作便利获取的内幕信息或其它未公开信息，或明示、暗示他人从事内幕交易活动。

第八条 从业人员不得利用资金优势、持股优势和信息优势，单独或者合谋串通，影响证券交易价格或交易量，误导和干扰市场。

第九条 从业人员不得利用工作之便向任何机构和个人输送利益，损害基金持有人利益 and 损害证券市场秩序。

第十条 从业人员应廉洁自律，不得接受利益相关方的贿赂或对其进行贿赂，如接受或

十年探索大资管之道 天弘基金为1.5亿客户创造稳定收益

2014年是余额宝的基金管理人天弘基金诞生的第10个年头。

成立十年来，天弘基金推出了国内首只发起式基金、首只养老基金、首只A/B分开募集的分级债基……在创新的路上，天弘基金永不止步。

成立十年来，天弘基金打造了国内首只互联网基金“余额宝”、首只企业版互联网产品“星计划”、与天津银行合作推出“天天宝”智能银行卡……在互联网时代，天弘基金引领行业频频突围。

已经成长为业内规模最大的天弘

基金，依然在如火如荼的金融浪潮中创新发展，为客户带来富有创造性的产品体验，为员工实现事业腾飞的梦想，也为基金行业带来变革的先声。

紧抓互联网脉搏，打造基金理财神器

在互联网时代，中国经济的转型升级面临新机遇，天弘基金力争把握这一发展契机，将基金的传统业务和互联网精神相结合，让基金业在互联网时代实现突围。为此，天弘基金的经营理念也变得更互联网化、更“接地气”。

这种深刻变化源于天弘人对互联网精神的深入理解。

天弘基金总经理郭树强表示，“全民参与和全民智慧是互联网时代最大的商业精髓。”

天弘基金副总经理周晓明也曾表示，“互联网思维是天弘基金的核心竞争力之一，未来我们会基于自己的业务，最大程度服务于客户的需求，围绕客户需求去‘制造’、‘采购’和‘组织’产品和服务。”

“做余额宝，我们最大的体会就是做业务一定要从用户角度出发。只有

真正做到了从用户角度出发，才能获得用户的信赖。”天弘基金互联网金融业务部副总经理张壮霞表示。

专业化团队，为稳健理财保驾护航

天弘基金还利用互联网技术改造投研流程、信息获取手段和信息加工手段，希望系统化地提升业绩，而不是仅靠基金经理“灵光乍现”。天弘基金新投研体系将大量运用互联网技术、大数据技术和互联网思维。“希望基金经理的聪明才智再加上我们非常棒的

信息体系，能够为客户创造更好的收益，这是我们工作最重要的目标之一。”郭树强说。

作为余额宝基金经理的王登峰对天弘基金的投资理念深有体会，“大家今天看到了天弘的成功、余额宝的成功，看到了天弘做过的事，其实天弘没做的事一样重要。有所为、有所不为是天弘成功的重要因素。天弘第一不搞相对收益排名，追求绝对收益，赚能赚的钱，不让老百姓亏钱；第二不拼规模，严格控制风险，保持稳健。”

事实上，不管是发起式基金、养老

基金再到增利货币基金，天弘基金都有一个很明确的特点：一是立足客户需求，满足用户真实需要；二是以低风险、追求绝对收益的创新为主。

余额宝诞生后，天弘基金跻身行业第一大基金公司，声名鹊起。但天弘基金总经理郭树强表示，“天弘基金永远都是一家小公司。”这体现了天弘基金敬畏市场、尊重规律、尊重客户的“平常心”，然而在业务层面，天弘基金始终以行业最高标准来要求自身，不断创新，力求精益求精，成就“非凡事”。（马勇）

-CIS-