



瑞银证券潘洪文：

券商股中长期仍乐观

在13日召开的瑞银证券大中华投资年会上，瑞银金融行业分析师潘洪文表示，短期对券商股转为谨慎，但中长期继续乐观。受益于资本市场改革开放，“杠杆+利差”模式将驱动券商业绩和估值螺旋式上升，中国证券业发展前景广阔。

潘洪文表示，考虑到行业估值水平偏高和资产资本减持加大，短期对券商股转为谨慎。对于券商股的走势，需要从几个方面考虑：一是从交易量看，只有金融股上涨时交易量非常活跃，市场换手加大的情况下，才能够达到1.2万亿；如果金融股下跌，则整体交易量下降，预计今年交易量日均4045亿元。二是当前两融的余额已超出预期，未来3年两融业务规模还是有望持续较快增长，但是市场波动性也会使得对两融规模预测非常困难。瑞银预计2015年和2016年的规模分别达到15000亿元和17845亿元。三是股权质押业务快速增长，增速显著超出市场预期，对今年业绩的贡献也会比较大。

他表示，未来券商业绩也有一些确定性的因素，比如说融资融券，即便保持零增长，还是1万多亿水平，就有800多亿元利息收入。明年如果两融收入达到1000亿元，就有可能跟经纪业务接近，成为第二大收入来源。股权质押增长比融资融券更快，收入接近10%。类贷或者资本中间的业务两块的收入占比达到35%，并且增长确定。经纪业务成交量2015年也是很确定的，2014年大约是3100多亿的水平，2015年预测4000亿元，乐观到5000亿元，这一块有明显的增长。投行今年IPO项目数量也会大幅超过2014年，唯一最大不确定的是自营业务。（朱茵）

宝银创赢投资崔军：

价值投资把握上涨机会

2015年1月1日，一只名为“最具巴菲特潜力对冲基金1期”的基金，在成立两个月后，就获得303.6%的收益，在业内引起震惊。

基金的发起人上海宝银创赢投资管理有限公司（简称“宝银创赢”）董事长崔军介绍，“我们善于把握上涨的机会，由于长期致力于价值投资，所以每次爆炸性上涨的机会都能够把握。”

由于坚持价值投资，2014年宝银创赢旗下的8个基金收益都超过100%以上，旗下现管理29个基金全部取得绝对正收益。自2014年8月以来，宝银创赢的部分基金也连续4个月取得全国冠军（“创赢18号”9月获利14.87%，“创赢11号”10月获利45%）。

作为从业经验已22年的专业人士，崔军深知价值投资的重要性。他表示，坚守着“安全边际”，永远坚持0.4元买1元的原则。“灵活的价值投资并不是长期持有一只股票，而是去寻找被低估的、业绩增长最快的股票买入，在高估时就阶段性减仓或是及时抛掉。”2011年3月1日，他收购陕西创赢理财投资有限公司，出任公司董事长，全面接管陕西国投创赢1号产品。后者被接管的短短42天里，净值由89.58元升至101.15元，涨幅12.92%，成功实现扭亏，还大幅跑赢大盘8.46%。目前崔军管理基金资产规模累计超过30亿元，产品共计29只。（曹乘瑜）

也说“隔壁老太太现象”

□兴业全球基金 陆申阳

当股市短短一个月蹭蹭蹭从2900点上涨至3400点时,很多人却不赚反亏,满仓踏空的我自嘲调侃成了热门词汇。上海交大投资者研究中心发现,投资者在持续牛市中的幸福感和自信心会不同程度提升,盲目高位跟进通常是很多投资者的选择,也是这样的循环引起短期内市场一波接一波上涨。

隔壁老太太现象”指的就是这样的一种循环。听闻隔壁老王等人在牛市中大赚了一笔,邻居老太太也会信心满满,不假思索涌入股市。运气好的话,如果老太太跟风还算迅速,牛市还在半山腰,往往还能小有浮盈;但若是不幸接了牛市最后一棒,老太太们恐怕难以避免“满仓套牢”的困境。

诚然,类似隔壁老太太这样的羊群效应,是一种投资者面对市场的自我保护,也是人性缺陷的体现。账面金额增长是更多投资者的唯一评判指标,因此投资本身就成了了一场利益游戏。期盼着从周围朋友或网络信息中得到小道消息却不加自己的思考,从来都不是市场中生存的法则。

理论上,隔壁老太太现象”中由于跟随或模仿其他投资者的成本较低,加之投资者盲目跟随甚至反应过度的可能性较大,往往容易带来市场剧烈波动。如何避免这种现象的发生,或避免成为这些“老太太”中的一员,除了在股市中保持自己一颗冷静清醒的心,也同样需要学会正视自身对于价格下跌的恐惧。

中国股市成立25年来取得巨大进步,但在机制上还是存在着诸多问题。当投资者入市兴趣倍增,居民储蓄开始流向股市时,巨额资金必然会推动股市短期内飙升。市场约束机制不完善也意味着目前散户过多,投机性较强时,投资者面临着更大风险。

对于中小投资者,更需冷静独立思考。学会面对价格下跌的恐惧,也同样意味着要承认在信息、技术方面的不足,慎行、力行、笃行才是股市生存法则。但对更多的投资者而言,与其盲目挤入,不如选择专业、靠谱的投资产品,由专业团队代为管理,这或是更好选择。

身处牛市,除了顺势而为,更应从容思考。大妈常说人多的地方不要去”,即使用在股市,也有一番道理。



转债B上折连续涨停 套利盘在集结

□本报记者 张浩

上证指数冲破3400点后进入剧烈震荡阶段,前期一度疯狂的杠杆基金也随之陷入调整。但是,股性持续发力的可转债基金却一骑绝尘,突出重围继续扮演收益“黑马”,尤其是3只转债B近日连续收获涨停板,但溢价率高企、成为高悬在转债B头顶的“达摩克利斯之剑”,而东吴可转债B在13日已遭到市场抛售。

连续涨停“无悬念”

截至1月13日,招商可转债B和银华中证转债B继续“无悬念”收报涨停。这也是上周上述两只母基金净值上涨触发上折,12日恢复交易后收获的第二个涨停板。

自1月5日起,东吴可转债B、招商可转债B、银华转债B上演连续涨停大戏。上折恢复交易后的东吴可转债B已连续6个交易日涨停,上周,招商转债分级、银华转债分级均在1月8日办理上

折业务。12日恢复交易后,招商转债分级和银华转债分级B份额接连两日涨停。在这三只转债类杠杆基金价格连续涨停之际,其净值并未有如此强劲的表现,这使得三只杠杆基金溢价率显著高于同类平均水平。

从目前分级基金的折溢价水平来看,溢价率大幅提升存在较好的溢价套利机会。金牛理财网分级基金数据显示,截至1月12日,东吴可转债B溢价率为68.84%,招商可转债B和银华转债B溢价率均为23.24%,同期杠杆债基平均溢价率为9.01%。

对此,分析人士认为,当杠杆债基溢价率高企时,一方面是价格远高于净值涨幅,后市净值涨幅能否覆盖掉价格上涨部分难度变大;另一方面,当溢价率过高时,在分级基金套利机制下,杠杆端面临着套利抛售压力。截至1月12日,东吴可转债B母基金整体溢价率11.16%,招商可转债B母基金整体溢价率3.84%,显著的套利空间或将使得东吴可转债B、招商可转债B近期

面临抛售。13日东吴中证可转债B遭到市场抛售,收获新年来首个跌停板。

正股剧烈震荡后市看淡

“由于目前A股市场强势格局未改,分级可转债基金几乎全部体现在股性上。”银河证券分析师宋楠告诉中国证券报记者,而前期较大的可转债赎回潮也让转债券的稀缺性提升,提供了较高的安全边际。但是由于不同的可转债基金投资不同的标的券,业绩也有分化,分级可转债基金的上涨空间上还需要看所投股票的上漲趋势。

近期,此前涨势如虹的一线蓝筹股出现调整,而这三只转债类杠杆基金恰恰重仓了蓝筹类转债。

据2014年三季报显示,东吴可转债B持仓比例前五依次为中行转债、平安转债、石化转债、民生转债、工行转债;招商可转债B持仓比例前五依次为民生转债、南山转债、东方转债、国

玩法翻新洗牌加剧 互联网金融迎爆发

为2015年互联网金融行业最大悬念。

证监会创新业务监管部副主任王欧近日公开表示,监管立法基本与市场发展同步,“一行三会”同步开展了互联网金融的相关立法研究工作,目前相关的法规正在制定当中,“一行三会”会尽快择机发布。而早在去年11月,分管互联网金融的央行副行长潘功胜也透露,将按照适度监管、分类监管、协同监管、创新监管的原则建立和完善互联网金融的监管框架。

P2P网贷行业走到分水岭

□本报实习记者 徐文肇

数据显示,截至2014年底,网贷运营平台已达1575家,由于问题平台不断涌现及投资人对P2P平台的认识更加全面,运营平台的增速有所减缓,月均复合增长率为5.43%,但绝对增量仍然超过2013年。

另外,包括银行、国资、风投等在内的资本大佬接连涌入,加速网贷行业布局,强背景平台领头作用明显;领域细分深化,业务种类遍地开花,投资趋势由老牌杠杆平台拓展到新兴低杠杆平台。同时,除了诈骗、跑路等常见风险,因红岭创投亿元项目违约而备受关注的大标模式等新型风险也争议不断。

资本青睐

2014年,近30家平台已经或即将获得资本青睐,据不完全统计,截至2014年底,风投入股的平台达29家,上市公司、国资国企入股的平台均为17家,银行背景的达12家。资本注入主要分为财务投资和战略投资两种,目前发生的投资案例大部分为财务投资,而战略投资典型平台为积木盒子和翼龙贷。去年9月积木盒子获B轮融资,小米从业务和投资人流量角度为积木盒子带来利好,11月翼龙贷进入联想控股核心资产中,逐渐实现农业产业链价值。

资本大佬注入诞生不少强背景的平台,如去年12月以百亿美元估值备受瞩目的陆金所,其贷款余额占比拔得行业头筹,平台背景资源和具有丰富经验的团队也成为其信用背书。另一方面,竞争和监管加剧以及平台自身资源特质的客观实现,使得行业出现明显的领域细分,业务种类遍地开花。除了常见的个人信用贷,房产、车辆抵押贷款和股权质押贷款外,供应链金融、票据、融资租赁、配资等新方式也都争得一席之地。

价值修复的空间,对于看好蓝筹股价值的投资人来说,更是难得的投资良机。

从宏观经济来看,目前经济出现一些明显好转的迹象,许多改革措施次第出台,行政审批权下放,国企改革加速推进,政策相对转向为宽松,均对经济有一定的托底作用。短期来看,虽然期权的推出长期来看不会改变股票的价值,但是短期会活跃标的权重蓝筹股的交易,对股

基金背靠三峡集团在能源方面的强大实业资源,吸收复星实业近年来从事多元化投资的经验,由三方合资的管理公司进行专业的投资管理运作。

非公募业务持续发展力

易方达是国内领先的综合性资产管理公司,管理资产总规模超过4000亿元,国内投资广泛涉足资本市场和实业领域,海外投资覆盖全球,拥有丰富的专业投资经验和全球化的投资视野,对海外产业投资提供了强大的专业支持。非公募资产管理的多类别投资成为考验基金公司实力的新战场,同时也反映出社会投融

玩法翻新洗牌加剧

□本报记者 张莉

互联网金融正在从新概念的普及渗透至多个行业,而层出不穷的创新模式、跑步进场的各路资本、加速融合的行业跨界,令“搅局者”们成为当之无愧的话题之王。与此同时,野蛮生长的互联网金融在试水新金融业态之际,却也难免遭遇重重问题,亟待完善的信用环境与缺失的监管环境无疑令泡沫泛起,其中更有动机不纯的诈骗者混杂其中。

可以预见的是,互联网金融行业将依然秉承颠覆与创新,继续改造当前传统金融业态,令更多人参与到共享经济的市场之中。在业内人士看来,伴随监管政策的细化以及传统金融与互联网之间的进一步渗透,互联网金融行业有望迎来全面爆发之年,模式创新之多元、市场竞争之激烈、行业洗牌之加剧也将成为2015年互联网金融行业发展的三大趋势。

创新模式花样翻新

过去一年,蓬勃发展的互联网金融注定要挥上浓墨重彩的一笔。从余额宝带动“宝宝类”理财产品的兴起、微信红包和打车软件席卷的移动支付狂潮再到“京东白条”等消费金融对传统授信习惯的颠覆以及“娱乐宝”等影视众筹产品的出现,凭借改造传统金融业态名义进行的金融产品创新及多元化应用场景的打造令市场各方眼花缭乱。

对定位传统金融补充的P2P而言,新的一年市场容量的高速扩张以及投资人数量的大量积聚,有望使其成为互联网金融最具代表性的行业。目前,不少P2P开始逐渐剥离“小贷”业务谋求转型,并尝试对接票据理财、保融资租赁、股票配资、供应链金融、类信托等理财业务,业内预期,未来以金融理财超市、垂直金融搜索平台、产品组合团购等新型模式将逐步替代传统在线借贷业务模式,并行生出多元化的运营模式,开拓互联网投资市场。

值得注意的是,由于互联网金融在市场占有领域的迅猛拓展,除了P2P自身成为吸金大户之外,来自上市公司、电商大佬、传统银行等坐拥雄厚资金实力的资本代表们也开始着眼对互联网金融的渗透,从万达巨资控股快钱、阿里成立蚂蚁金服再到数十家上市公司联姻P2P、国资及银行先后设立互联网金融平台,行业融资热潮汹涌,这也意味着2015年,这些“血缘”不同的公司将凭借差异化平台和背后“金主”的支持,在互联网金融市场展开更为精彩而激烈的竞争。

业内人士分析,由于互联网金融可以提供

泰达宏利吴华：坚定看好蓝筹投资价值

□本报记者 曹乘瑜

泰达宏利转型机遇基金经理吴华表示,尽管近期市场小票走强,但仍坚定看好以银行为代表的蓝筹股在2015年的投资价值,目前大盘蓝筹股正处于绝对估值修复阶段的中后期,短期调整是正常的,不改变2015年蓝筹整体的向上通道,反而蓝筹股目前的调整跌出进一步估

等清洁能源资产。

清洁能源产业基金“走出去”,顺应对发展清洁能源的产业导向,从公开披露的信息来看,这很可能是由国资委批复的全国首家投资清洁能源的海外产业投资基金。同时,这个案例中出现央企与民企、半民企(国企与民企的合资企业)在海外建立合资公司,也是混合所有制改革的一种新模式。合资有助于盘活大型央企在海外的大量资产。

海外产业投资基金是中国资本市场以及金融机构向一级市场发展、向海外市场拓展迈出的重要一步。金融资本与产业资本携手,能够充分发挥产业和金融两类机构的优势。产业投资

联手三峡和复星 易方达合资运作海外产业投资基金

□本报记者 常仙鹤

非公募资产管理为基金公司发展全类别投资提供了宽广舞台。有迹象显示,基金公司旗下非公募资产的投资范围已经从二级市场扩展到一级市场,从国内走向全球,显示基金公司向现代资产管理机构“进化”的趋势。

定位海外清洁能源并购

消息人士透露,2014年易方达基金与三峡集团、复星实业合作,合资筹建一只海外产业投资基金,专门从事海外清洁能源并购。基金一期规模即达到10亿美元,用于收购海外风电、水电