

# 新股回暖 基金打新热情卷土重来

□本报记者 田露

尽管沪深交易所均于上周出台了抑制新股炒作的新规,但无论上市首日的市场表现,还是此后的股价,近期新股受追捧的迹象仍相当明显。

随着新股热度回升,部分基金公司和基金经理的打新热情也“卷土重来”。Wind统计数据 displays,2月份以来,参与新股询价的机构数量,相比春节前的低迷已有明显的上升。而在与业内人士的交流中,中国证券报记者也了解到,尽管部分公司仍较为谨慎,但受益于股市回暖,包括公募基金在内的,机构投资者打新动作日益增多。

## 机构打新整体回暖

对比去年层出不穷的新股破发现象,今年以来新股已不再让人谈之色变。Wind统计数据 displays,截至3月13日,春节之后上市的首只新股上市首日无一破发,且首日涨幅大多在20%以上。不仅如此,多数新股此后又接连上涨,气势昂然。

有基金经理表示,整体而言,现在机构打新意向回暖,原因在于股市反弹。尽管目前监管层出台了规范打新和抑制新股首日炒作的举措,但受影响的主要是游资和个人投资者。参与网下配售的机构,由于有3个月的锁定期,新股上市首日的交易限制对他们的影响不大。此外,不少基金经理认为,目前新股发行价趋于合理,而市场上有了明显的回暖迹象,因此近期也有了新股都存在一定的上涨空间,尤其是首日上市低开的,更是容易被一些大资金关注。由于打新的风险比以前小很多,所以基金经理的打新行为近期又开始活跃起来。

去年12月28日,华宝兴业公开宣布暂停参与新股询价,此举掀起

不少波澜,也得到较多回应,此后不少基金公司都或明或暗地表达了对于新股询价、网下打新的冷淡态度,原因在于一、二级市场的估值倒挂,以及股市的萎靡不振。

中国证券报记者注意到,自2月中旬朗玛信息和中国交建“低调”定价发行后,参与新股询价的机构数量明显上升。截至目前,已确定发行价的20只新股,在招股过程中平均每只有42家机构前来询价。这一数字,相比春节前的33家,明显“触底回升”。

## 定价是打新“准星”

目前,监管层已明确表示对于新股发行制度改革的重视,近期新股发行市盈率已有明显下降,而这正是不少基金经理确定打不打新股甚至上市以后会不会在二级市场投资的重要衡量标准。

Wind统计数据 displays,今年春节之后开始招股并已确定发行价的23家公司中,其发行市盈率(发行前)平均为22.1倍,而且这23家公司均为创业板和中小板公司。相比以往投资者印象中估值惊人的新股来说,这样的定价或许已洗去不少“浮尘”。正因为此,这些新股上市后也给投资者带来了不小的获利空间。

中国证券报记者了解到,基金公司对于打新都有各自的标准,有的公司内部明确定调,在一、二级市场估值大幅倒挂的风险没有明显消除之前,不能参与,有的公司则因为固定收益类产品较多,所以参与网下配售一直比较积极。行业公司则是依据各新股所处的行业及基本面情况,由基金经理决定是否参与。

不过,目前也有基金经理认为,本周开始网上发行的几只新股又有些定价偏高,博弈的感觉变浓,虽然也可以参与,但投资的安全垫比以前要差一些。

新股名称	基金名称	获配股数	最新收盘价	最新市值(万元)	最新浮动盈亏(万元)	锁定终止日
博雅生物	国投瑞银核心企业	758,062	43.98	3,333.96	1,438.80	2012/6/8
博雅生物	招商安本增利	758,062	43.98	3,333.96	1,438.80	2012/6/8
中泰桥梁	招商信用添利	1,560,000	18.03	2,812.68	1,237.08	2012/6/11
中泰桥梁	招商安本增利	1,560,000	18.03	2,812.68	1,237.08	2012/6/11
中泰桥梁	招商安瑞进取	1,560,000	18.03	2,812.68	1,237.08	2012/6/11
雪迪龙	大成优选	1,146,000	27.92	3,199.63	849.19	2012/6/11
蓝英装备	招商信用添利	750,000	33.89	2,541.75	681.75	2012/6/8
蓝英装备	易方达增强回报	750,000	33.89	2,541.75	681.75	2012/6/8

数据来源:Wind资讯 制表:郑洞宇

## 3月以来基金打新浮盈逾1.2亿元

□本报记者 郑洞宇

在经历了1月份的破发潮、2月份的机构“压价”后,3月份新股“烽烟”再起,多只股票上市首日甚至遭遇“临停”。Wind数据显示,在3月份上市的新股中,参与网下配售的15只基金,目前浮盈超过了1.2亿元。一位近期参与打新的债券基金经理表示,2月中旬以来新股首发市盈率已大幅降低,赚钱效应显现,所以选择参与,不然会觉得“吃亏”。但也有市场人士认为,3个月的锁定期过后,“煮熟的鸭子”也有飞走的可能,基金打新需“考核”新股估值及上市公司发展前景。

### 赚钱效应重现

进入3月份,基金打新热潮重现。据Wind数据统计,截至3月13日,3月份以来有35只基金参与了新股网下配售,其中有3只基金参与配售3次,4只基金参与配售两

### 浮盈逾1.2亿元

新股赚钱效应显现后,参与打新的基金浮盈也较为可观。除去中国交建,15只基金参与了3月份上市的5只新股网下配售。据Wind数据统计,截至3月13日,这

15只基金合计浮盈约为1.21亿元,其中配得中泰桥梁与博雅生物这两只涨势最猛新股的招商安本增利债基,目前合计浮盈为2675.88万元,获益最丰。招商安本增利3月份以来也取得了出色的业绩,复权净值增长率为1.95%,在236只债券型基金中排名第六。

不过,由于机构持有新股有3个月的锁定期,“煮熟的鸭子”仍有飞走的可能。有分析人士表示,新股短期表现“火爆”,是炒新资金所为,投资者盲目追高风险极大。对于机构投资者而言,选择参与与新股网下配售,是认可新股的估值与上市后公司的发展前景,并非短期逐利行为。至于3个月锁定期后新股盈利能否兑现,仍需看公司上市后是否有所作为。从目前一些锁定期即将结束的次新股看,公司业绩仍是市场重点的“考核”因素。如青青稞酒、卫星石化这样的股票,基金就有望将浮盈兑现。

# 僧多粥少 机构抢食定增“盛宴”

□本报记者 陈光

一面是打折扣优质资产的噱头,一面是超越大盘的稳定表现,定向增发成了当前各大机构争相入席的大餐。公募基金、阳光私募、券商资管甚至包括信托、银行均推出各式理财产品,剑指定向增发投资。据不完全统计,2012年共有5只定向增发方向的私募产品成立。此外,国泰君安、华泰证券也分别推出券商集合理财产品,投资定向增发。

不过,就在各机构摩拳擦掌之际,质疑也随之而来。一位分析人士表示,目前的定向增发产品设计同质化太严重,随着参与者越来越多,溢价也大打折扣。此外,目前各类定向增发产品层出不穷,但净值标准等基准却不统一,也时常让投资者“一头雾水”。

## 发行抢滩

2012年以来,多家机构竞相推出定向增发投资产品,用高收益、低风险的名义吸引投资者。

3月5日,盛世景1期定向增

发私募产品成立,同时该公司2至4期定向增发产品也同时募集;已发行30余只定向增发产品的博弘数君2月份发行了博弘定向3期,其定向增发产品的序列进一步扩大。同时,舜泰定增基金、开始定增宝2号、东源定向量化增强1期等产品也于近期成立。

根据私募排排网数据,除正式成立的私募定增产品外,2月份募集中的定增产品还有9只之多。面对私募定向增发产品的迅速发行,其他机构也不让其“专美于前”。3月8日,华泰证券“华泰紫金定增宝”开始发行;3月15日,国泰君安“碧得增”也将启动发行。这两款产品都将投资目光放在定向增发上。

发行如火如荼的背后,是定向增发系列产品的骄人业绩。根据私募排排网数据,在2012年的头两个月里,定向增发系列产品都是私募中的冠军策略,其中2月份,定向增发产品总体业绩上涨9.85%,1月份业绩上涨6.30%,大大好于其他创新型私募产品,

也好于沪深300指数的表现和其他公募、私募投资产品。

相对于二级市场,定向增发项目由于门槛高且流动性较差,价格上经常有折扣的优势,风险更小一点。”广东西域投资董事长周水江说。

## 发展困窘

从来没有稳赚不赔的买卖,定向增发投资也不例外。随着投资定向增发的产品越来越多,问题也随之产生。一方面,各类定向增发产品间的同质化倾向严重,投资顾问的主动管理水平差异对产品业绩影响很大;另一方面,各类定向增发产品在净值披露、制度设计等方面仍存在不少缺陷,时常让投资者感到“一头雾水”。

据了解,目前市场内主要有两种定向增发投资策略,其一是指数型,即成立一个大的资金池,参与大多数定向增发项目,同时构建一个定向增发收益指数,为投资者计算收益;其二是精选型,即投资顾问对定向增发项目进行挑选,重点参与部分

## 博时基金:市场将转向基本面博弈

□本报记者 黄莹颖

近期市场演绎了一波先抑后扬宽幅震荡的走势。博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,投资者对证券市场制度红利的短期兑现满怀憧憬,促使年初以来出现超预期行情。但市场的谨慎情绪依然占据上风,因此才会出现对本次行情只

争朝夕的热炒态势。当前,流动性被动宽松,企业盈利真实下行,市场从流动性博弈转为基本面博弈。

魏凤春认为,信贷需求趋弱是经济在短期波动方面出现的最新变化,货币政策仍延续“微调”的立场。从管理层的各种表态看,对通胀的担忧依然存在,但它在宏观调控的考量中正变得越来越

弱。尽管新增信贷额度、存贷比等供给面的约束仍然是1、2月信贷活动走弱的主要原因,但实体经济的信贷需求的确存在走弱的情况。这一方面与基础设施建设投资环比并无起色、商品房交易量有限有关,另一方面也与经济主体增长、通胀预期显著调降有关。从具体行业上看,魏凤春指

出,当前主要行业的消费增速呈现普遍下滑态势。工业企业生产与需求总体仍处于低迷区,上游行业环比向下趋势需警惕;产品价格回落趋势继续,企业盈利压力难消,生产积极性受影响,投资受压制。其中,影响最大的是制造业,不过,建筑业和农林牧渔投资增速较有亮点,值得关注。

## 交银施罗德:“潜伏”产业政策引导产业

□本报记者 黄淑慧

交银施罗德研究部总经理、交银稳健基金经理张科兵表示,在2012年众多线索中,最可能左右经济和市场的就是两条:确定下滑的投资增速以及不确定何时回升的通货膨胀。要在刺激经济和抑制通胀之间寻求平衡,货币政策难有空间,唯有寄望于调整产业政策,投资上则可相应地“潜伏”在行业政策引导的方向上。

张科兵认为,近年来对经济

拉动最大的当属固定资产投资,2011年达到惊人的30万亿元规模,同比增速保持在23.8%的高位;从大类来看,政府投资、制造业投资和房地产投资是目前公认影响投资增速最大的三块。但首先,在4万亿项目收尾、地方政府融资平台风险控制的背景下,政府投资增速逐步回归正常不可避免;其次,指望去年增速高达32%的制造业投资在经过经济高开低走、社会库存累积和PPI加速回落的背景下,今年继续加

大投资力度不那么容易;最后,房地产投资增速已开始回落,如何稳定住而不奢望拉起来才是务实之举。

通胀方面,由于春节后猪肉价格快速下降,加上翘尾因素在上半年明显回落,未来2至3个月通胀都将处于3%左右的较低水平;由于经过过去几年的大幅刺激,实体经济体内的货币存量水平极高,期望通胀快速下降至从前的零附近是相当有难度的;在不过分放松货币信贷条件下,维

持正利率也许是货币当局“秘而不宣”的目标。

所以,张科兵进一步表示,既要适度刺激经济,又要稳住通胀,在货币政策没有空间的情况下,似乎唯有调整产业政策了,即开放垄断行业刺激民间投资,尤其是稳住快速下滑的房地产投资可能是当务之急。如此,2012年无需过多纠结于纷繁复杂的经济,只需关注投资和通胀,投资上则可“潜伏”在那些行业政策引导的方向上。

## ■ 基金市况

### 近三成ETF创年内收盘新高

昨日市场震荡走高,场内交易型基金近九成收红。其中,信诚金砖四国上涨8.75%,领涨场内基金。另外,近三成ETF创年内收盘价新高。

昨日,上证基金指数收于3963.78点,上涨0.84%;深证基金指数收于4671.1点,上涨0.85%。两市传统封闭式基金全线飘红,其中基金同益涨幅最大,上涨1.6%。

创新型基金方面54只上涨,7只持平,9只下跌。其中鹏华丰泽

分级B、国泰信用互利分级A等4只涨幅超过2%。

LOF场内交易基金逾八成收红。其中,信诚金砖四国上涨8.75%,涨幅最大。中欧沪深300、万家中证红利分别上涨6.90%、4.85%,涨幅居前;大成创新成长跌幅最大,下跌2.15%。

ETF方面,除建信深证基本面60ETF持平外全线上涨,近三成ETF创年内收盘价新高。其中交银深证300价值ETF上涨1.44%,涨幅最大。(李青菁)

## 融通创业板指基新增代销机构

融通基金今日公告,正在发行中的融通创业板指数基金新增国海证券为代销机构,该基金最低认购金额为1000元。

据了解,融通创业板指数基金以创业板指数为跟踪标的,投

资于股票的资产不低于基金资产净值的90%,其中投资于标的指数成份股、备选成份股的资产占基金资产的比例不低于80%,力争实现日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.5%。(郑洞宇)

### 招商产业债基周五结束募集

招商基金公告显示,招商产业债基金即将于3月16日提前结束募集。从3月5日开始募集算起,该基金的募集期已被压缩到短短10个工作日,快速建仓获利的思路非常明显。

从去年开始,招商基金就在基金营销领域力推专业化营销,力求实现“在合适的时机把合适的产品推荐给合适的人”,并在基金产品的设计和创新上,强调要满足投资人在不同市场环境资产保值增值的需要。此番快速推出招商产业债

基金,就是认为产业债这一投资品种存在较好的投资机遇,值得为客户推荐,并认为快速建仓最为有利,于是放弃追求规模,提前结束募集。

招商基金固定收益部总监、招商产业债拟任基金经理张国强表示,2011年下半年以来经济降温趋势确立,通货膨胀进入下行通道,经济增速和CPI涨幅双双下行,为货币政策进一步宽松打开了空间,宏观基本面和政策面有利于债券市场,债市迎来投资良机。(郑洞宇)

### 中银信用增利首募逾22亿

中银基金管理公司近日发布公告,旗下于3月6日结束发行的中银信用增利债券基金正式成立,总募集规模逾22亿元。这是近年来首次发行规模超过20亿元的封闭式债券基金。

从相关统计数据来看,除中银信用增利基金之外,最近一年来共有6只封闭运作的债基成立,平均募资规模为7.05亿元。此外,今年以来,截至3月6日,共有14只基金先后成立。其中,首募规模最大的仅2.22亿元,最大的为博时天颐,募资20.62亿元。整体看,14只基金首募资金共计104.44亿元,平均每只基金募资7.46亿元。中银基金2012年首次新发基金的IPO规模刷新了龙元基金首募规模最高

记录。

2010年以来中银基金新基金首发规模层次位居行业前列。Wind数据显示,2010年中银基金共发行3只基金,总募集规模为158.07亿元,平均首发规模在全行业中排名第二,首发总规模全行业排名第三。公司上一只新发基金中银中小盘股票基金首募达到30.45亿元,大幅超越同期发行偏股型基金10.28亿元的平均募集规模。公司相关人士表示,中银基金旗下固定收益产品业绩表现持续优秀,对中银信用增利基金的发行起到了良好推动作用。此外,公司近年来高度重视客户关系管理和营销服务能力建设,也获得了不少投资者的青睐。(田露)

### 天弘基金:近期市场或将横盘整理

天弘基金高级策略分析师刘佳章认为,国外希腊债务危机暂告一段落,QE3推出只是时间问题;国内方面,2月贸易逆差创23年来新高,预示经济仍处艰难探底阶段。考虑到资本市场改革将进入新阶段,一定程度上对冲了基本面偏空的影响,近期A股市场在半年线上展开横盘整理的概率较高。

国内方面,值得关注的是3月份以来,外汇局审批QFII投资额度的节奏加快,共评审通过了15

家QFII共计21.1亿美元的投资额度,已超过去年全年总和。且2月国内进口额1460亿美元,环比增长19%,同比增长40%,贸易逆差为23年来最高,超出市场预期,这也意味着国内经济仍在艰难探底阶段。

考虑到关于资本市场改革的相关议案有望进入新阶段,这对资本市场将产生一定的正面影响。整体来看,近期A股市场基本面好坏各半,市场在半年线上展开横盘整理的概率较高。(曹淑彦)

### 轻重之间的投资思考

□兴业全球基金 甘雨

轻资产概念最早由麦肯锡在2001年左右提出,随后就一直受到诸多关注。轻资产简单来说就是如何用最小资产获得最大回报,用更多无形资产而不是有形资产,通过品牌提升、客户关系等方式最大化企业的价值。轻资产与重资产最大的区别是企业竞争力的来源,轻资产公司的竞争力来源于无形资产,比如品牌、管理能力、客户关系以及创新能力等;重资产公司则来自于有形资产,比如厂房、机器设备、原料等。

如果将轻、重资产放到不同的时期看,那么在工业化早期,社会发展对于重资产企业的产品需求更大,重资产作为重工业发展的基石极具优势;而当经济发展到后工业化时代,轻资产模式就日益具备核心优势。这两种模式满足了社会发展不同阶段和分工的需要。在当前阶段,优秀的轻资产公司具有更强的行业整合能力和竞争能力。

但是,轻资产模式也并非没有缺点。在很多产业中,轻资产公司不可能在全部产业链上亲力亲为,轻重资产须密切配合形成整

体,才能发挥作用。产业链上任何一环出现问题,或者对产业链的整合不够完善,就会受制于人,给轻资产企业带来致命影响。小米手机在首款产品即将面世时,其硬盘供应商西部数据遭遇泰国洪水,导致小米手机无法出货,险些伤害到消费者对这个新品牌的信任度。

由此可见,轻资产的兴起不代表重资产就会消亡,类似基建、制造等重资产仍然是不可或缺的重要行业。可以说,从社会整体层面来看,如果离开了重资产经营的分工协作与支持,轻资产经营是不会成功的。因此,轻资产不是简单的此消彼长的矛盾关系,而是各有分工、共同推动经济的发展。

过去中国经济的增长过多依赖投资拉动,企业经营也过多依赖固定资产投资等重资产投入,但长此以往,这种粗放式的经营模式难以以为继。转型经济下企业要想获得可持续发展,应该靠技术创新、品牌提升等高附加值模式。所以,我们的投资思路也要跟随大趋势的变化而调整,那些符合经济发展方向的轻资产企业很可能体现出经营优势,凸显良好的投资机会。