

■ 股票配资灰色地带系列调查之三

骗贷配资大赚息差 银行资金曲线入市

□本报记者联合报道

投资股市历来是银行信贷资金的禁区,但中国证券报在股票配资灰色地带的调查中发现,部分配资资金来自银行贷款。有人采用骗贷的方式,以低息贷款作为股票配资资金来源,由此获得高额的配资利息。而银行方面坦承,目前信贷监控机制很难“看穿”这些骗贷方法。即使在相对正规的信托型股票配资中,也有部分银行将一些不符合投资资格的投资者“组装”成合格投资者,采取类似伞形方式,使不合规的理财资金进入门槛甚高的信托股票配资项目。

骗贷配资大赚息差

每当股市转暖,股票配资需求就会大大提升。面对炒股热情高涨的“蚂蚁雄兵”,配资公司从哪里找来这么多资金来满足他们的需求?中国证券报记者发现,配资资金来源既有自有资金,也有民间集

资金,券商和信托介绍的客户资金。但令人惊讶的是,部分手段高超的配资公司竟能找来银行贷款。

了解该行业的人士透露,日前,南方一家配资公司就从银行获得了2亿元的贷款。“他拿的年息是6%,还算便宜。”知情人士说。这些钱成了该配资公司的主要资金来源,其中一部分就用于股票配资。

根据银监会的规定,目前银行信贷资金不能进入股市。对于每一笔贷款的用途,银行都有相应的跟踪和监督机制。一家国有银行信贷经理表示,2009年以后,一般银行的贷款不会直接打到借款人的账号,借款人必须凭借相关发票、合同才可以把相应的资金划走。此外,信贷员也会通过各种方式追踪资金的用途。

那么上述公司如何怎样申请到贷款并逃避贷款跟踪的呢?据知情人士透露,该公司总经理同时是一位业绩不错的汽车经销

商,现金流情况较好,银行对于这种优质客户的借贷申请有求必应。因此,在提供土地及相关的房产抵押后,银行以相对较低的息率放贷给该总经理的汽车经销公司。事实上,他正是用汽车经销公司的账户作为资金的中转渠道,将相关款项转移到股票配资公司的账户。知情人士表示,这其中大有技巧。“他找了个第三方合作,他们将贷款打给第三方,做一个假合同,然后第三方公司再将款项打到他们的其他账户,有合同有发票,银行也查不出来。”

面对这样的“移花接木”,银行表示确实很无奈。上述国有银行信贷经理表示,客户如果将资金七转八转,就很难监控。一般信贷经理只能监控到本行的账户情况,通过正常渠道很难监控到客户在外行的账户情况。

而负责跟踪信贷资金流向和用途的基层信贷员,在这些环节起着重要的作用,有些甚至为这

些违法操作提供了方便。由于基层信贷员有信贷指标要求,有时不得不“哭诉”掌握。“作为信贷员,只要让借贷公司提供相关合同跟发票,写明款项的用途,日后即使出事了,也可以少担点责任。”上述知情人士说。他透露,相关合同和发票,该总经理是通过做大汽车城的账目来实现的。扣除做账成本,他这样“暗渡陈仓”至少可以获得15%以上的年息差。

信托“组装”合格投资者

民间配资这边有银行贷款曲线流向股市,信托配资中也有不合规的银行理财资金变相流入股市。按照规定,理财资金中只有高净值客户的资金才可以投资二级市场,或相关的证券投资基金。即使是集合资金信托计划,其目标客户也应该是合格投资者。

根据《信托公司集合资金信托计划管理办法》,合格投资者或为自然人、法人或依法成立的其

他组织,投资于一个信托计划的最低金额不少于100万元,或者个人或家庭金融资产总计在其认购时超过100万元人民币的自然人,或者个人收入在最近三年内每年收入超过20万元人民币的自然人,或夫妻双方合计收入在最近三年来每年超过30万元人民币,且能提供相关财产证明的自然人。但是据了解,有的银行将一些达不到条件投资者的理财资金进行组合,凑钱“组装”成一个合格投资者,再投资于相关产品。实际

上违背了相关法规的精神,让风险承受能力低的不合格投资者的理财资金流入了股市。

上海某律师事务所的一位律师表示,目前在多类产品中,违反投资者适当性的行为较多,这种多个投资者组合的联合难以察觉。而一位在大银行工作的人士表示,因为受益协议上的受益人名额有限制,上述做法很容易出现受益人之间发生纠纷的现象。(本系列完)

更多互动 请登录金牛理财网 — WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

国联安保本今起发行

国联安基金旗下首只保本基金——国联安保本混合型基金将于今日起在工行、建行、交行、招行以及国泰君安等各大银行、券商处发行。

资料显示,国联安保本基金首个保本期为3年,该基金将采用CPPI策略为主、TIPP策略为辅的双重保本机制,对基金进行动态优化。此外,股票投资比例最高可达40%,保本而不保守。另据海通证券发布的《2012年基金公司

业绩排行榜》,国联安夺得2012年权益类冠军,近3年固定收益类业绩排名也高居第四。而国联安保本拟基金经理袁新创则拥有丰富的固定收益产品投资经验,过往业绩出色。WIND数据显示,袁新创管理的国联安信心增长A/B在首个封闭期内实现了10.68%和10.27%的收益,他所管理的国联安信心增益债基2012年取得了9.20%的总回报,远超同类一级债基7.82%的平均收益。(田露)

易方达保证金货基25日起发行

易方达保证金收益货币市场基金将于3月25日至27日全国公开发售。投资者如果将证券账户上的闲置资金买成保证金货币基金,只需在证券账户内操作,申购赎回与买卖股票基本一样,赎回资金即刻可用于购买股票,同时实行零申购费率和零交易佣金。收益方面则大大高于活期存款,与传统货币基金水平相当。

据了解,目前已问世的保证

(常仙鹤)

招商信用添利债基分红

招商基金今日发布公告,旗下招商信用添利债券基金将以3月14日为基准日进行分红,分红方案为每10份基金份额派现0.4元。据财汇数据显示,这是该基金今年以来首次分红,该基金成立

已经累计分红11次。招商信用添利基金此次分红的权益登记日为3月29日,场外除息日为3月29日,场内除息日为4月1日,场外现金红利发放日为4月2日,场内现金红利发放日为4月1日。(郑洞宇)

鹏华美国房地产配置作用显著

洛克菲勒集团旗下房地产咨询公司高纬物业15日发布研究报告称,房地产交易复苏将由北美带动,尤其是美国,今年交易额有望在去年增长26%的基础上继续增长15%至20%。众禄基金近期发布的报告表示,投资者可侧重关注复苏趋势延续的美国市场,以达到分散单一投资A股市场的风险的目的,其中专注投资美国房地产市场的基金如鹏华美国房地产值得关注。

鹏华美国房地产是一只股票

型基金,主要投资于REITs(美国上市交易的房地产信托凭证)、REIT ETF(投资于房地产信托凭证的交易型开放式指数基金)以及房地产行业上市公司股票,其中投资美国上市交易的REITs比例不低于基金资产的60%。Wind

数据显示,作为国内唯一主投美

国房地产的QDII,鹏华美国房地

产基金表现良好,截至3月15日,

鹏华美国房地产基金今年以来上

涨4.44%,过去一年净值上涨

9.11%。(江沂)

天弘基金高喜阳:

上半年看好医药、TMT

针对未来市场趋势,天弘周期策略基金经理高喜阳表示,应分析影响市场的主要因素。资金面上,CPI低于3%之前均会保持适度宽松的程度;基本面,经济可能从三季度开始有比较明显的上升,以水泥、重卡等为代表的中游产品会迎来转机;政策面上,基于改革对经济的提振预期以及股市改革带来的制度性红利会不断为市场注入新动力;估值上看,无论从纵向还是从横向比较,A股仍在绝对低位。

上投摩根多元投资专栏

多元投资需要全球视野

□上投摩根基金

在今年的第一篇专栏文章里,我们提到了“全球投资时钟”的概念,即投资机会在全球不同市场间轮动。我们建议投资者在投资组合中适量合理地配置境外资产,以达到降低风险,增强收益的效果。而对于国内大多数投资者来说,QDII就是一种很好的选择。

说起海外投资或者QDII,许多投资者至今可能还是“谈虎色变”,尤其是那批经历了2008年金融风暴的早期QDII投资者。其实,觉得投资境外市场风险大,难有正收益是一种认识误区。纵观过去3年全球市场,美国、泰国、菲律宾、土耳其等许多国家的股市(或债市)表现都远超A股市场。以美国标普500指数为例,在2010年~2012年这3年间,年回报率分别为12.8%、0.0%和13.4%。而在此期间,沪深300的回报率分别是-12.5%、-25.0%和7.6%。相关研究表明,2002年1月1日至2011年12月31日的十年间,标普500指数与沪深300指数月度收益率相关性约为0.33。由此可见,在投资组合中正确地配置境外资产可以起到分散风险、优化投资收益的效果。

目前市场上约有78个QDII产品。从地域分布上来看,投资范

围主要集中在香港、欧美、亚太和新兴市场国家与地区。从资产类别上来看,除股票、债券外,投资标的还覆盖了黄金、大宗商品、基金(包括房地产信托投资基金、ETF等)以及金融衍生品,可见海外市场的投资品种要比A股市场更为丰富。尽管QDII一出生就遭遇了全球金融风暴的打击,实际上从近两年来看,QDII的平均回报率都超越了A股开放式基金。

随着QDII产品的不断推出和成熟,可供投资人选择的余地也将越来越大。

那么,如何选择QDII产品呢?我们认为有如下几点可供参考:首先,要知道自己的风险偏好。如果风险承受能力较高,投资可偏重于股票、金融衍生品、新兴市场等。相反,可多配置固定收益类产品如债券,或混合型基金及一些成熟市场的被动型指数产品;其次,要关注基金管理人的业绩和资质。管理人最好具备相关海外市场及产品的投资经验并有较好的持续业绩表现,最好经历一个经济周期;最后,建议选择与A股市场相关性小的产品,并根据市场轮动及周期的变化调整配置。

上投摩根
基金

■ 金牛评委议金牛系列之三

首尾差异悬殊 提防债基业绩陷阱

□本报记者 常仙鹤

2012年以来,债券基金规模突飞猛进,品种日益丰富。但不少投资者发现,投资债券基金并不一定能获得稳健收益,而且同样是债券基金,它们在业绩上的表现常常出现较大差异。金牛奖评委表示,债券基金出现业绩差异,与其权益类资产的配置密切相关。一般来说,债券型基金80%的资产会配置固定收益类投资品种,此类投资所获取的收益差别较小,同时较为稳定。出现业绩分化主要源于较为灵活的20%的基金资产,此部分投资把握不当可能出现较大的损失。

有业内人士比较2012年的债基业绩发现,尽管同为债券基金,233只新老债券型基金A/B/C类分开统计,分级债基只统计母基金)的同期平均净值增长率为7.27%,而业绩表现最好与业绩表现最差的债基,净值增长率相差超过22.77%。

业内人士表示,债券型基金之所以出现明显的业绩分化,与其权益类资产的配置特点密切相关。一般来说,债券型基金80%的资产会配置固定收益类投资品种

,此类投资所获取的收益差别较小,同时较为稳定。出现业绩分化主要源于较为灵活的20%的基金资产,此部分投资把握不当可能出现较大的损失。

对于普通投资者而言,他们可能更关注基金收益,但很难注意到对业绩稳定影响更大的权益资产投资。”金牛奖评委指出,正是这些权益类资产使得债券基金的业绩千差万别。

评委认为,这种趋势要求债券基金管理者更加努力地追求实现债券基金发展的本源,需要关注剔除权益类收益后的实际债券收益。降低波动、获取稳定收益才是债券基金投资的长远之计。

评选应区分两类债基

据了解,2011年之前,我国债券型基金规模增长一直较缓慢,部分年份甚至出现倒退,2012年债券类基金规模则突飞猛进。总体来看,去年债券基金行业发展最为突出的特点就是纯债化、结构化和精细化。随着债券基金品种越来越丰富,有金牛奖评委提出在对债券基金进行评选时应当有所区分。

中国银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示,今后对债券基金进行比较应当按“分类评比、合并颁奖”的原则,按一级分类设置奖项,按照纯债(一级债基)和偏债(二级债基)两类评选,根据两类基金的

数量分别给予获奖名额。这样才能更合理地将基金业绩进行对比,也给投资者以更好的投资指引。

对债券基金的品种进行分类评选更有利于分析不同类型的债券投资。”天相投顾基金分析师张春雷认为债券基金甚至可以进一步细分为纯债基金、一级债基、二级债基和理财债基。其中,纯债基金完全投资于债券市场,因此收益率较低,但完全规避权益市场的波动风险;一级债基只可投资股票一级市场,即可以通过新股申购或者持有可转债来获得股票;二级债基则可以投资股票二级市场,不过收益波动较大,相应的亏损风险也较大。(本系列完)

预期透支 债基看淡可转债市场

□本报记者 田露

2013年以来,受金融、地产等权重板块拖累,沪深两市股指均大幅震荡走低,广发基金旗下广发核心精选股票基金净值却逆势上涨。该基金的基金经理朱纪刚坚定看好成长股,他认为那些“不受经济周期影响,靠自身的竞争力实现快速发展的行业和个股”可以更好应对市场变化。

朱纪刚认为,投资成长类股票主要有以下三条思路:一是消费行业,主要是食品饮料、医药、商业以及旅游四个子行业,但要根据行业发展的不同阶段择时进入;二是技术升级的行业,如TMT、安防、新材料等等;三是大行业中的小公司,这些公司的共同点是所处行业的发展空间很大,通过积极进取可以大幅提升自身的市场份额,如广发核心在过去几年重仓的装修、园林等等。

此外,朱纪刚表示,也可以考虑传统行业中价值被低估者,虽然其基本面预期不高,增速预期不高,但估值非常的便宜,也可以在某一阶段作为成长股进行配置。在进行具体投资时,还需要结合“自上而下”的分析与调研,筛选上述行业中的龙头股投资组合。

对成长股的偏爱形成了朱纪刚鲜明的投资风格,也成就了广发核心精选基金一个独特的现象,即基金业绩和大盘的涨跌背离。往往大盘上涨的时候,无论是绝对收益还是相对收益都不见得很高,相反每年巨大的超额收益都是在大盘横盘整理期取得的。”朱纪刚认为这是在其投资逻辑下所体现的滞后效应。

对于未来行情的走势,朱纪刚表示,宏观经济方面,在融资平稳和经济从低位复苏的情况下,5月份前后国内的通胀情况将是主导因素,如果通胀率较低,则大盘继续震荡,结构性行情延续将是大概率事件;反之,如果通胀率较高,则可能会有相应紧缩政策出台,一定程度上影响投资收益率。

200亿的民生银行可转债正在发行,业内人士表示,这给可转债市场带来的扩容压力不可小视。不仅如此,部分债基经理认为,由于微观企业层面没有显示出明显的盈利改善状况,A股后市的上升空间有限,这对目前已经透支了股市上涨预期的可转债形成了根本的制约,由此也看淡上半年可转债的投资机会。这或许意味着,一些债基经理将降低投资组合中对于可转债的配置比例,而对于去年12月以来净值飙升的一众可转债基金来说,投资者可能也要警惕它们投资业绩的回落。

扩容压力不可小视

对于市场存量为1000亿左右的可转债市场而言,3月15日起开始发行的200亿元民生银行可转债所带来的扩容压力是不言而喻的。上海一家基金公司的固定收益投资总监对中国证券报记者表示,虽然民生转债本身的市场认可度较好,一些机构可能会有

认购热情,但其募资规模给转债市场带来的冲击还是不小的。更重要的是,它可能会带来一定的示范效应,吸引其他大盘股或上市银行通过类似的方式来筹资和补充资本金。从目前统计数据来看,去年底以来公布可转债发行预案的公司已达10家左右,可以说,近来转债扩容“有点忙”。

不过,这还不是对他这个领域保持谨慎的主要原因,在他看来,去年12月以来可转债市场的一场“盛宴”,是流动性高度充裕背景下的泡沫体现,而这一泡沫也延续到了纯债领域。

“一是从市场中众多可转债的日均波动率来看,已经远远超过了相关正股的波动率,这不太正常,而且它们的日均交易量与去年同期相比,也显著地增加了;二是从转股溢价率来看,忽略个别调整转股价格的大盘转债不计,目前许多可转债已经超过了10%-15%的正常区间,这也是泡沫的表现。”这位总监说道。

有债基经理认为,从年初到前不久,转债市场持续上涨,实质

上是在资金面非常宽松的背景下,债市中许多资金将可转债作为一个通道,间接地进入权益市场,但目前来看,转债市场已明显透支了股市上涨的预期。

从许多指标来看,目前可转债价格过高,在后面一段时间,它们很可能无法获得超越同期限企业债的投资收益。”这位基金经理解释,目前虽然宏观指标表现尚可,但企业微观层面盈利状况的改善并不明显,尤其是中小板的一些公司。而从流动性方面考虑,资金面非常宽松的时刻已经过去,即使当前央行顾忌到企业复苏较弱而没有明显地收紧货币,但通胀压力如果上升,则流动性进一步收缩是完全可能的。综合这些方面的考虑,正股市场可能也难有十分乐观的走势。

可转债基金渐趋谨慎

由于可转债市场前期的火热表现,基金市场上近十只可转债基金的净值也一度涨幅如虹,其中部分可转债基金自去年12月截至今年2月底,区间涨幅一度超过

15%,风头并不逊于一些股票型基金。不过,近日可转债市场逐步出现调整,这些基金的净值也有所回落。

在投资操作上,一些可转债基金的基金经理也表现出了谨慎态度。上海一家基金公司的基金经理近日就投资业绩与持有人在线交流时表示,受益于本轮行情,可转债基金涨幅较快,自己则在上涨过程中择时进行了仓位和结构的调整,以尽量控制波动性。他表示,目前一段时间,转债市场的波动在加大,为了保证前期投资业绩,除了在仓位上有所控制之外,自己还将根据需要调整组合结构,降低偏股型转债,增加偏债型转债,另外在对个券价值评估的基础上,果断减持高估的品种,并做好品种的分散化。同时,还需要控制投资组合中股票的仓位。

中国证券报记者还了解到,一些没有可转债基金的基金公司,其固定收益部门则干脆认为,可转债市场眼下投资机会已很有限,上半年的余下时间决定不再参与这一领域。

信达澳银:相对看好高票息信用债

□本报记者 郑洞宇