

万家城建债24日起开放申购

中国证券报记者获悉，万家基金旗下的万家城建债(519191)将于24日开放申购。据银河证券截至3月14日数据，该基金成立以来的年化收益率约5.4%。凭借同业存款和逆回购操作，万家城建债已经为持有人获取了超额正收益。万家基金介绍，在封闭期结束后，万家城建债将根据当前市场实际收益水平与风险暴露程度，选择确定性高、把握度大的品种，择机建仓，投资资质好的长期信用债券，或集中仓位到各类短期品种。同时，把握利率债的交易性机会。

万家基金认为，2014年债市行情整体乐观。宏观经济周期性收缩疲软利好债市。自去年四季度以来，使货币政策没有进一步紧缩的必要，同时银行的资产配置逐步转向债券资产。此外，目前债券收益率处于绝对高位，无论净值收益还是票息收益都非常可观。(李良)

中银多策略灵活配置基金 3月24日起发行

中银多策略灵活配置混合基金将于3月24日起启动发行，该基金将在0—95%的范围内大幅度灵活调整股票仓位，还可参与新股申购，以在瞬息万变的市场中更好地把握投资机会。

今年IPO重启以来，混合型基金打新屡有斩获。由于中银多策略灵活配置混合基金同样可以参与打新，投资者可借助公募基金网下配售的中签优势，分享打新红利。(田露)

泰信基金何俊春： 债市暂无系统性风险

春节之后，债券市场整体涨势强劲，不过近期发生的超日债违约事件，不免让投资者心生担忧。泰信基金固定收益部投资总监何俊春表示，超日债的违约仅是个案，不会形成系统的债市风险；从近期公布的宏观数据来看，仍有利于债市，但是在整体乐观情绪之下，对未来的适当保留一份谨慎，将持续关注影响债市市场资金面的变动，以及利率市场化进程及非标资产影响等因素。

何俊春认为，超日债违约是中国债券市场上出现的首例实质性违约案例，对债券市场影响深远，但不必过分解读。首先，打破债券刚性兑付神话，对形成合理的债券市场定价体系意义重大，违约风险将成为定价体系中重要关注点。其次，超日债发行主体属于民企和周期性行业，个体差异性较大，违约不会形成债市的系统性风险，但会引发不同券种之间的分化，低评级及民企等信用利差会有所上升，部分资金或将流入利率债及城投债。

对于下一阶段债市表现，何俊春指出，本轮债券市场的“小阳春”行情，主要由资金面超预期宽松引发，春节后大量资金流向银行间市场体系，导致资金极其宽裕、回购利率大幅下降，迫使央行持续通过公开市场操作回收流动性。在央行持续回笼资金的累积压力下，考虑到人民币贬值及美国QE退出对资金流入的负面影响，市场流动性存在由宽松转向中性甚至偏紧的可能性，在未来这或将成为债市收益率反弹的不确定因素。(黄淑慧)

信诚理财7日盈业绩领跑

最近，各类货基“宝宝”被前短期理财债基“超车”。银河证券基金研究中心数据显示，3月14日余额宝、理财通、百度百赚的7日年化收益率分别为5.628%、5.824%、5.611%，但短期理财债基不仅整体收益超货基，甚至有个别达到7%的水平，信诚理财7日盈债基A、B当天的7日年化收益率分别为6.822%、7.069%，成为全场冠军，同时也是唯一一只收益超7%的短期理财债基。

为免大额资金的短期申购摊薄收益，信诚7日盈此前已经将单个账户单日累计申购上限设定为10万元，其也是目前同类产品中费率最低的短期理财产品。A端销售服务费仅为0.25%，低于同类产品0.27%服务费率。

信诚理财7日盈基金经理王国强认为，去年债市相对较为低迷，经过一轮调整和波动后，债券的绝对收益和相对价值水平都较为可观，安全边际的提升。目前来看，无论是经济基本面，还是资金面来看，都对债市比较有利，因此预计债券市场的回暖近期仍能持续。(李良)

货币基金进入万亿时代

今年前两个月增加近7000亿元，2月底规模达1.4万亿元

□本报记者 曹淑彦

根据基金业协会最新数据，至2月底全市场货币基金进入万亿时代，达1.4万亿元。2月份货币基金规模增加了4701亿元，加上1月份增加的2057亿元，今年以来货币基金已经取得6758亿元的规模增长。

从货币基金发展历程来看，2003年底货币基金规模只有43

亿元，随后逐步增长，但是规模经历了明显的阶段性波动。近年来，结合银河证券和基金业协会数据，从2010年二季度开始，货币基金规模开始呈现趋势性增长，从近千亿增长至2014年2月底1.4万亿元，不到4年的时间里货币基金规模增长了十几倍。从去年和今年前2个月的货币基金规模变动可以看出，余额宝为货币基金规模增长贡献颇多，可能

占据货币基金总规模的三分之一，并且今年以来余额宝还有加速增长的态势。同时，余额宝效应也带动了其他货币基金迎来大额净申购。截至去年底，货币基金总规模为7476亿元，至今年2月底时达到1.4万亿元，今年前两个月货币基金规模增长近7000亿元。

截至今年2月底，我国境内共有公募基金管理人92家，其中

基金管理公司90家，取得公募基金管理资格的证券公司2家。这些公募基金管理人管理资产合计47635.35亿元，其中管理的公募基金规模35531.47亿元，非公开募集资产规模12103.88亿元。

2月债券型基金开始出现资金净流入，规模增加了183亿元，一改1月大幅赎回的状况；股票型基金在2月期间赎回量较大，规模减少了338亿元。

基金公司研究优先股投资机会 收益率成关键

□本报记者 常仙鹤

证监会21日正式发布《优先股试点管理办法》，同时财政部也发布了优先股配套措施，这意味着上市公司多了一个融资的渠道，而对于基金行业来说，优先股的推出为市场提供了收益稳定的投资品种，基金公司正在加快探索优先股的研究分析方法和选股流程。

业内人士认为，随着优先股的推出，基金行业可以推出以优先股为主要投资标的的收益型产品，满足需要稳定分红的投资者，而产品设计的关键还在于收益率。

看好工具效应

“优先股的推出使得基金投资又多了一种金融工具，在基金

资产中加入优先股投资可以进一步提升预期回报或者优化组合风险。”一位基金公司的市场部人士介绍，由于在风险和收益上可以达到更好的平衡，公司看好未来对优先股的投资。

分析人士指出，优先股相对普通股能够给予投资者更多的保护、相对债券以及可转债，则能够给予更高的回报乃至更灵活的制度安排，因此在风险和收益上，优先股介于股票和债券之间。

办法规定普通股为上证50指数成分股的上市公司可以发行优先股。中金公司研究报告认为，发行优先股将有助于银行补充资本，大幅减轻普通股融资压力；有助于券商扩大业务范围；将给保险公司带来新的投资渠道，可以在足够长的期限内获得稳定的分

红收益，提高投资收益的稳定性。优先股的推出将使基金公司重新掀起对金融股研究的热潮。

投资方式多样化

在优先股参与门槛方面，新办法规定公开发行的优先股，任何投资者都可以参与，在市场上公开买卖，没有任何限制；非公开发行优先股规定了合格投资者范围，不符合投资者门槛的投资者，可通过基金、信托、理财产品方式间接投资优先股。业内人士认为，这预示未来将有针对优先股的基金、信托、理财产品面世。

对于优先股的投资，业内人士表示，基金公司可以采取在组合中增加配置的混合投资，也可以专门开发优先股基金产品直接投资，其中的决定性因素是股息率。

安信证券认为，在目前利率环境下，优先股发行利率很难确定。定低了发不出去，至少要高于余额宝收益率；定高了又超过企业的ROE水平。

因此，部分机构预计优先股的票息率在6%—8%之间。“只有当票息率具备一定吸引力的时候，基金公司才有可能去开发专门的产品。”济安金信基金评价中心主任王群航表示，如果票息率甚至低于普通货币基金的水平，专门开发产品的意义不大，但可以在基金资产中增加配置。同时，在优先股试点初期还会遇到流动性的问题，比如不能做到常态化发行，机构只能发行一只购买一只，也会使得专门的优先股基金运作遇到阻碍。

大摩华鑫卞亚军：重点关注三大领域的投资机遇

□本报记者 郑洞宇

大摩消费领航基金自2012年11月2日由基金经理卞亚军执掌以来，截至今年3月19日已取得了41.87%的投资回报。大摩消费2013年回报率达35.57%，在晨星86只标准混合型基金中排名第3位，在银河71只灵活配置型混合基金中排名第4位。卞亚军强调，坚持成长股投资是他取得投资正回报的关键。

卞亚军认为，中国经济已经从过去数十年的资本推动、人口红利（主要是指就业人口数量）推动正式进入了创新驱动、企业家精神驱动、人力资源红利（主要是指就业人口质量）驱动的新阶段。在这一新阶段里，A股市场大概率会出现一些高速成长的、具有新时代特征的伟大企业，这

些企业在追求内生性增长、全局性赶超国际同行的同时亦进入并购增长的黄金时期。所以，紧紧抓住这一类型的股票在可预见的几年内都将会是极富成效的投资方式。

在投资方向上，卞亚军现阶段主要看好三大投资领域：一是有强大的流量导入和流量变现逻辑的、运营模式相对独特的优质互联网或类互联网化公司；二是油气、通信、医院等垄断行业向民资开放过程中所涌现出来的进取型公司；三是创新因子强大或满足民众最迫切需求的行业，如生物医药、节能环保等。

卞亚军强调，成长股投资要特别区分白马类成长股和处在业务发展初期的新经济类成长股。对于部分高市值的白马股，卞亚军的态度较为谨慎。卞亚军

分析，不少白马股经过了多年的发展，目前市值距离业务发展到顶峰时所对应的中性市值的空间已经不大，即使这些白马股未来还有望呈现40%左右的业绩增速，但却无法展现更广阔未来。也许未来一到两年的时间内，这些白马股的报表或许依然还不错，只不过目前20、30倍的估值水平可能会向15倍左右调整，一如两年前的银行、地产。当行业发展受限，企业的估值就会往下走。除非上市公司能够证明在新的业务领域有扩张与发展，估值才存在提升空间。

而对于处在业务发展初期的新经济类的成长性板块，市场对其比较高的估值容忍度能不能持续可能需要看两点：第一，新的有广阔发展空间的细分领域不能再持续出现；第二，已

经被认知的有广阔空间的这些领域内的关键公司的业务是不是如预期般突飞猛进。如果这两个条件都不满足了，则此类公司可能也会出现比较剧烈的分化。针对上述两种类型的成长股，卞亚军表示，则是“自下而上”的个股精选模式。他指出，在成长股的投资上会重点选择两种类型的企业，一类是处在高速增长前夜的刚起步的企业，另一类是处在高速增长过程中的企业。对这两类企业，合理市值判断是投资的第一步，如果当前市值离合理市值还有很大的空间，尽管在股票持有的过程中不可避免地会出现或流动性冲击、或风格变化、或获利回吐、或情绪影响等诸多导致股价下跌的因素，他仍会对卖出操作持非常谨慎的态度。第二类企业的高速增长态势已不再具备等。

金鹰基金邱新红：相对看好后期债市 回避低评级债券

□本报记者 常仙鹤

经历2013年下半年的大幅调整后，今年以来债市迎来小阳春。金鹰固定收益部总监、金鹰持久回报基金经理邱新红表示，2013年6月份以来随着资金成本的显著抬升，债券市场经历了半年左右的持续的大幅调整，各品种债券收益率大幅上行。而债券市场随着春节前央行的逆回购操作有所好转，春节后市场对央行四季度货币政策报

告的解读也相对乐观，春节后债券市场延续了好转的态势，各品种债券收益率显著下行，债券市场有一波不错的表现。

对于债券市场后期走势，邱新红仍然相对看好。“虽然在利率市场化的进程中融资成本会有一定程度的抬升，但是2013年的钱荒现象应该不会重演，资金价格应该会相对比较稳定，从债券的收益率来看，经过2013年下半年的大幅调整，虽然2014年以

来债券市场收益率有一定程度的回落，但是以央行28天正回购利率4%作为参考融资成本来看，目前收益率水平下一些债券品种还是具有不错的投资价值。”

对于近期市场对违约风险的担忧，邱新红表示需要通过精选个债规避风险，对高收益低评级债券持规避态度，特别是净利润已经出现亏损以及净利润下滑较大的发债主体。一方面市场普遍对高收益债持谨慎的态度，风险

较高的高收益债收益率难以出现明显下滑；另一方面，这类发债主体再融资也会越来越困难或者是融资成本越来越高，可能会出现债券不能按时还本的风险；另外，还存在持有过程中的流动性风险，尤其是交易所债券，存在连续亏损2年暂停上市的风险。“所以我们对高收益低评级债券持相对谨慎的态度，认为持有此类型债券的风险和收益对于债券型基金而言仍然是不匹配的。”