

# 一季度主动股基净值平均下跌3.85%

□本报记者 曹淑彦

在今年的前四分之一赛程中，主动投资的股票方向基金整体险胜大盘。今年以来截至3月28日，大盘下跌约351%，金牛理财网数据显示，同期主动型股票基金净值平均跌幅为3.85%，混合型基金平均下跌2.72%，债券型基金业绩表现相对较好，平均取得了1.38%的净值增长。

今年以来截至3月28日，业绩排名前三的基金收益率均在20%以上，分别为兴全轻资产股票、兴全有机增长混合和长城久利保本混合。全市场基金中，共有11只基金一季度收益率超过10%，且均为主动投资的股票方向基金。从这些业绩居前基金去年底的配置来看，主要投资的仍然是新兴产业方向的成长股，近期创业板的调整也令其净值受到较大程度影响。

债券型基金中，金鹰基金旗下的两只分级债基收益领先，金鹰元盛分级债券和金鹰持久回报分级债券今年以来收益率均在5%以上。

今年一季度新基金发行同比有所降温，根据金牛理财网统计，一季度新成立的基金产品共计68只，募集资金852亿元。从基金类型来看，货币基金的募集规模较大，占比近半，其次为权益类基金，一季度主动股票型基金和混合型基金共计成立了30只新产品，总募集规模300多亿元。

□本报记者 李良

上周，蓝筹股的小幅反弹与创业板的骤然跳水形成鲜明对比，再度引发市场对风格切换的期盼。不过，多位基金经理在接受采访时指出，主板指数反弹力度呈现越来越弱的态势，表明蓝筹股的估值修复很难通过市场自身调整来完成，需要一定的外力推动。而在一季度经济下滑超预期背景下，市场预期二季度政策或出现小幅松动，这将成为推动市场完成风格切换的力量。

## 紧盯政策指挥棒

在基金经理眼里，在经济持续下滑的背景下，二季度左右A股市场走向的将是政策预期的变化。

万家基金指出，从库存的去化和调研来看，实体经济已经有进入旺季迹象，但旺季不旺特征明显，结合量价走势来看，此轮旺季中终端需求恢复很疲弱。而从经济自身来说，预计本轮经济的调整较大程度上受到了资金成本的制约，且土地市场继续降温，经济周期自身调整的负面反馈开始逐步加强。在此背景

## 市场深陷存量游戏

# 基金抱团板块成风险高地

□本报记者 黄淑慧

在存量资金博弈的游戏下，资金从大盘蓝筹股迁徙到白马成长股，再由白马成长股转移到黑马成长股，小市值股票的风险日益积聚。随着整体流动性的趋紧以及风险偏好的继续弱化，市场越发担忧，抱团取暖的基金会否再度上演多杀多的惨烈景象。而不少基金近期也纷纷提示，创业板的风险尚未完全释放，近期需要减仓规避风险，等待再次上涨时机。

## 流动性乌云压城

虽然诸多基金经理都认同，投资的大逻辑当下并未发生改变，经济转型期传统产业和新兴产业此消彼长的过程使得A股的风格难以出现根本性的切换，但短期而言，创业板所处的环境仍不乐观。

# 垫资压力渐显 互联网理财或降温

□本报记者 王荣

腾讯理财通近日公告，华夏财富宝基金的赎回业务于3月28日上午10时起，到账时间调整为赎回的第二个工作日。

腾讯方面人士告诉中国证券报记者，公司是接到华夏基金的通知进行调整的。华夏基金客服给记者的解释为“暂停”。

翻看华夏基金的页面，其平台上推出的余额宝理财产品“活期通”仍然执行T+0交易。为此，分析人士指出，华夏基金在理财通平台上规模不断扩张，基金公司垫资成本提高，因此改变有关赎回的规定。

## 财富宝暂停赎回T+0

腾讯理财通发布消息称，自3月28日上午10:00开始，理财通平台的华夏财富宝货币基金

的赎回服务到账时间调整，赎回业务将于第二个工作日到账。

而腾讯理财通平台的另一基金汇添富的全额宝货币基金，目前仍可以实现T+0赎回到账，当日17:00前赎回，预计当天到账；17:00—24:00赎回，预计第二天到账。

针对改变赎回政策，华夏基金的客服热线接线员表示，进行这一调整的原因是华夏近期在对系统进行升级，并不排除未来恢复“T+0”的可能性。但有分析人士指出，这或与华夏基金在理财通平台上规模不断扩张、公司垫资成本提高，从而暂停“T+0”有关。

互联网理财产品所对接的货币基金目前几乎全部采用“T+0”赎回政策，只要取款金额不超过5万元，当天申请赎回，当天钱就可以到账，这与传统基金T+1的赎回有明显区别。“要实现‘T+0’就需要由基金公司垫付一部分资金。”业

# 季末资金紧张带动华宝添益折价

下降，截至3月28日，华宝添益货币ETF规模为270亿元，较3月19日345亿元的规模下降逾两成。上周五华宝添益尾盘价格跳水，收于99.909元，全天最低价格为99.900元，相比前期降幅显著，价格已处于历史较低水平。

而上周五，上交所1天债券质押回购利率尾盘出现快速拉升，最高达到22%。根据历史经验，华宝添益二级市场走势与隔夜回购利率在一定程度上呈反向波动，华宝添益折价一般出现在季末等回购利率冲高时，一旦季末时点过去，资金面紧张缓解，华宝添益折价局面就会扭转。昨日，华宝添益二级市场价格迎来小幅反弹，二级市场价格重回100元，结束了近期一直保持的折价态势。

业内人士指出，近期部分机构大量赎回货币基金，主要是担忧货币基金受政策影响而出

内人士指出，基金公司将根据申购、赎回的情况，判断每天可能赎回的资金量并预留一部分资金。

今年1月22日，微信理财通上线“华夏财富宝基金”。有业内人士介绍，当时理财通同时与4家基金公司洽谈合作，但最终选择华夏基金最先上线，为此，华夏基金向微信支付了营销费用。虽然该消息并未经双方证实，但理财通上线后火爆的申购场面，令华夏基金规模快速扩张。

目前，微信理财通和华夏基金均未公布华夏财富宝基金的规模，但有媒体报道，目前公司整体管理的公募基金规模已突破3600亿元。而根据官方发布的数据，截至2013年12月31日，华夏基金管理规模为2447亿元。

## 互联网理财或降温

在华夏财富宝改变赎回方式的同时，支付宝

的余额宝方面称仍坚持“T+0”赎回政策，但对垫资细节则不愿谈及。分析人士指出，这主要是因为支付宝有自身的内部循环体系，有大量的沉淀资金。

去年余额宝面世之后，各基金公司与互联网企业合作推出各种“宝”产品，但是华夏基金改变赎回方式或给行业降温。分析人士指出，随着互联网理财产品规模和垫付资金的压力越来越大，以及监管加强，对基金公司各类“宝”的流动性管理提出了更加严格的要求。

与此同时，货币基金产品收益逐渐下降，活跃度正受影响。一方面，目前，四大国有银行下调快捷支付转账额度限制等动作，市场预期“余额宝”们的申购量会有所下降。另一方面，货币基金的投向中大部分是协议存款，一旦存款利率市场化，互联网理财产品对客户的吸引力就会下降。

金，在华宝添益出现较大幅度的折溢价时，可以选择买入并赎回（折价）或申购并卖出（溢价）进行套利。这种套利机制基本上可以说是无风险套利，如果涉及风险可能在于以下方面：价格波动太快，把握不住套利时机；流动性差，无法进行足够量的交易；短期债券价格波动使得基金本身面临亏损风险。投资者对于该基金可持续关注，但不建议将资金持续空置来捕捉套利机会。

目前大多数券商对场内货币ETF取消了交易佣金，T+0交易、0手续费也为货币ETF套利提供了可操作性。分析人士认为，由于T+0交易机制的存在，投资货币ETF的同时可以关注股、债等其他投资品种的投资机会，随时将资金转向最优的投资品种，这样既保证了资金的灵活性，又能获得稳定的收益。

下，市场开始预期政策放松，预计今年政策微调微调的时间可能会相对较早。不过，万家基金也同时指出，政策调整的余地不是很大，政府的主要手段可能主要集中在预调调控和加快推进已有项目上，因此，在4月份，一季度经济数据公布后的高层动态值得关注。

万家基金还表示，基金的仓位开始下降，存量资金博弈特征明显。目前市场风格从之前的周期、消费成长轮换逐步转变为中大盘值白马和新兴成长之间的轮换。而上周创业板经历了大幅下跌，但在短期宏观风险逐渐暴露、改革和放松预期加上IPO再融资冲击，小盘股调整的风险尚未充分释放。上投摩根则表示，中国经济虽出现阶段性下行，但不会演化成系统性风险，预计全年可维持75%的增长目标。对于二季度的A股市场，上投摩根保持谨慎乐观态度，认为A股目前处于震荡筑底阶段，但在二季度后期，随着经济短期波动触底，经济下滑对股市的负面影响有望在政策刺激的影响下减弱，如果再加上改革政策陆续出台，市场有望出现向上反弹机会。

## 季报淘金成长股

值得关注的是，虽然众多基金经理认为蓝

筹股存在估值修复行情，但他们普遍表示，在中国经济转型的过程未完成前，蓝筹股的反弹只是短线投资机会，中长期投资机会依旧来自优质成长股，而年报和今年一季报将成为优质成长股的“试金石”。

上投摩根表示，二季度需密切观察经济面的稳定和资金面、改革、政策面向上的可能性，并判断资金极有可能重新回流到前期跌幅较大、调整已到位的优质成长股，看好年报和一季报有望出现高盈利增长的优质成长股。具体到行业及板块，建议中长期关注新能源、医药生物、电子、非银行金融、移动互联等板块投资机会。此外，预期国企改革在实现混合所有制和部分放开垄断上会有所表现，可阶段性重点关注国企改革、传统企业转型、垄断产业放开及混合所有制等制度红利带来的部分传统产业低估值个股的重估机会。

上海某基金经理则表示，在中国的经济转型期，成长股会一直是A股市场的主旋律，但在经历了去年的鸡犬升天后，市场需要挤掉“伪成长股”泡沫，使市场估值回归合理水平。不过，在调整后，优质成长股却有可能得到更多资金的追捧，年报和今年一季报的陆续出台，将使优质成长股真正浮出水面。



## ■ 中证金牛指数追踪

# 上周金牛基金指数表现好于同类平均水平

上周大盘小幅下跌0.29%，创业板重挫6%以上，受小盘股拖累，权益类基金整体跌幅也相对较大。中证金牛基金指数上周表现好于同类基金平均水平，期限拉长，两只金牛基金指数也能够做到显著超越市场，自2011年11月14日成立以来，中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过20个百分点。

好买基金研究中心数据显示，上周偏股型基金的持仓位下降0.68个百分点，当前仓位为74.47%。公募基金主要加仓了食品饮料、电力及公用事业和电力设备这三个板块，前三大重仓行业为食品饮料、医药和电力及公用事业。好买基金研究中心表示，一季度经济数据不佳的可能性较大，虽然资金方面未有放松，但政策方面“稳增长”迹象逐渐显现。年报效应促大盘蓝筹股和小市值品种表现分化，众多蓝筹公司大比例分红，股息率较高，有望改善A股投机氛围过浓的状况，预计短期市场“二八分化”格局仍将延续。（曹淑彦）

# 中邮双动力今日开卖

中国证券报记者获悉，中邮双动力混合基金于4月1日正式开卖。该产品将“潜伏”股、债两市轮动行情，并由中邮基金双明星基金经理任泽松、张萌联手管理。任泽松凭借其管理的中邮战略新兴产业股票基金，去年以全年80.38%的收益率荣膺公募新一哥，而张萌管理的中邮稳定收益债券基金，也以优异的成绩摘得金牛基金奖。投资者可通过中国农业银行等各大银行、券商渠道，或中邮基金网上直销平台认购。据了解，中邮双动力混合基金可投资于股票、债券、可转债、货币市场工具、权证和股指期货等多种金融工具。（倪铭铨）

## 光大保德信

# 银发商机发行

光大保德信银发商机主题股票基金已拿到证监会批文，正式面向投资者发行。据悉，该基金将重点投资于受益于人口老龄化进程的上市公司股票，有望为投资者分享银发消费时代的投资机会提供一条便捷通道。

业内人士指出，在步入老龄化社会的同时，老年人口对医疗保健、食品、养老服务等方面的需求也随之增加，“银发消费”前景广阔。据了解，2010年我国老年人退休金总额达8383亿元，2020年达28145亿元，而到2030年，退休金总额将达到73210亿元。另据调查，目前老年人可用于购买老年用品的支出已达4000亿元，健康消费品、消费类医疗器械和医疗服务等养老健康细分领域都将成为直接受益者。（李良）

## 京东金融平台开张

# 八大基金公司入驻

京东金融平台于3月27日正式上线，易方达等8家成为首批登陆京东金融平台的基金公司。这是继淘宝之后第二个可为基金销售机构提供第三方电子商务平台服务的机构。

京东商城专门开设了京东“金融”频道（jr.jd.com），共有16家基金公司成为京东金融的合作机构，但第一批上线的仅有8家公司，分别是易方达、嘉实、鹏华、南方、工银瑞信、建信、招商、国泰基金。据了解，各基金公司从去年四季度就开始与京东合作开发基金店，第一批上线的基金店都选择系统完善、测试成熟的公司。

业内人士指出，相比一般的互联网企业，京东商城在开设基金直销店方面有三手好牌：一是京东拥有第三方支付牌照“网银在线”，二是京东商城每日庞大的资金交易量，三是京东商城拥有足够多的存量用户，使得市场对于京东商城基金直销店的想象空间巨大，市场普遍预计京东今后将有更多针对互联网理财的市场举措。

首批登陆京东商城的基金公司推出的产品多是货币基金、债券基金等低风险产品，符合互联网理财客户的低风险偏好和战胜活期存款的收益预期，也显示双方在京东基金直销店经营上出招稳健。（常仙鹤）

# 哈尔滨银行H股挂牌

3月31日，哈尔滨银行股份有限公司在香港联合交易所主板上市。本次全球发售30.2358亿股H股，每股发售价2.90港元，不计超额配股权，此次将成功募集款项净额约77.22亿港元，成为今年以来亚洲地区募集资金最多的上市项目。

哈尔滨银行成为2014年第一家，也是内地第三家成功登陆香港资本市场的城市商业银行。公司表示，上市所募集的资金在扣除发行费用后，将全部用于补充资本金，重点支持哈尔滨市小微企业及“三农”等实体经济发展。

哈尔滨银行还引进了台湾富邦金控、中信资本等多家实力雄厚的投资者，为哈尔滨银行未来发展奠定了坚实基础。据与基石投资者签订的基石投资协议，7家基石投资者总共认购约13.72亿股H股，相当于全球发售下的发售股份数目约45.4%。（张朝晖）

# 关于中国银河证券股份有限公司管理的集合资产管理计划变更管理人的提示性公告

尊敬的银河证券集合资产管理计划投资者：

日前，中国银河证券股份有限公司（以下简称“我司”）获得了中国证券监督管理委员会《关于核准中国银河证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》（证监许可[2013]1556号），获准设立全资证券资产管理子公司，即“银河金汇证券资产管理有限公司”，注册资本为人民币5亿元，业务范围为证券资产管理业务。目前银河金汇证券资产管理有限公司正在积极筹建中，各项筹建工作进展顺利，计划于近

期申请企业法人营业执照，并在规定时间内向监管部门申请《经营证券业务许可证》。

根据监管部门批复要求，在银河金汇证券资产管理有限公司取得《经营证券业务许可证》后，我司所有集合资产管理计划的管理人将由“中国银河证券股份有限公司”变更为“银河金汇证券资产管理有限公司”。此项变更仅涉及集合资产管理计划管理人法人主体形式上的变更，并不涉及与投资者相关合同项下权利、义务和责任的实质性变更。

为更好地保障投资者的权益，特此提醒投资者，我司管理的所有集合资产管理计划包括银河金星1号、银河北极星1号、银河福星1号、银河99指数、银河水星1号、银河新星1号、银河水星1号、银河水星2号、银河金牛1号、央视50平衡、银河安心收益1号、银河对冲1号、银河稳盈4号、银河智远1号、银河安心收益2号、银河水星3号、银河水星5号、银河优选3号、银河鑫享6号、银河鑫享7号、银河鑫享8号、银河稳盈5号、银河稳盈6号、银河

鑫享－工行－360天1号、银河鑫享－工行－360天2号、银河鑫享－工行－360天3号、银河鑫享－工行－360天4号、银河稳盈300天1号、银河稳盈300天2号。

同时，我司将依照有关规定及各集合资产管理计划合同的相关条款约定，安排相应的后续处理方案。敬请投资者登录本公司网站 [www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)，或致电 4008-888-888 了解相关信息。

中国银河证券股份有限公司  
二〇一四年四月一日