

逼近“阀值” 盛世B或首尝向上折算

□本报记者 李良

在A股强势反弹的刺激下，盛世B净值的快速增长，已经逼近“向上折算”的临界点。这意味着中国基金业首例分级基金“向上折算”案例有望诞生。

根据19日收盘数据，盛世B净值为2.26元，与盛世A净值的比例为1.955。按照中欧盛世成长分级基金的契约规定，如果盛世B的基金净值大于或等于盛世A的基金净值2倍时，将启动“向上折算”条款。

业绩飙涨的另类“烦恼”

与分级基金到点“向下折算”不同，“向上折算”仅涉及B份额和母基金，具体折算方式为：启动“向上折算”后，将分别对盛世B和母基金进行份额折算，份额折算后将确保盛世A和盛世B的比例为5:5，盛世B和母基金的

基金份额净值均调整为与折算前盛世A基金份额净值相等，其收益超出部分折算为中欧盛世；而盛世A的基金份额净值和份额数保持不变。

不过，与到点“向下折算”不同，由于“向上折算”的套利对象主要是B端，即俗称的杠杆基金，而通常杠杆基金较少出现折价，或出现折价但折价率通常较低，所以，其套利的空间并不明显。

对此，业内人士表示，启动“向上折算”条款非常罕见，因为这对基金业绩有非常高的要求，即需要杠杆基金的业绩实现翻番。而在A股市场的长期低迷中，挂钩指数的被动投资分级基金不可能达到这个要求，而主动投资的分级基金则需要基金经理有极高的投资能力方可。换句话说，由于“向上折算”对业绩的要求极高，因此，虽然盛世B可能成为首例“向上折算”的杠杆基金，但这并不意味着会有更多跟

随者出现。

根据银河证券基金研究中心数据，截至2014年8月18日，中欧盛世今年以来的净值增长率为19.89%，在同类355只股票型基金中排名第25，跻身前1/10水平。

中欧盛世成长分级基金的基金经理魏博表示，分级基金之所以设置“向上折算”条款，主要是为了保障杠杆基金的“活性”。因为，随着业绩的不断上升，杠杆基金的杠杆倍数也会随之降低，投资者不能充分享受到市场上涨过程中的杠杆投资效应。此时，就需要通过“向上折算”条款，调低杠杆基金的净值，让杠杆基金的杠杆倍数回归正常。以盛世B为例，如果启动“向上折算”条款后，其杠杆倍数将会恢复至2倍，而目前，其杠杆倍数仅为1.52倍。

杠杆基金的“长期投资”

盛世B有可能触发“向上折算”，为市场

提供了一个新的投资思路：杠杆基金也可长期投资。

中欧基金行业精选策略组负责人周蔚文认为，在频频出现到点“向下折算”的情况下，市场上对分级基金的投资思路大多以“套利”和择时投资为主，即利用市场误差形成的分级基金场内外折溢价进行套利，或者在市场反弹时借杠杆基金短炒，但盛世B逼近“向上折算”，却向投资者表明，其实，杠杆基金不仅仅可以作为套利和择时的工具，也可以作为长期持有的投资品种。而从业绩来看，长期持有优秀杠杆基金的收益率十分可观。

根据银河证券基金研究中心数据，截至2014年8月18日，盛世B今年以来的净值增长率为30.57%，在43只股票型B类份额的基金中排名第2。此外，盛世B自成立日2012年3月29日以来的净值增长率为122.10%，年化收益率39.66%，排名全市场所有可比基金的首位。

迷你基金退市被点赞

□本报实习记者 宋春华

“真的就退市了？有点不敢相信。”听到汇添富理财28天债券型证券投资基金管理人主动终止基金合同的消息，北京一位基金经理深感意外。有业内人士认为，作为国内首只主动清盘的公募基金，汇添富无疑在我国基金业发展史上留下了浓墨重彩的一笔，意义不言自明。

然而，记者采访多家基金公司后获悉，多数基金经理认为，清盘并非迷你基金“谢幕”的不二选择，根据《公开募集证券投资基金管理办法》，迷你基金在管理运作中当持有人与金额未达到管理层规定时，可以采取转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同三种解决方案。

众多迷你基金耗费资源

据了解，汇添富理财28天债券型证券投资基金仍处于盈利状态下，为避免与公司另一只基金产品同质化，维护基金份额持有人利益，宣布终止基金合同，打响了国内首例公募基金主

动清盘的“第一枪”，业界纷纷“点赞”。

对此，深圳市一家基金公司表示，“迷你基金在管理运作不符规定时主动退市，从公司角度出发，暂时能避免耗费人力、物力资源，但长远来看，对公司清誉依然会造成一定影响。”

天相投顾统计数据显示，截至2014年二季度末，纳入统计的1712只基金中，净值规模低于2亿元即普通基金成立门槛的有499只，占近三成；而跌破5000万元警戒线的多达133只，占基金总数的7.7%，比去年底的69只增多了一倍。在众多“迷你基金”中，规模最小的10只基金年中净值不足1000万元，最小的只有243.64万元。

根据《公开募集证券投资基金管理办法》规定，连续二十个工作日出现基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于5000万元情形的，基金管理人应当在定期报告中予以披露；连续六十个工作日出现前述情形的，基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案。

“转并关”值得期待

对症下药

“除清盘之外，还有很多可选择的方法，并不一定非要退市。”诺安基金灵活配置混合基金经理夏俊杰对中国证券报记者表示，“根据公司的具体情况，鼓励创新进行转型，如可以召开基金份额持有人大会，改变投资方法、范围等，转型成其他受投资人欢迎并且具有发展前景的基金产品。”

夏俊杰认为，在政策的支持下，可根据公司自身情况，迷你基金在面临管理运作中出现的问题时，选择转型或是与其他产品进行合并。据悉，自今年8月8日起实施的《公开募集证券投资基金管理办法》规定，当基金份额持有人及规模不符合要求时，可以采取转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同三种解决方案。

今年以来，成功转型的迷你基金不在少数。如大成中证500沪市ETF联接基金于今年1月24日正式“华丽变身”，转型为大成健康产业股票基金，成为第一只成功转型的迷你基金。此

外，陆续有长盛同祥主题基金转型为长盛战略新兴产业基金、长信中短债转型为长信利纯债基金等成功“变身”的范例。

值得注意的是，长盛上证市值百强ETF联接基金转型为长盛电子信息主题灵活配置混合基金，成为业内转型最快的产品。据了解，该基金从成立到决定转型尚不足一年。

而去年华安基金短期理财基金“双月鑫”也通过持有人大会，改名为华安月安鑫短期理财债券型证券投资基金，运作周期由原来的“双月滚动”改为“单月滚动”。市场人士分析，为了扩大规模、节约管理费用，“双月鑫”实则与旗下另一只投资范围、投资方式、投资策略都趋同的产品“月月鑫”进行合并。

德圣基金研究中心认为，“基金合并对于基金公司来说大有裨益，除了规模扩充外不会有其他影响，还可以降低公司管理成本。对于持有人来说，也没有什么实质性的影响。”

基金人士表示，在目前市场环境中，转型与合并仍是迷你基金的首选，此类案例日后或将继续增加。

用数据说话 选牛基理财

金牛理财网 WWW.JNLC.COM

上投摩根岁岁盈分红

上投摩根基金发布公告，公司旗下上投摩根岁岁盈一年定期开放债券基金8月20日进行大比例分红，岁岁盈A每10份派0.54元，岁岁盈C每10份派0.50元，分红比例约占基金净值的5%，帮助持有人及时把收益落袋为安。

优秀的业绩是基金实现高收益分红的前提。WIND数据显示，截至8月15日，上投摩根岁岁盈定期开放债基A、C今年以来净值增长率分别达6.97%和6.67%，从同类基金中脱颖而出。据悉，去年8月成立的上投摩根岁岁盈定期开放债基即将完成一个运作周期，并于8月28日至9月10日开放申购赎回，之后进入下一个封闭运作期，投资者可在此期间通过交通银行等代销机构及上投摩根官方网站进行申购。（李良）

富滇银行联手易方达推“富利快线”

覆盖云南全省的富滇银行日前宣布，将从柜台、网银到手机端全面出击，向全行客户推“富利快线”余额理财业务。富利快线对接的是易方达天天理财货币基金A，其年化收益率水平高出活期存款十多倍。

在互联网金融潮流中，余额理财携带货币基金的低风险、高流动性、收益超越活期利息的优势，给银行储户提供了全新的理财工具。据介绍，“富利快线”将银行卡余额和高收益的货币基金打通，做到随时充，随时用，将给客户带来不同的体验。“富利快线”一是有超低的准入门槛，1元钱起即可理财。二是“富利快线”支持赎回款7天24小时T+0实时到账，且无任何手续费。

银河证券数据显示，截至8月4日，易方达天天理财A七日年化收益率达到4.392%，今年以来净值增长率达到3.1281%，在纳入统计的78只A类货币基金中排名第2。（常仙鹤）

工银瑞信

5只产品收益逾10%

Wind数据显示，截至8月11日，今年以来工银瑞信旗下有5只产品收益超过10%，股票和债券基金平均收益都超越行业均值。

在股票基金方面，工银瑞信旗下股票基金今年以来的平均收益为7.15%，行业平均水平为4.57%。其中，工银信息产业、工银金融地产分别以26.74%和21.17%的收益居股票型基金第3名和第12名。此外，工银瑞信旗下主题策略基金今年以来也取得12.59%的收益，居股票型基金前四分之一，指数基金工银瑞信中证500基金也取得12.94%的收益。

在债券基金方面，工银瑞信旗下债券基金的平均收益为7.60%，行业平均水平为6.82%，特别是工银瑞信添福收益超过11%，其中添福A今年以来收益为11.34%，添福B为11.06%。此外，工银瑞信添福、添颐、信用添利、四季收益等债券基金业绩均处于同类基金的前四分之一。（刘夏村）

投资保本产品的三条秘笈

□兴业全球基金 陈光

在投资领域，本金安全的重要性怎么强调都不为过。股神巴菲特说过，投资最基本三条军规：第一保住本金，第二保住本金，第三，时刻牢记前两条。如果在保证本金安全的基础上，还能实现一定的进攻性，分享市场上升的红利，更值得投资者关注。保本基金就是这样一类守住向下风险，保持一定弹性的基金产品，在A股市场连续几年缺乏阶段性行情的背景下，保本基金就成了不少投资者的选择。

但与很多其他产品的保本机制不同，保本基金投资者需要持有一个完整的保本期，才能享受本金安全和收益，如果在保本期内赎回或者没能在募集期内认购，投资仍然可能发生亏损，所以买卖时点是投资者挑选保本基金的第一要点。

目前则是一个投资保本基金的好机会，自7月以来，市场上有如兴全保本等6只保本基金产品到期并进入新一轮保本周期的募集期。但在系列产品中如何挑选合适的品种，则要细究产品设计和条款了。笔者认为，其中有三个方面的因素最值得投资者关注。

其一是保本期时间。不同保本基金的保本期不同，从1年到5年不等，味道保本期提前赎回基金的投资者，不仅可能损失本金，而且在费率上需要接受惩罚，比如以三年保本期的产品而言，1年内赎回通常需要缴纳2%的赎回费率，1-2年赎回需要缴纳1.5%的赎回费率，2-3年赎回需要缴纳1%的赎回费率，3年以上赎回则无赎回费。为了避免发生本金损失和其他惩罚性费用，投资者需要仔细安排自己的流动性安排，尽量与产品的保本期相匹配。

其二是保本范围。千万别认为保本都一样，事实上，不同产品约定的“保本范围”并不相同，有些产品只对认购净金额实行保本，有些如兴全保本则除了认购净金额之外，还对认购费用实施保本，对于投资者而言，后者在成本上显然具有一定优势。

其三是基金运作策略和管理人实力。如果只是保本，那投资者倒不如直接存款，保本基金之所以吸引人，是因为除了保本之外，投资者还有机会分享市场上升的红利。根据证监会最新的管理规定，保本基金可以运用比一般基金更大的杠杆，用于投资。在时下债券市场火热、打新成为潮流的背景下，这都意味着更多投资空间。但管理人的实力也是十分重要的部分，能否获取更高的收益，很大程度上取决于管理人在固收和权益类投资方面的水平。

华夏幸福领跑“新产城时代”

宏观经济下行压力增大，房地产行业进入调整波动阶段的2014年上半年，华夏幸福基业股份有限公司(600340.SH)依然交出一份令投资者满意的答卷。52.2%的销售增速，30.06%的净利润增长以及高达122.32%的产业发展服务收入增幅，再次验证了华夏幸福产业新城模式“深耕抗周期、增强护城河”的特性。

随着中国新型城镇化的快速发展和投融资体制的深化改革，市场化产城运营主体将会得到越来越多的市场空间和发展机会。已经抢占有利身位的华夏幸福在为深耕区域和投资者带来不断的价值增长的同时，也在持续增强自身的模式护城河。

2014年上半年，华夏幸福拓展了南京溧水、北京房山张坊、河北保定和河北任丘等产业新城项目，并发布了“三年百园”的产业园扩张计划；同时，公司与工业和信息化部国际经济技术合作中心、中国航天科工信息技术研究院、清华大学、京东商城等签订战略合作协议，并在美国硅谷设立孵化器，将产业环节继续夯实做强。

进取与稳健并重

2014年8月18日晚间，华夏幸福发布2014年半年度报告，2014年1~6月公司共完成销售额242.13亿元，比

2013年同期增长52.2%，增幅在2014年上半年中国房地产企业销售金额TOP20中排名第一，显著高于行业前20强的平均增速。

半年报显示，华夏幸福上半年营业收入113.82亿元，比上年同期增长29.58%；实现营业利润36.48亿元，同比增长56.21%；实现归属于母公司所有者的净利润23.01亿元，同比增长30.06%。

同时，公司上半年实现基本每股收益1.739元，相比上年同期的1.337元增长30.07%；报告期内公司销售毛利率约46%，销售净利率约20%，与去年同期相比稳步上升。

显然，仍处于快速成长期的华夏幸福并未因扩张而忽略有质量的增长，净利润增速、营收增速与每股收益增速三者保持了高度同步，大大增强了资本市场的信心。

作为产业新城运营商，华夏幸福也在不断增强自己在园区业务方面的比重。在113.82亿元的营业收入中，按园区业务和地产开发业务划分，园区

收入占到公司收入的半数以上，贡献的利润占公司利润的七成以上。

尤为值得一提的是，2014年上半年产业发展服务实现收入35.68亿元，同比大幅增长122.32%。2014年上半年华夏幸福旗下产业新城新增签约入园企业36家，新增签约投资额211.8亿元，而去年同期新增入园企业28家，新增签约投资额102.4亿元，无论是签约投资总额还是单体投资规模都明显提高。

进取态势十分明显，但华夏幸福也同样注重稳健的平衡。

自我增强的护城河

与传统房地产企业模式不同，华夏幸福产业新城模式的核心在于对城市价值的引导和创造。通过产业兴盛提高区域土地价值和人口导入速度，华夏幸福后续多层次的城市业务才有更多的溢价增值空间，成为抵抗行业周期最犀利的武器。

而产业市场从无到有，从有到高，从高到新，是一个近乎没有天花板的增长空间，如果对这方面的资源和业务链条进行布局、加强，不仅能够实现公司业务的可持续发展，还将构建一条后来者无法逾越的护城河。

因此，华夏幸福极为重视这条“护城河”的加固，在此方面做了很多的努力和增强。

2014年上半年，公司通过加强区域经济发展研究，切实把握区域发展的客观要求；提升产业研发和规划水平，甄别产业集群发展机会，增加产业促进产品梳理；强化多元招商能力，积累和运用大客户、大数据、圈层营销等关键手段，迅速达成产业促进目标；建设和提升产业平台，完善金融平台，利用投资干预加速产业集聚和升级；优化产业园载体建设，全面提升产业园设计、建设和运营能力。

报告期内，公司与工业和信息化部国际经济技术合作中心、中国航天科工信息技术研究院、清华大学、京东商城等签订战略合作协议，在各开发区域建设产业基地；在美国硅谷设立孵化器，形成“孵化-中试-生产”的跨国产业链条，引入高科技企业落户各开发区；全面推动固安茯苓生物医药孵化港、航天科技产业基地、清华大学重大科技项目中试孵化基地、电子商务产业园、大型影视制作产业基地等项目的建设运营。

通过产业“护城河”的不断巩固，

华夏幸福不断获得区域市场的认可，并有能力开拓更多的市场，从而形成一条不断自我增强的正循环。

更重要的是，华夏幸福的闭环平台思维逐渐成型。在这个兼具内生性和开放性的平台上，华夏幸福能够聚集、整合多样化的商业、产业、资本等外部资源，衍生出各色各样的传统业态和创新业务，通过合理的制度设计，进而创造出永续发展的互利共生的生态系统。

前瞻新产城时代

随着新型城镇化的快速发展和投融资体制的深化改革，中国逐渐迎来“新产城时代”。在这个阶段下，市场化主体和契约化运作将成为主流，产业与城市的融合度更高，互动性更好，规划性更高，从而对国内发展商形成了新的机会、新的挑战和新的格局。

华夏幸福产业新城模式，正契合了这种新产城时代的发展趋势，从而具有更旺盛的生命力和更强的可持续发展能力。

因此，华夏幸福在环渤海和长三角区域积极布局“有形市场”的同时，也在重点绸缪“无形市场”。华夏幸福注重创新与研发能力的开发，以适应未来委托开发区域的经济、社会和资源个性化特征，满足不同开发区域的差异化需求。华夏幸福在集团管控、人员培养激励、产业配套服务、技术成果转化、大数据应用、智慧园区与智慧城市探索等方面也不断做出新的创新和实践，为产业新城模式构成全方位立体式的软基础支撑。

基于未来的市场拓展机遇，业内人士也指出，随着深入推进混合所有制和土地集约利用、盘活存量的要求，越来越多的市场机会开始出现。华夏幸福应尝试利用自己强有力招商能力和运营园区的丰富经验，与各类产业资本采取更广泛创新的合作模式，进行模式输出和项目并购的积极举措。

面对新产城时代的空前机遇，华夏幸福认为，长期来看，国内经济增长动力将由资源投入型转为创新驱动型，产业升级成为经济转型的必由之路，也将成为公司未来长期发展的基石。公司将继续毫不动摇的坚持“推动中国产业升级”的伟大使命，坚持产业新城业务模式，坚持成为“产业新城引领者”这一宏伟愿景，努力使所开发的区域经济发展、社会和谐、人民幸福。（文/林毓辉）

CIS-