

热点直击

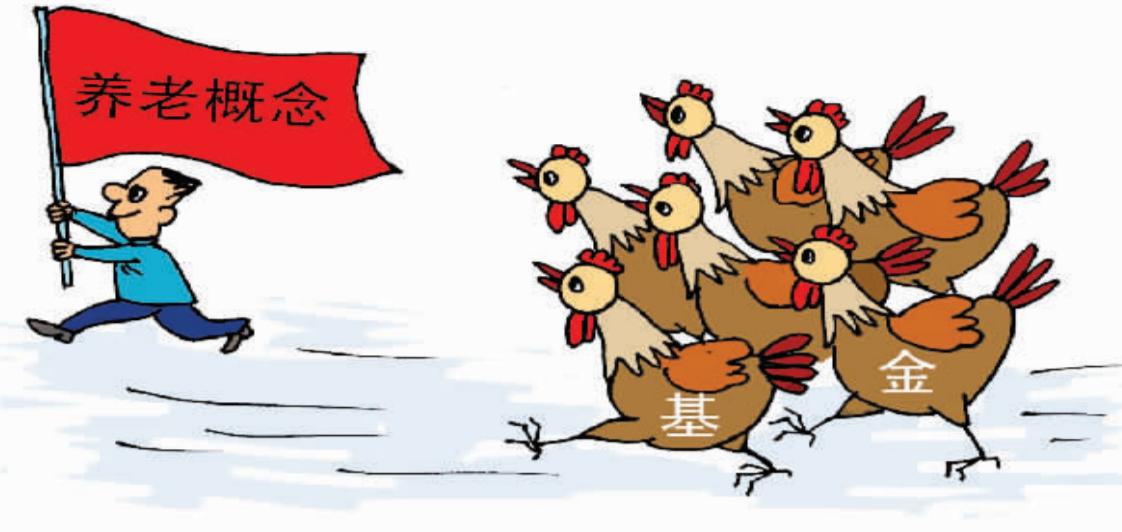
# 养老概念再添利好 基金布局五领域

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周三,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,确定加快发展商业健康保险,助力医改、提高群众医疗保障水平,部署推进生态环境养老服务等重大工程建设。这一政策利好将加速养老服务业的发展。二级市场上,涉及养老题材的概念股投资机会凸显。据金牛理财网数据显示,二季度基金配置的养老概念股所涉范围较广,产业链中养老地产、养老医疗、养老保险、民营医院、中医药这五个领域的相关企业均获得基金青睐。

A股上市公司中,养老地产方面受益公司为天宸股份、世联行、首创股份等。养老医疗方面具体受益公司为桑乐金、东软集团、鱼跃医疗、尚荣医疗、迪安诊断、哈药股份、海南椰岛、以岭药业、交大昂立等。养老保险受益公司为中国平安、中国太保、中国人寿。民营医院则包括开元投资、复星医药、金陵药业、模塑科技、益佰制药。中医药领域主要有中新药业、以岭药业、交大昂立、哈药股份、汤臣倍健和东阿阿胶。另外,上海三毛、双箭股份、奥维通信等养老平台概念股也被广泛看好,不过暂时没有基金重仓配置这一领域。

据金牛理财网不完全统计,二季度主动股混型基金在养老概念股的



布局力度加大。共有279只基金重仓了20只养老产业链上的上市企业。截至2014年6月30日,主动股混型基金在这一领域的投入总市值达到284亿元。整体看来,长信银利精选股票持有3只养老概念股,占净值比例总和达到20.33%,集中度最高。重仓股分别来自养老医疗和民营医院领域。博时主题行业股票(LOF)和嘉实主题新动力股票持有概念股占

净值比例均在17%以上。前者主要持有养老保险概念股为主,后者则是看好医疗器械。

具体看来,养老地产领域被主动股混型基金看好的两个个股分别为世联行和凤凰股份。世联行获得了4只基金的信赖。华安宏利股票持有该股数量最多,达到2898万股,占净值比例也居首,为4.93%。同门基金华安顺灵活紧随其后,持有2324万股,占净值比

例为4.84%。凤凰股份仅获得财通发展主题这一只基金的重仓,且被持有的股数较少,仅19.6万股,集中度也不算太高,仅2.66%。

养老医疗领域由于与医疗器械领域重合度较高,在上半年医疗器械股走牛背景下,获得了许多基金公司青睐,同时积累了较高涨幅。具体看来,和佳股份获得29只主动股混型基金重配,嘉实主题混合和广发聚瑞股票这2只

基金持股总数分别达到1979万股和1008万股,居前两位。嘉实主题新动力股票、嘉实主题混合、广发轮动配置、易方达医疗保健行业股票持有该股集中度居前,均在8%以上。爱尔眼科获得16只基金重配。

养老保险领域的三只个股中国平安、中国太保和中国人寿是被多数基金集中持有的保险业龙头股,分别被87、18、1只基金重仓持有。重仓这三只个股的基金多为大盘价值类基金。博时行业主题股票(LOF)在这三只个股上一直都有大量投入,对中国平安和中国太保的配置在持股数量和占净值比例上均为最高,持股总数分别为2150万股和4550万股,占净值比例分别为9.04%、8.65%。

民营医院和中医药也为基金扎堆配置的两个领域。民营医院企业中益佰制药和复星医药分别获得44只和30只基金重点配置。广发聚富混合和金鹰成份优选混合对这两个个股的配置集中度居首。中医药领域东阿阿胶和汤臣倍健分别获得21只和16只基金重配,交银成长30和万家精选股票配置比例居首。

当前,我国人口老龄化问题已迫在眉睫,在政策暖风频吹背景下,与养老服务相关的产业也将迎来高速发展,提前布局该领域的基金将有望中长期获益。建议投资者积极关注这类基金。

金牛观市

南方基金  
数据反复不改反弹走势

尽管经济数据低迷,但市场预期宽松政策将延续,做多热情不减。而外资流入速度有所放缓,使市场分化较为明显。国内方面,经济数据再次令人担忧,汇丰8月中国制造业采购经理人指数(PMI)初值仅为50.3,低于市场预期的51.7,也低于上个月的52。国内经济下行风险仍未完全解除,因此可以合理预计稳增长、微刺激政策将延续,货币偏宽松格局不会转变。此外,新的《证券账户管理规则》明确放开“一人一户”限制,这将大幅降低投资者开户费和市场成本,有望增加A股市场的开户数量。同时,沪港通首次测试已经展开,券商积极备战,后续进展顺利将可能使沪港通提前开通。新三板8月25日正式实施做市转让制度,也有望激活全国高新技术企业挂牌潮流。

展望后市,随着稳增长、微刺激政策的持续出台,经济企稳质量将得到明显改善,短期经济数据反复并不会改变市场反弹走势。年底前沪港通即将开通,海外资金将加大对A股的配置力度,市场底部支撑较为扎实,个股和板块机会将不断涌现。

农银汇理基金  
改革是本轮行情催化剂

本轮行情不是简单存量资金的博弈,也有场外资金的持续流入。从行情时间、空间上看,可以类比2012年1月、2012年12月、2013年7月。从资金面看,7月以来融资融券市场持续大幅净买入,近两周净买入额达到200亿,证券市场结算资金和RO-II连接基金的规模也在不断攀升。

7月下旬以来,推动本轮行情的核心因素是货币和地产等宏观政策偏松使市场修正增长、反腐后改革进程加快,市场风险偏好提升。股市背景也从上半年的“利率下行+风险偏好下行+盈利下行”,步入“利率下行+风险偏好上行+预期盈利趋缓”。此外,在汇丰PMI数据初值出炉当天,指数在下探后迅速回升,市场的反应与13日公布较差7月经济金融数据后一样,验证了我们的判断,“政策趋势重于短期数据”。参考2012年来的三波反弹,行情结束源于经济数据平淡或回落,目前还需观察9~10月旺季地产销量数据。对于后市,我们认为,改革是本轮行情催化剂,目前仍在积极发酵。

工银瑞信  
稳增长政策力度或加大

上周公布的汇丰PMI数据低于市场预期,显示中小企业对经济增长预期回落,也与此前7月信贷数据低预期相印证。央行上周净投放110亿元,连续2周净投放,多个省市也出台系列稳增长的措施,带动了市场对于稳增长政策增加力度,以及央行对于货币政策加速放松的预期。短期股市单边上行缺乏支持,继续上行还需要8月信贷数据和经济数据的确认和支持,但未来宽货币向低融资资本的传导机制持续理顺过程中仍有丰富的结构性机会和受益板块。从短期来看,资金面很难出现明显收紧,主要的超预期因素来自于IPO对于资金价格造成短期的冲击。

画说市场

陈定远  
打新热升温,市场或承压

寻觅

陈英远  
抓大鱼李明新  
都喝高 黄夏伟

投基有道

港股直通临近  
关注港股类QDII

□国金证券 张宇

截至2014年8月26日,最近一个月QDII-权益投资类基金的平均单位净值增长率为0.79%。其中排名前五的分别为华宝海外中国、富国中国中小盘、广发全球精选、华夏恒生ETF和国泰美国房地产,单位净值增长均在3%以上。

从全球市场看,美股虽然涨幅趋缓,但仍在不断创新高。最近一个月标普500指数涨幅为1%,收盘价已站上历史高点2000点之上;纳斯达克指数在苹果等权重股的良好带动之下,反弹较为强劲,上涨2.5%。不过,受二季度不良的经济增长数据影响,欧洲股市继续表现疲弱,德国DAX指数下跌0.9%。新兴市场则表现良好,最近一个月MSCI新兴市场指数上升1.2%,其中俄罗斯RTS指数上涨4.9%,巴西IBOV指数上涨3.5%,恒生指数上涨3%,印度孟买指数上涨1.7%。

货币政策方面,尽管目前美国经济开始复苏,劳动力市场新增的工作岗位已经超过衰退损失的工作岗位,但美联储主席耶伦认为美国劳动力市场还没有完全恢复,远远没有到充分就业的程度。耶伦在最近讲话中指出,到2014年10月将结束QE。这就意味着,在10月美国央行要减少购买资产150亿美元,会较之前每月减少100亿美元略多,考虑到美央行政资产负债表4.37万亿美元的规模,这或对市场流动性的影响很小。欧洲方面在短期复苏无望的情形之下,应会继续保持极宽松的货币政策。

国内市场,近日,央行下调支农再贷款利率1个百分点,这是央行两度定向降准之后首次明确提出“定向降息”。尽管影响有限,但此举具有特定指向性意义,市场认为未来不排除像扩大定向降准一样,扩大降息范围。随着“沪港通”上交所测试的进行,有望在10月实现真正的港股直通车,香港市场将在未来继续吸引投资者加入。

前期建议投资者重点增加包括港股在内的新兴市场方面基金的配置,同时密切关注美国经济数据以及美元指数走向。由于美元指数走强将可能逆转新兴市场的部分资金流向,因此建议投资者在美股和新兴市场基金(尤其港股)方面做一定的均衡配置。

首先,继续看好港股类QDII。目前,港股11.5倍的市盈率水平,比欧美成熟市场具有明显的估值优势,尤其是在近期“港股通”市场催化剂之下,港股类QDII业绩有望延续。在投资港股的主动型公募基金品种中,推荐历史悠久业绩优秀的富国中国中小盘、华安大中华升级和华宝海外中国;在被动型基金产品中,我们推荐华夏恒生ETF及联接基金,易方达恒生H股ETF及其联接基金,以及南方中国中小盘指数型。

华夏恒生ETF、易方达恒生H股ETF两只基金均投资于香港市场的蓝筹代表指数。其中,香港恒生指数为香港最早的股票市场指数之一,度量了香港市值最大及成交量最活跃的香港上市公司表现,也包括部分H股及红筹股。指数采取流通市值加权法计算,每只成分股的比重上限设定为15%;香港恒生指数成分股为48只,既包括香港本地龙头企业,如长江实业、和记黄埔等;也包括优质中国内地成分股,如腾讯控股、中国移动等。

恒生中国企业指数包括最大及成交量最活跃的H股,成分股经流通市值调整,已反映其可投资性。每只成分股的比重上限设定为15%,香港恒生中国企业指数成分股为40只,权重较大的行业为内地金融保险、资源类和房地产股票,权重股为工商银行、中国银行、建设银行、中国石油、中国石化、中国人寿、中国平安等。

南方中国中小盘基金的投资标的为中国中小盘指数,其成分股涵盖主营业务在中国,长期受益于中国经济成长,且企业本身处于高速增长期的中小盘股票。从行业看,该指数在周期性和非周期性之间行业配置较为均衡。重仓行业分别为可选消费、制造业和金融。中国中小盘指数的成分股涵盖了许多知名大陆品牌企业,例如国美、雨润、华晨中国汽车等。该指数基本实现了在香港上市的中小盘中国概念股的全面覆盖。而在中国经济转型的过程中,这些高成长性的中小公司将获得成长空间。

此外,在美股基金方面,我们最近建议关注国泰纳指100、广发纳指100、华安纳指100等指数型基金,该指数是美国创新型中小盘成长股的典型代表。行业覆盖以信息技术、非必须消费品等为主,当美股市场反弹时,该指数具有较高弹性。

水煮基金

## 基金通道业务为何出事儿

□兰波

近期,中国证监会回应了万家基金子公司资金被挪用一事。

万家共赢景泰基金1至4号专项资产管理计划将委托资金9.699亿元投资于深圳景泰一期投资基金合伙企业(以下简称“景泰合伙”),景泰合伙的普通合伙人深圳景泰基金管理有限公司违反合伙协议约定向其关联方转出上述资金,万家共赢资产管理有限公司已向公安机关报案,公安机关冻结了深圳景泰及其关联方相关账户和资产。

基金通道业务出事儿,一定是在通道资质、运用、管理方面出了问题。因此,基金管理人应从加强基金子公司的资质审批、业务范围、风险控制、监督检查、人员管理、投资文化、资金运用投向等方面,加强对基金子公司的系统监管。

其实,万家基金子公司资金被挪用一事,只是揭开了基金行业子公司发展过程中的冰山一角。近年来,基金管理公司借助于子公司使自身业务得到迅猛发展。最新统计数据显示,在90余家

已经成立的基金公司中,至少67家基金公司成立了基金子公司,管理资产1.38万亿元。此外,从基金公司股东披露的半年报中可以看出,部分利润翻番的基金公司或是因子公司反哺。这一组数字背后反映出来的不仅是基金子公司发展规模,更多的是其带来的经济效益,但对万家基金子公司资金被挪用一事暴露出来的业务发展风险也不可忽视。

尽管基金公司依赖子公司得到业务拓展,找到投资趋向,形成客户资源,推动基金管理公司短期盈利能力的提升。但值得反思的是,基金子公司高速发展背后,给母公司带来的利润究竟含有多少水分?还值得思考和斟酌。如果类似于万家基金子公司资金被挪用一事不断出现,无疑为正在发展的基金管理公司利润带来“毒资产”影响,不仅关系到一家基金管理公司的信誉,还会影响到整个资产管理行业的健康发展。

事情起源于什么地方,应当从什么地方堵塞漏洞。基金管理人应按照公募基金的资金托管模式,基金管理人的投研管理要求,制定具

体可行的基金子公司发展目标和计划。

首先,基金子公司成立应会同多部门审批,加强基金子公司成立条件资质条件的审核。只有加强了基金审批通道管理,才能使基金子公司的健康发展得到有序保障。

其次,建立基金子公司投研队伍。在基金子公司的管理和运作过程中,要注意加强人才管理和培育及资产管理人的诚信管理,加强投研队伍建设,形成业务发展的集体决策制度。尤其是在开展相关业务时,要对投资项目进行深入的分析和研究。同时,也应将基金管理公司的投研力量注入子公司,设置子公司投研部门,从而更好地为子公司业务发展提供强有力的研究支撑。

第三,建立基金子公司项目与产品的信息披露与管理机制显得非常迫切与必要。出现万家基金子公司资金被挪用一事,很大程度上与此前的关联信息,尤其是相关管理和运作项目信息披露不完整、不及时等有密不可分的关系。基金子公司管理和运作关系复杂,投资者

很难真正明白与理解。一旦发生风险,投资者对基金子公司的内部管理关系需要有很长的梳理识别过程。因此,加强基金管理公司母公司与子公司的业务与发展信息披露,尤其是业绩披露显得非常重要。此外,还要加强对基金子公司的管理和运作状态的整体风险评估,编制期限性的基金子公司风险报告,使基金子公司的管理信息得到充分披露。

最后,大力发展公募基金主业,创新盈利模式,是发展基金子公司业务的坚强后盾和有力保障。基金子公司应当作为基金管理公司的延伸,进行通道业务发展,不应当成为一种利益输送的通道。只有在大力夯实基金主业发展,完善基金产品线,形成稳定盈利预期,及保持一定的基金资产规模前提下,才能逐步开展基金子公司业务。当然,基金管理人大力发展主业,必须整合一切资源,尤其是以子公司资源为主业的发展,此时的通道业务才有望逐步成为基金管理公司利润来源,形成基金业真正的市场竞争力,为投资者财富管理服务。

聚焦

## 市场操纵违法成本亟待提高

□本报实习记者 宋春华

自立案以来一直备受市场关注的浙江恒逸集团、厦门宝拓、苏颜翔以及王建森四起市场操纵案件,近日被证监会正式通报了具体执法情况。针对近年来违法违规操纵市场的特点,专家指出,迫切需要监管层不断提高发现违法违规线索的能力,同时拓宽发现线索的渠道,增强稽查执法力量。更重要的是,要防微杜渐,加大市场操纵违法成本,给企图投机取巧者敲响警钟,防患于未然。

近年来,证券市场之所以不断有违法违规操纵案例出现,一个主要原因是由于目前我国在这一领域的法律法规仍不够完善。而与违法操纵获取的非法收益相比,违法成本太低,导致有些投机取巧之徒不惜铤而走险,火中取栗。

以被证监会通报的苏颜翔市场操纵案为例,本案中苏颜翔不以实际成交为目的,“空手套白狼”,通过频繁进行申报和撤单操纵市场进而推高股价,诱导其他投资者跟进,在股价推高而其他投资者买涨跟进后,迅速以反向卖出大额买单等方式进行虚假申报操纵,共涉及“中联重科”、“东方钽业”等13只股票,非法牟取暴利3805783.71元。

“苏颜翔们”有恃无恐,“险中牟利”的心理存在,正是当前我国在这一领域的法律震慑力度不够,违法成本过低,使得“不法之徒”在巨额非法利益的诱惑下,怀抱侥幸心理,不惜以身试法,妄图“一劳永逸”。

正常有序的资本市场运作呼吁严肃公平的司法保护,需要公正有力的执法保障。据证监会网

站数据显示,从2008年以来,证监会对150多起涉嫌操纵市场的案件开展调查,其中正式立案80余起,仅占总数的一半多,打击力度显然有待增强。同时,对其中41起案件作出行政处罚决定,所占比例仅仅只有50%。而移送公安机关只有16起,做出刑事罪罚判决的仅有7起。专家认为,当前我国对于市场操纵行为打击的深度与广度亟待提高,对市场操纵行为,必须依法审判,做到有法必依,执法必严。对违法违规行为的处理不仅要依法进行行政处罚,更应依照相关法律,加大民事处罚与刑事处罚。

此外,违法违规操纵市场行为的近来有“推陈出新”的趋势。例如,操纵的账户关联更加隐蔽化,调查难度加大;操纵手法更加多元化,市场不容易察

觉;通过散布不实信息误导投资者。除此之外,从包括证券场外市场、期货市场、衍生品市场等中国资本市场整体来看,跨市场操纵也已经出现。不过,市场操纵行为并非无迹可寻,违法违规操纵A股市场,股价及走向等必定会表现出与正常情况下不同的异常特征。

令人欣喜的是,互联网信息稽查分析系统目前已上线。据悉,该系统运用云计算、云搜索等,提高上市公司信息披露透明度,主动发现案件线索,提高上市公司信息披露知名度来遏制操纵市场行为。据透露,证监会下一步将完善相关规则,加强交易所对日常的监控,针对不同类型操纵采取相应措施,并完善行政和刑事的对接机制,对于社会影响恶劣的案件移送公安机关。