

公募规模“翻身”创新高 基金公司吐槽“日子难过”

□本报实习记者 黄丽

从今年年中开始，沪深两市大盘持续放量震荡上攻，10月最后一周，上证综指又连收四阳。与股市节节升高的步调保持一致，公募基金规模也于近半年内迅速扩张，并一度创出历史新高，超越了2007年基金业最辉煌的巅峰。

日前基金三季报公布完毕，据天相投顾统计，第三季度2137只(A/B/C分开统计，分级基金合并计算)公募基金共实现本期利润2110.63亿元，创下4年来单季度新高。但近日，中国证券报记者走访基金公司时发现，基金公司普遍认为，现在与2007年的基金业态相比已经发生了天翻地覆的变化，甚至有基金公司坦言，“日子难过”。

公募基金打“翻身仗”

2007年曾是基金业的“光辉岁月”，受到股市提振的影响，基金收益相当可观。然而，随后数

年股市的长期萎靡令当年跟风买基金的“基民”深陷其中，被套时间长达7年，甚至绝大多数投资者至今仍是“装在套子里的人”，基金公司一度陷入信任危机。然而，如今借助互联网金融浪潮，加上近期股市行情向好，公募基金打了一个漂亮的“翻身仗”，产品结构也发生逆转。

数据显示，2014年10月份，公募基金管理规模刷新历史新高，最近半年更是稳居2007年大牛市时的峰值上方，一路走高。据证监会介绍，截至5月底，公募基金管理规模已达到3.92万亿元。据Wind统计，截至10月31日，公募基金规模达3.89万亿元，比2007年的最高峰3.28万亿元高出近两成。

规模放大的背后是公募基金产品结构的巨大变化。以往，股市行情好时，股票型基金发行就占据绝对优势。例如2007年时，股票型基金资产净值占比就超过50%，其次是混合型基金，约为35%左右。但近年来，股票型基金和混合型基金占比逐渐缩小，即使今年7月中旬以来，A股市场

表现不错，一路上攻，也无法挽回股票型基金风光不再的趋势。Wind数据显示，截至今年10月底，股票型基金在总资产净值中的比例仅为26.18%，混合型基金占15.95%，债券型基金占75.2%，而货币型市场基金却达到了48.7%。

今时不同往日

表面上看来，公募基金规模日益增加，基金在投资者视野中活跃度渐升，但一些基金公司却坦言，日子更加难过，互联网让基金公司的品牌效应缩小，行业竞争空前激烈。正是因为现在市场以货币基金为主，利润非常微薄，而其他类型的基金管理费也在下调。另外，互联网金融带来发展机遇的同时，也加剧了基金公司之间的营销战争。

具体而言，尽管目的都是争取投资者，规模不同的基金公司发展战略的侧重点有所不同。“老牌的大基金公司不会像小公司那样去冲某一只基金的业绩来吸引眼球，我们追求的

还是业绩稳定。”一家规模跻身全国前十的基金公司市场人士告诉记者。据记者了解，规模较大的基金公司在电商业务上反而不如小型基金公司积极，他们仍旧最看重银行端的接口。仅有少数几家大基金公司比较明显且公开地下调了管理费。

与之对比明显的是相对偏小的基金公司，不仅在电商化战略上更激进，投入大量人力物力开发微信平台、APP等，微博微信的营销做得风生水起，同时，明里暗里主动降低费用。例如同一基金公司的部分基金之间转换时管理费和申购补差费打一折，这就意味着，投资者如果先买入免申购费的货币基金，再换成股票型基金，这只股票型基金原本1.2%~1.5%的申购费和管理费经过折扣加起来不到0.5%。“货币基金虽然量大，但没有申购费，管理费也太低了，我们现在新基金都很少发，先把手里的规模做大一点，尽量让排名靠前一点。”一家中型基金公司内部人士说。

招行刘建军：不良率压力将持续

招行零售占比要尽快提到50%

□本报记者 杜雅文

面对利率市场化渐进以及互联网金融崛起，银行零售业务的未来在何方？招行副行长刘建军接受中国证券记者采访时表示，打造低成本运营能力决定银行未来的竞争力。招行零售业务利润占比要尽快提高到50%。互联网金融可能蚕食部分银行份额，但暂时很难有颠覆性影响。

低成本运营决定未来竞争力

多家上市银行三季报数据显示，小微业务不良贷款率出现攀升。对此，刘建军表示，经济下滑期间，不良率的压力会持续一段时间。随着风险开始聚集显现，今年各家银行都在收缩小微业务。此外，招行小微贷款在零售贷款中要保持合理比例，目前已经相差不多，所以未来将是房贷、小微及消费贷齐头并进。

刘建军认为，零售业务前景依然广阔且具有重大战略价值。在“钱荒”、信贷收缩及利率双轨制等情况下，“赚快钱”只是特定经济周期出现的阶段性现象。而零售业务因单笔业务量小而分散、风险分散、资本消耗低。在利率市场化及融资脱媒的大背景下，零售业务可以获得相对较好的息差，并能带来大量低成本的活期存款。特别是财富管理业务基本不消耗资本，且几乎不受经济周期影响，每年能保持稳定的增

长。这也是在海外市场，零售业务领先的银行都享有较高估值的原因。

不过，零售业务也有弱点，就是运营成本高。招商银行凭借“一卡通”打造的客户结构一开始就具有较强的网络属性，再通过集中运营模式及无纸化审批等流程优化，使得招行每个网点承载的客户交易量数倍于其他银行。基于此，其运营成本仍有很大降低空间。刘建军认为，未来零售业务竞争的真正能力在后台。在技术进步的今天，重大产品创新越来越难，但提高运营管理水平、风控水平，还有很多空间可以做。“银行如果没有创新就会逐渐失去优势。”刘建军说，银行是一个综合的庞大金融服务体系，决定竞争力的并不是单一的产品，而是综合体系背后的精细化管理。一旦利率市场化，具有低成本运营能力的银行就能胜出。为此，招行的很多精力用在后台创新。

招行行长田惠宇上任后提出了“一体两翼”的发展战略，“一体”为零售银行，“两翼”则为公司金融和同业金融。未来招行的零售业务将如何发展？刘建军表示，零售业务优势继续扩大是总体战略，公司金融和同业金融要在自身发展的同时，推动零售做大做强。招行零售业务未来发展着力于消费金融、小微金融、财富管理三大方面。财富管理的重点是打造专业化能力；消费金融则要重点围绕信用卡提供优质服务；小微金融将不断优化风险管理流程

和方法，以保持稳健发展。招行零售业务将通过大力运用移动互联网技术，借鉴互联网公司的一些运营模式去获客，并对其进行精细化的分类管理。目前，招行零售业务利润贡献度占比近百分之四十，每年零售的业务贡献度要提高3个百分点，最终超过50%，从而实现较低风险的稳定发展。

互联网金融暂不具有颠覆性

面对P2P为代表的互联网金融的快速崛起，刘建军认为，其对银行的冲击是特定阶段形成的特定现象。互联网一般是提供标准化大众化产品，服务的客户具有长尾效应；会蚕食掉一些市场和客户，但暂未显现对银行颠覆性的影响。综合性的金融服务、较为复杂的投行业务、财富管理业务等放到互联网上是不现实的。

“一旦互联网企业获得金融牌照，将面临和银行同等力度的监管。”刘建军说，一些互联网企业发布的金融产品在宣传及办理上比银行要宽松得多，纳入监管后则优势未必持续。互联网金融是一种新型业态，但暂没有改变金融的本质规律，其核心在于风控，这就要依托于数据。所谓的大数据是包括社会公共机构在内的整个社会数据的运用，而现在火热的P2P平台很多连客户的小数据都没有。P2P在国外都很难做好，在当前中国信用环境下成长更困难，P2P要想健康发展应该纳入严格的监管，以

确保投资人的利益。因此，互联网小额贷款方面，少量拥有客户大量交易数据的平台才有可能成功。

面对互联网企业携大量客群“逆袭”金融行业的现象，刘建军表示，获客需要线上线下相结合，不能单纯地依赖某一方面来获客，通过纯网络平台吸引流量再将其转移到线下是很难的。主要问题之一就是没法线上开户，从当前监管环境来看是不太可能放开。全世界有很多互联网银行，即便在利率市场化情况下也没有做大，实际上是客户信任问题。一些互联网银行最终也要通过开设网点在线下进行推广。因此，银行的网点建设在近期仍然是很重要的战略，网点数量和品牌效应会影响客户的选择行为。

除推动和研究网络获客外，今年招行也加大网点建设力度。今年年初招行的网点数量在1000多家，到年底大概会新增几百家。一类是业务齐全的综合性网点，大概新增几十家，面积在1000平方米左右；一类是以零售业务为主的专业网点，大概新增两百多家，其中包括理财服务型和小微企业型两种，面积在300平方米左右，约10个工作人员，覆盖半径在3到5公里，客户密集地则覆盖半径约2公里；另一类是人员更少、面积更小的网点，大概新增三百多家，覆盖半径约1.5公里。招行侧重于发展零售专业网点，其特点是“小、美、密”，即网点要小，布局要密，流程及形象要美。

三季度业绩分化 信托公司寻求加快转型

□本报记者 刘夏村

从多家信托公司三季报披露的数据来看，信托公司三季度收入差异较大，但行业今年以来整体仍保持平稳增长态势。业内人士认为，受业务规模与业务报酬费率双双下降，明年信托公司收入将更不乐观。而相关公司三季报显示，一些信托公司已经发力业务转型。

全年收入或与去年持平

安信信托的三季报显示，今年三季度实现营业收入4.7亿元，而在去年同期仅为0.75亿元，收入同比大增5倍有余。相比之下，另外一家上市信托公司陕国投的营业收入增速则明显乏力。据陕国投的三季报显示，其今年三季度的营业收入为2.03亿元，同比下降17.86%。对于安信

信托三季度业绩的大幅增长，业内人士认为既得益于业务量的增加，也因为基数较小。

值得注意的是，陕国投尽管三季度的收入有所下滑，但从全年来看，其收入同比亦有所上升。陕国投三季报显示，今年年初至三季度末，陕国投实现营业收入6.31亿元，同比增加4.04%。此外，据交通银行的三季报显示，交银信托三季度的资产管理规模达到3795.66亿元，较年初增长33.79%。中国平安亦在其年报中表示，截至9月30日，平安信托资产管理规模3771.47亿元，较年初增长29.9%，其中集合信托占比达72.5%。

中国证券报记者从多家信托公司了解到，三季度营业收入出现小幅下滑已是行业较为普遍的现象，但从全年来看，多数信托公司收入有望与去年持平。一位不愿具名的信托公司高管此前对中国证券报记者表示，信托公司的收入

主要取决于两三年前成立项目的情况。在2012年和2013年成立的产品中，有很大一部分是费率在千分之五至千分之三的高费率通道类产品，甚至有产品的费率仅为千分之七，在这些高费率产品的支撑下，今年信托的收入不会太差，基本与去年持平。

此外，中国证券报记者了解到，一些信托公司尽管信托业务收入出现下滑，但固有业务则表现较好，对稳定公司的营业收入产生了积极作用。

谋划业务转型

上述种种迹象显示，信托公司告别以往高增长的态势已成定局。中国信托业协会专家理事周明曾表示，信托业结束了2008年以来信托资产高达50%以上年复合增长率的高速增长阶段，自2013年起增速开始放缓，2014年二季

度增速继续放缓，但发展总体平稳，表明信托业已进入平稳增长阶段。

信托业务费率的下降亦将对信托公司收入产生较大影响。一位信托公司高管对中国证券报记者表示，从2013年以后，信托的通道费率已经降至千分之一左右，集合信托的相关费率也有所下降，而相比规模，费率对信托公司营业收入的影响更大，所以明年信托公司的收入将更不乐观。

面对业务发展的困境，信托公司开始谋划转型，这亦在相关三季报上有所体现。交通银行在其三季报中就表示，交银国信推出多项创新产品，成为业内首家同时具备个人住房贷款证券化、对公信贷资产证券化和租赁资产证券化产品发行经验的信托公司。中国平安在其三季报中表示，平安信托私人财富管理业务稳步增长，截至9月30日，高净值客户增长已超过2.9万，较年初增长33.6%。

中建投信托土地流转信托再提速

农业土地近5000亩，全部位于成都市龙泉驿区，是全国统筹城乡综合配套改革试验区龙泉驿区生态移民项目的组成部分。中建投信托在接受委托人的委托后，将对相应的农村土地承包经营权进行运用管理，并根据项目的运营情况向委托人分配收益。

中建投信托相关人士表示，目前土地流转信托可复制性有待进一步提升，相应的盈利模式也有待进一步探索，但其作为农业现代化进程的良好载体，未来存在较大的发展空间。

该人士还透露，目前该公司另有多单土地流转项目在积极推进过程中。未来在项目的设

计过程中，除了实现农村土地承包经营权的所有权、使用权、以及受益权的三权分离之外，将逐步增加信托公司在土地使用过程中的资源整合及主动管理职能，在提升农地使用效率的同时，保障和提升受益人权利，逐步探索和建立符合中国农业现代化特点的土地流转信托之路。

今年定增为啥这么火

分析其中的原因，赚钱效应导致的市场活跃度提升以及上市公司融资意愿加强是市场定增项目火爆的重要动力。2013年以来，虽然大盘指数表现一般，但中小板块尤其是成长股板块涨幅惊人。尤其值得注意的是，在这轮中小市值板块行情中，外延并购机会很多，这也导致两个相互影响的结果：其一，市场出现比较明显的赚钱效应，其二，并购等融资项目快速增长。自开始时集中于传媒等TMT板块，到今年扩展到多个行业的近1000家上市公司，这也与定增项目的井喷相互匹配。2010年至2012年，全年定增项目仅维持在150个左右，2013年数量就增加至266个，到2014年发展速度则更快。

让很多定增参与者欢欣鼓舞的是，虽然定增项目发行数量和融资额度不断增加，但项目折价空间反而增大了。数据显示，2013年定增项目的折价水

平均在17%左右，而2014年前10个月的折价水平提升到约22%，8月、9月的单月平均折价更是高达28%和33%，10月虽然有所回落，但也维持在23%左右。

折价空间的增加显然与市场短期的上涨相关。根据定价规则，定向增发项目的发行价原则上不低于增发预案公告前20日平均价的90%。而从预案公布到项目正式发行，往往需要2个月左右的时间，在今年市场整体震荡向上的背景下，折价率维持较高水平自然也不难理解。

一般意义上认为，较高折价率能给定增投资项目带来较大的安全垫，但由于定增项目投资普遍要锁定1年以上，在市场杠杆水平较高、累积较多涨幅的背景下，短期的折价保护能否覆盖未来一年内的股价风险，投资者需要在心中打一个问号。

笔者认为，这其中需要特别关注两个方面

的风险。一方面是市场趋势可能转向。事实上，在上证指数突破2400点、宏观经济仍没有太大起色的情况下，已有不少机构开始提示市场未来的风险。从过去数年的投资实践经验看，一旦市场转向，在高位接棒且需要持股一年的定增投资者往往受伤较为惨痛。

另一方面，投资者需要冷静对待定增募投项目的发展前景，谨慎选择适合的定增项目。当前定增市场热情较高，不排除有一些质地不好、估值偏高的项目也积累了不错的短期浮盈。面对长达一年的锁定期，投资者尤其要保持谨慎，只有真正优质的募投项目才能保证投资者资金安全。



用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

南方绝对收益6日发行

南方基金旗下南方绝对收益策略定期开放混合型发起式基金将于11月6日推出，该基金将灵活应用以市场中性策略为主的多种绝对收益策略对冲掉系统性风险，以获得相对稳定的绝对收益。

南方绝对收益策略遵循的是市场中性策略，通过定量的量化投资方法，在多达2500只的股票池中精选个股，以获取稳定的超额收益，并利用沪深300期货的空头合约，剥离市场的系统性风险，以获得相对稳定的绝对收益。

南方基金表示，市场中性策略指的是在多头和空头同时进行操作，对冲掉投资组合的系统性风险 β ，以获取超额收益 α 。市场中性追求完全规避市场风险，一般通过对冲手段来实现。通常，一个市场中性的组合表现呈现出与股票等基础市场涨跌基本不相关。从海外的历史来看，量化基金对冲基金的收益与风险水平具有明显优势。对比EIH全球对冲基金指数与主要市场指数，可见EIH全球对冲基金指数的走势稳健向上、波动性小、累计收益大幅超越个上证综指、恒生指数、标普500、富时100、日经225等主要市场指数。(张昊)

信达澳银稳定增利A

明日开放申赎

信达澳银公告称，其旗下信达澳银稳定增利A(166106)将于11月6日开放申赎，这将是该基金自成立以来的第五次开放申赎，仅限11月6日一天。届时，投资者可通过建设银行、信达澳银基金直销中心等渠道进行申赎。

作为流动性以及收益率均优于银行同期定期存款的产品，信达澳银稳定增利A的约定收益率为1年期银行定期存款利率的1.3倍，其在前四个封闭期内均已实现4.55%、3.90%、3.90%、3.90%的约定年化收益，根据当前银行存款利率水平测算，下期(2014年11月7日至2015年5月6日)稳定增利A约定年化收益率预计为3.90%，该收益率均高于当前1年期及2年期的银行定期存款利率。

此外，信达澳银稳定增利A每半年打开一次，保证一定的流动性，风险相对较低，为各类稳健投资者提供一个流动性及收益率均好于同期限银行定期存款的投资品种。(黄丽)

广发基金联手苏宁

推企业版“零钱宝”

广发基金近期牵手苏宁云商，于10月初推出企业版“零钱宝”。数百家企业有望通过该平台在实现资金便捷管理的同时，享受货币基金的稳健收益。

据了解，企业版零钱宝关联广发天天红货币基金，1元起购，支持24小时随时转出，5万元及以下实时到账。目前，企业版零钱宝已经成功与11家主流银行完成对接，企业可从中选择任意一家网银进行支付。

苏宁的企业版零钱宝不仅对数万家苏宁合作企业供应商、平台商户开放，非合作商户也同样可以申请。资深业内人士向记者表示，互联网金融产品往往开局就能决定结局，苏宁合作商户有数万之众，但企业版零钱宝并未将范围局限于合作企业，更加开放包容的产品或更受企业用户的欢迎。

广发基金互联网金融部副总经理刘文红就表示，个人可以通过快捷、网银支付方便快捷地购买货币基金，但企业支付电子化在这一领域相对来说还比较欠缺。企业版“零钱宝”正是解决了企业支付电子化的痛点。(常仙鹤)

博时国际与Maybank

签署合作协议

博时基金全资附属公司博时基金(国际)有限公司(简称“博时国际”)日前宣布，博时国际与马来西亚最大银行Maybank的全资附属公司Maybank资产管理集团正式签署合作协议，宣布发起一只跨境的共同基金。

Maybank资产管理集团是马来西亚最大的资产管理公司之一，具有30年亚洲资本市场的专业管理经验，专注于马来西亚、印度尼西亚和泰国等市场。截至2014年9月30日Maybank资产管理集团的资产总额达124亿林吉特(约合36亿美元)。

博时基金总裁吴姚东表示：“东盟已成为世界经济增长的重要因素，随着中国—东盟自由贸易协定的升级，将带来巨大的无国界商业机会。东南亚是21世纪海上丝绸之路首站，相信此次战略合作将有助于推动区域经济合作。”(黄丽)

债权转让公告

抚顺银行股份有限公司凤翔支行拟转让大连金玉粮油有限公司债权，现公告如下：

一、转让债权：大连金玉粮油有限公司1笔企业债权，本金余额约11989万元及利息。

二、交易方式：