

# 市场风格转换 行业杠杆基金再现投资良机

□本报记者 张昊

上周以来，随着券商板块的大幅反弹，市场风格转换的局面日渐形成。就在投资者欲寻找合适的券商股标的的同时，券商行业杠杆基金的表现让人眼前一亮。不仅如此，业内人士认为，在未来的板块轮动行情中，行业杠杆基金都将成为投资者的不错选择。

## 非银行基金成抢反弹利器

“未来大盘指数的上涨幅度会超越中小板和创业板。”一位今年业绩出色的主动型基金经理上周对中国证券报记者表示。这一观点一语成谶，11月11日，在消费者疯狂扫货血拼的同时，人们发现创业板股票“打折”幅度才是

当日最大的。但是创业板的调整却并没有影响券商板块的继续上行。

昨日，随着非银行金融板块持续发力，以此为标的指数的分级基金——鹏华非银行B盘中一度涨停，交易量也不断放大，显示出资金对该板块的关注热度升温。市场人士表示，如果投资者看好非银行金融板块，可以借助分级基金如鹏华非银行B的杠杆效应博得超过指数的收益机会。在杠杆的作用下，指数弹性被进一步放大，可以撬动超过投入本金的资产进行投资，并享受剩余收益分配。

数据显示，2014年前10月，16家上市券商的整体扣非后母公司综合收益同比增长80%，远超市场预期。2014年前三季度扣非后综合收益同比增长59%，10月份的经营数据显然大幅

增长。前10月，上市券商的股票市场成交额、股债指数、股权融资及两融余额等各项业务经营环境全面好于去年同期。根据WIND数据，10月份两市日均成交金额3598亿元，相对2013年同期增长50%。在有业绩支撑的前提下，券商板块的后期走势依然被市场人士看好。

## 后市杠杆基金表现依然可期

杠杆基金在正在展开的这一轮行情中很有可能持续受到关注。7月份以来，随着大盘指数的连续反弹，杠杆指基成为反弹突击手。信诚中证800医药B、银华锐进、银华中证800B等价格涨幅接近40%，泰达进取、工银瑞信中证500B的复权单位净值增长率则超过40%。

除了近期表现抢眼的非银行板块分级基金，近期可转债杠杆基金也引人注目。金牛理财网数据显示，由于11月11日市场出现调整，各类场内基金平均价格普遍下跌，但3只可转债杠杆基金再度集体涨停，多只金融类基金涨幅居前，华夏金融ETF上涨2.46%、800金融B上涨7%、双禧B上涨2.36%。

以军工、医药、环保、消费以及地产、金融等为主要投向的主题分级基金，其投资风格相对明确、上市交易成本较低、杠杆端进攻属性等优势将进一步显现。正如鹏华基金量化投资部总经理王晖所说，中国的投资者中有相当一部分是偏好高风险高收益的激进类投资者。对于这样的投资者而言，各类分级B份额是不错的投资工具。

## 努力拓展投资领域 多家基金公司欲试水商品期货ETF

□本报记者 田露 官平

基金公司始终在拓展投资领域方面进行着不懈的努力。近些年，不少公司更是把目光逐渐投向商品、股权投资等另类投资方向。中国证券报记者日前获悉，已有数家基金公司正在与上海期货交易所及一些期货公司接洽、合作，意欲开发商品期货ETF产品，而新动向出现的背景，则是2014年8月底，证监会发布了《公开募集证券投资基金运作指引第1号——商品期货交易型开放式基金指引(征求意见稿)》。

## 或采纳指数化投资形式

11月初，由金瑞期货主办、上海期货交易所支持的“2014中国有色金属指数期货及商品期货ETF论坛”在深圳举行，来自上海期货交易所、中国期货保证金监控中心、期货公司、证券公司、基金公司、银行、保险及相关企业的多名业内人士参与了论坛。从会上透露出的信息来看，各方人士认为，在全球范围内，商品

ETF正逐步成为资产管理行业的战略配置工具，中国的商品期货ETF也将拥有光明的前景。一些业内人士并向中国证券报记者透露，目前，国内已有数家基金公司正与相关机构沟通，意欲抢得开发商品期货ETF产品的先机，而这些公司往往已在各自的专户业务中积累了期货投资经验。

昨日，某基金公司负责推进这一创新业务的产品设计人士向记者表示，从全球经验来看，商品是在股票、债券之外的又一大重要资产类别，目前在国内三大期货交易所交易的成熟商品期货已达30、40个品种，但普通投资者对期货投资还比较陌生。可以说，对普通投资者而言，国内还缺少比较便利、风险可控、费率较为低廉的商品投资工具。

“现在国内能像股票一样上市交易的商品ETF还只有黄金ETF一种，投资品种很单一，而且黄金还算不上特别典型的商品投资，因为它的货币属性非常突出，而橡胶、玉米、铜等，这些品种就更为纯粹一些。”上述人士表示。

他同时解释道，从技术上来讲，商品期货ETF与现在的黄金ETF的重要区别在于，黄金ETF投资的是黄金交易所的现货黄金，而商品期货ETF最终投资的则是在期货交易所交易的商品期货合约。

“我们的商品期货ETF将采用指数化投资形式，即通过与专业的指数开发机构推出一个包括一篮子商品的商品期货指数，在投资过程中跟踪这个指数。具体来说，将由基金经理下单，期货公司在投资过程中担当经纪商的角色。”他介绍。

## 前期还是做多投资

虽然设计的是商品期货ETF，但相关基金公司人士表示，目前这类产品在设计思路上还是只能做多投资，即投资者只能通过买入ETF实现投资收益，而不能通过卖空期货ETF来获利。

“国际上商品期货ETF既有做多也有做空，但主流的品种还是做多型的，一是更容易被投资者理解、接受，二是风险更容易把控。”业

内人士这样解释。他们也告诉记者，其所设计的商品期货ETF，在投资上会持有一部分的“卖出商品期货合约”，但只是应用于风险管理提高资产配置效率。此外，基金财产除了投资于期货合约之外(保证金交易)，其余将投资于货币市场工具，原因是平衡杠杆，降低风险。

“从监管部门的角度来看，我觉得在公募基金投资商品期货方面，现在还是强调稳步推进的，当这个市场慢慢培育、发展起来之后，可能做空的ETF就会出现了。”一些经手具体业务的基金业内人士告诉中国证券报记者。

据了解，目前涉足商品期货ETF开发的基金公司认为，由于此类基金产品较为匮乏，及早参与有利于占据业务高地。不过，他们也表示，在客户需求方面，还需要一个慢慢开发的过程。

“我们看好这类产品的未来前景，但普通投资者囿于过往对于期货投资风险较大的认识，而机构投资者如保险公司等，在期货投资上还有种种限制，所以，客户的投资需求也是要慢慢开发的。”上述人士说。

## 周边服务及标准化产品带来新机遇 互联网金融“跑”起来

□本报实习记者 徐文擎

互联网金融领域群雄割据，各类网贷平台层出不穷，谁将在下一轮竞争中安然存活，谁又会在大浪退去时裸泳？日前，在清科集团举办的投资界沙龙上，数位创投人士及行业资深人员表示，在第一轮跑马圈地过程中“跑”起来了的公司以及做互联网金融周边业务和行政服务的创业公司，将有更大几率在后续竞争中得到投资机会，同时，网贷平台产品向标准化资产转型或将带来新的机遇。

## 关注互联网金融周边服务

在第一轮互联网金融投资浪潮中，IDG资本的布局已经涵盖多个方面，在其内部，互联网金融方面的投资主要分成五个方向，即资产端、流量端、金融服务、移动支付和虚拟货币。据IDG资本投资经理兰希介绍，目前，IDG在互联网金融领域已经投了20多家公司，投资金额不一定是所有风投机构中最多的，但数量可算

业界数一数二。在互联网金融创业越来越趋于同质化发展的阶段，兰希认为下一轮的机会将聚焦于B轮、C轮的争夺，以及做平台周边业务和行政服务的公司。

“后面我们会主要关注在第一轮跑马圈地过程中已经‘跑’起来了的公司，关注B轮、C轮的机会，同时，还会关注做P2P周边业务的企业，关注P2P线上和线下结合的服务，比如征信、行政服务等，金融底层服务的创业将有很高的投资机会。”兰希说。

他表示，不只互联网金融这一个领域，VC前8个月投的项目比以往同期也大幅提高，前端风险已经积聚很多，同时，经济环境也未见好转，行业内现在的一个方向是往项目后端聚集。

大成律师事务所资深律师肖飒则说，在互联网金融领域的第一轮“屌丝”创业后，越来越多的“国家队”纷纷进驻该行业，且都作为战略布局来开展业务，使行业的准入门槛和集中度越来越高，只有那些看到行业差异化发展机会的企业才能存活。

数位互联网金融的从业人员也认为，未来网贷创业公司做信贷场景和用户的开发将是不错的方向。

## 标准化产品带来更多机遇

数据显示，从今年4月开始，社会的非标资产规模开始收缩，二季度转向固定收益类产品，三季度则分流涌入市，居民的大类资产配置正在发生根本性变化，商业银行的风险偏好呈现趋势性下降。这种变化也让互联网金融的投资和创业者看到了新的机会。

兰希认为，在经济的下行周期，资产证券化或类资产证券化的产品对网贷平台来说蕴藏着新的机遇。从目前行业的发展现状来看，

在互联网能够介入的标的资产里，越是低风险、结构化的产品，越容易被网贷介入，介入的速度也最快。

“比如货基最先进入互联网领域，其次是票据理财，其次是保理产品和供应链金融，最后是保险。保险是我们下一步非常看好的领

域，尤其是意外险和车险，因为这两者都是高度标准化的产品。”兰希说。

积木盒子产品技术副总裁李贺透露，积木盒子正在和某家保险公司洽谈合作，希望将更多优质的标准化产品引入平台，但因为保险公司一向谨慎、保守的风格，目前还在研究方案阶段。

兰希举例说，保险行业的精算能力目前基本被垄断在三大保险公司，他们的市场份额也占到70%以上，其它小公司可以借助和网贷平台的合作机会，在数据上尽量做大甚至接近三大保险公司，“这样才能做到比较好的毛利，否则只是做通道业务，没有意义。”

网贷天眼CEO田维赢则举车贷为例，他称，车贷已经开始在网贷平台跑马圈地。他透露，今年以来找他做业务咨询的人里近40%都在问如何利用互联网做好汽车金融，“这就是一个大的机遇，另外供应链金融也要做很多新模式出来。总之，互联网金融现在还处于非常初期的发展阶段，标准化和结构化的金融产品的效率非常高。”田维赢说。

## 前海开源曲扬：A/H股溢价不会因沪港通消失

□本报实习记者 黄丽

沪港通将于2014年11月17日正式开通，前海开源基金执行投资总监、拟任基金经理曲扬表示，A/H股的折溢价空间可能会因沪港通有所收窄，但不会消失，套利机会仍将长期存在。A/H股的折溢价是由市场开放程度差异、无风险利率差异、风险偏好差异、预期回报差异、离岸在岸差异等因素综合形成，沪港通改变的只是其中部分因素。

曲扬认为，国内股市和人民币资产对国际资本已经具有非常大的吸引力，QFII和ROFII不一定是所有风投机构中最多的，但数量可算

额度供不应求，但沪港通的开通将使额度存在未来逐步放大到数万亿规模的可能。沪港通遵循资金原路返回政策，便于资金流向管理，在引入境外资本的同时，避免了对金融系统造成冲击的负面影响。

对于A股市场，以下三类投资机会值得关注：首先，是具有全球稀缺性和垄断性的标的。

保值增值是国际资本的主要诉求，具有垄断经营地位、关系国计民生、长期存续风险低的

无形资产，是实现资本保值增值的重要工具；第二，是经营稳健、治理结构健康、长期成

长确定性高的标的。流动性充裕、成长性稀缺

是当前全球资本市场的两大特征。与全球主要经济体横向比较，中国上市公司中具有大量的高成长标的，其中隐含风险低的标的有望成为国际资本追逐的对象；第三，是低估值、高股息的标的。境外资本的资金成本低，对回报率要求不高，看重股息回报，看重保值增值功能。

此外，沪港通将逐渐改变港股市场的投资

者结构，研究机构将逐渐扩大港股覆盖面，掩藏在水下的金子有望浮出水面，因为

港股市场与A股市场在投资者结构、资金成

本、风险偏好、估值理念等方面存在较大差

异，港股市场投资者以成熟市场机构投资者为主，整体风险偏好低、预期回报不高、侧重长期价值、看重公司治理，中小股票和新兴行业股票普遍具有较大的风险折价，包括流动性风险、治理结构风险、经营可持续性风险等，导致有些优质标的被错杀，价值大幅低估。

沪港通试点成功之后，为了更好地为中国经济服务，后续规模有望逐步扩大。另外，深港通、沪新通、沪纽通等进一步实现境内外资本市场互联互通的有益尝试，也存在择机推出的可能。

## 从“双十一”看新经济

□兴业全球基金 陆申旸

一边是消费者摩拳擦掌秒杀血拼，一边是天猫成交额38分钟突破100亿元，且不说得益的到底是哪家，但至少看到每个参与者都借着“双十一”的东风自嗨了一把。

相比于很多传统节日，“双十一”其实是一个没有多少历史底蕴、完全是商家（尤其是网络电商）策划的噱头。“双十一”从一个普普通通的日子，变成“光棍节”，又成为全民参与的购物狂欢，其背后则是电商力量对人们购物习惯的挖掘和颠覆。借着网购习惯改变、电商发展的势头以及“光棍节”本身的自娱式娱乐，在经济和文化两方面给予电商经济蓬勃发展的

充足养分。这也促成了淘宝促销开始后18分钟内交易额达10亿美元，也能理解为何阿里巴巴仅“双十一”当日的涨幅就达4.01%。

从假日经济的理论来看，以春节（尤其是春晚）、十一黄金周、双十一为代表的节日正逐渐带动着社会经济生活的繁荣和经济形势的改变。马云曾说过，“双十一”是中国经济转型的一个信号，反映着新经济的崛起。

这句话是否有道理，还要留待历史来检验。但以2013年中国电商1.3万亿元交易额来看，这样的新经济形势的确可以带动内需，成为转型的推动力。但另一方面，“双十一”的营销本质为薄利多销的价格战而已，供应链上任何一方预计失误极有可能造成亏损。活动也会

导致本身运营成本较高的中小商家无能为力的赔本买卖，而互联网电商大头之间却上演着激烈的贴身肉搏。本质上，“双十一”只是将长期需求通过这一类促销方式压缩在这短短的几天之内。

当然，不可否认的是，各类电商正以这种模式逐渐膨胀，也显示出了对于传统商业和经济模式的替代现象。加之科技的发展和人们习惯、思维的改变，这样的膨胀给予了经济新生机和新高峰。这些年，经济市场也随着这些改变，经历着各种潜移默化的变革，从融资融券、股指期货的制度开启，到逐渐借助互联网平台产生的新金融产品，到近期将要开通的沪港通，这一系列变革正在影响着市场，也改变着

市场上每一个参与者。

对于“双十一”，传统的金融公司也不断改变了过去的运营模式，参与进了这场狂欢会中。据统计，今年的“双十一”活动中，共有18家基金公司旗下的19只产品参与了淘宝聚划算平台的活动，而且淘宝理财的基金网店纷纷下调费率至0.3%，从我们看到了这些传统的金融公司也正试图改变自己，变得更加亲民，更加贴合投资者需求，而这也是互联网精神的体现所在。



用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

## 建信稳定得利债基发行

建信基金旗下新品——建信稳定得利债券型证券投资基金将于11月10日-28日通过建信基金网上直销平台、建设银行、民生银行等渠道公开募集。

基于债市的强势行情，建信稳定得利债券基金80%以上基金资产投资于债券资产，帮助投资者获取稳定的投资收益；适当投资权益类资产，为投资者创造超额收益。该基金采取双基金经理制，由资深基金经理黎颖芳携手牛兴华协力运作。

建信基金固定收益类基金整体投资能力突出。《基金公司权益及固定收益类资产业绩排行榜》数据显示，建信基金近5年固定收益类资产投资业绩（按规模加权）在52家基金公司中位居第4名。（曹乘瑜）

## 博时宏观回报排名前三

据银河数据统计，截至10月31日，博时宏观回报债券A/B过去6个月已经取得23.72%的净值增长率，在同类的107只基金中排名第二；而其C类也以近6个月以来23.74%的净值增长率夺下同类基金排名榜眼。值得一提的是，今年以来，博时宏观回报债券都发挥稳定，业绩排名始终保持在前三之列。

对于未来市场走势，博时宏观回报债券基金经理表示，中国政府接受了经济潜在增速下行的事实，采用托底经济的方式为改革争取时间，这使得股市难以出现系统性的牛市，但符合转型方向的行业会出现牛股；债券市场由于经济的下行和降低无效投资减少对资金的需求，可能会出现中长期牛市。因此，在投资策略上，将坚持精选产业债做底仓，获取较高的票息收益，同时用部分仓位参与转债的波段操作，来提升组合的收益。（黄丽）

## 易方达保证金货币ETF

### 15天规模增长3倍

易方达保证金是深交所上市的首只货币ETF，自10月20日上市以来持续呈现净申购，截至11月7日，上市15个交易日规模增长超3倍，并多次触及申购上限。

易方达保证金的优点在于资金实时可用，当投资者要将货币ETF变现时，不管是通过赎回，还是通过二级市场卖出，资金都实时到账，立即可用。当股市出现良机时，投资者可卖出易方达保证金，当日即时就可买入股票，不错过转瞬即逝的投资机会；当股市缺乏投资机会时，投资者可以卖出股票，当日即时买入易方达保证金，获得货币基金的收益。场内货币基金往往赎回额度有限，而易方达保证金作为货币ETF，在产品设计上增加了流动性考虑，如果触及当日净赎回份额上限，投资者可通过二级市场卖出基金份额，顺利变现。另外，易方达保证金在集合竞价阶段就能赎回。交易费用上，易方达保证金真正做到了零成本。（常仙鹤）

## 华宝兴业

### 股票投资获五星评级

海通证券日前公布了最新的基金评级和基金公司评级数据，该次统计截止日为2014年10月底。在此次评级中，华宝兴业脱颖而出，公司及旗下产品勇夺五年期五星荣誉，其中，华宝兴业基金管理公司荣获股票投资能力五星评级，华宝新兴产业基金、华宝动力组合基金、华宝先进成长基金齐获主动股票开放型基金五星评级，华宝收益增长基金、宝康消费品基金获得偏股混合型基金五星评级。

华宝兴业近年来在股票投资领域定位鲜明，致力于成为“行业基金管理专家”。截至今年三季度末，共管理9只行业主题基金。（田露）

## 小额信贷联盟修订行业公约

### P2P行业自律规则渐明确

随着P2P行业监管原则的逐渐明晰，相关行业组织的自律规则也越趋明晰。11月5日，中国小额信贷联盟P2P行业委员会发布《小额信贷信息中介机构(P2P)行业自律公约(修订版)》，提出P2P须与银行或第三方支付机构进行账户托管，并及时披露逾期90天以上的账龄逾期率。

中国小额