

证券B一月大涨60%将触发上折

乐观者料后市非银金融杠杆基金继续上攻

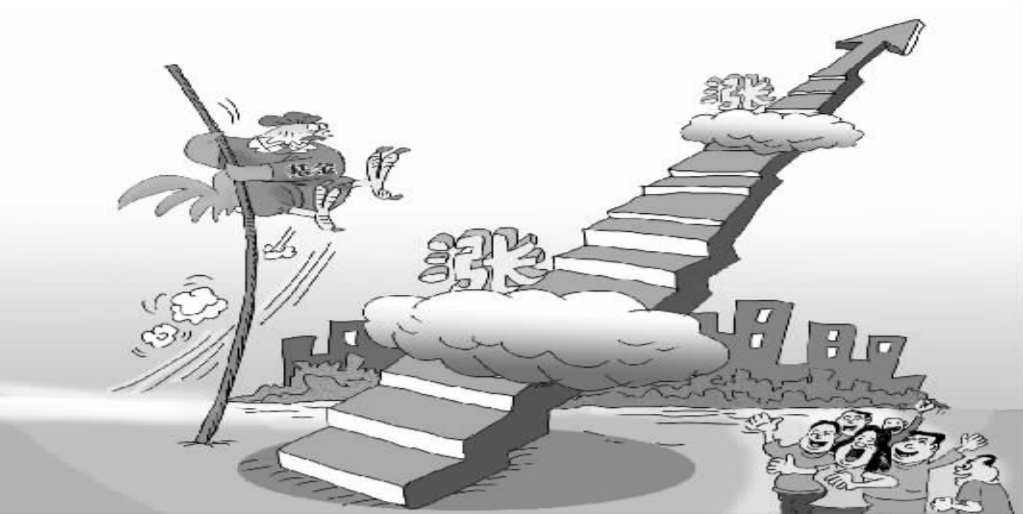
□本报记者 常仙鹤

24日,受降息消息影响,场内基金集体大涨,房地产B、地产B、可转债B、300高贝B、非银行B、证券B涨停,25只杠杆基金涨幅超过5%。基金业内人士认为,本次降息利好于整个市场,而全面货币宽松政策和长期无风险利率的下降,将有利于市场进一步上行,除了房地产行业之外,券商等非银行金融业将迎来估值回升,同时其自身业务回暖也将带来业绩的大幅提升。

### 证券B近一月上涨64%

自10月28日反弹以来,截至昨日收盘,投资证券等非金融类杠杆基金的投资者获利颇丰。其中,申万菱信证券B在近一个月的时间里涨幅达到64.28%,鹏华非银行B、招商可转债B、东吴中证可转债B、银华中证转债B等8只杠杆基金的涨幅都在30%以上。

净值方面,WIND数据显示,截至21日,证券B近一月涨幅达45.84%,21日净值达到1.87元。而根据东方财富网的测算,24日证券B的净值已达到2.1元,申万证券母基金净值达到约1.55元。证券B基金合同规定,当申万证券的基金份额净值大于或等于1.5000元时,将进行不定期份额折算。截至昨日,申万菱信基金官网



CFP图片

已两次公告可能触发不定期份额折算的风险提示。申万菱信基金表示,折算基准日在触发阈值日后才能确定,因此折算基准日申万证券份额的净值可能与触发折算的阈值1.5000元有一定差异。当发生合同规定的不定期份额折算时,将证券B份额的基金份额参考净值超过证券A份额的基金份额参考净值的部分,折算

成场内的申万证券份额,即原证券B份额的持有人在不定期份额折算后将持有证券B份额和申万证券份额。因此,持有人的风险收益特征会发生一定的变化,由持有单一的高风险收益特征份额变为同时持有高风险收益特征份额与较高风险收益特征份额的情况。不定期份额折算后,证券B份额将恢复到初始杠杆水平,其

杠杆倍数将比折算前高。

除了证券B,招商可转债B、鹏华非银行B等溢价率也在昨日飙升,净值分别达1.45元和1.70元。在房地产、非银金融等强势品种中,房地产B的溢价率为7.52%,溢价率相对较低。

### 非银金融业或继续走强

对于“从天而降”的降息利好,乐观者预计后市房地产、券商等非银行金融板块仍将持续走强。华南某基金公司一位基金经理向中国证券报记者表示,降息利好于整个市场,而全面货币宽松政策和长期无风险利率的下降,将有利于市场进一步上行,除了房地产行业外,券商等非银行金融业将迎来估值回升,同时其自身业务回暖也将带来业绩的大幅提升,比如经纪业务、融资融券等业务会大幅增长。参考美国情况,在利率下降的阶段里,表现最强的是保险股。

“杠杆基金最基本也是最关键的判断因素就是市场,市场好利用其博反弹才有意义,套利空间等都是次要因素。”好买基金首席分析师曾令华表示,市场后市可能会波动向上,券商等非银行股仍有望继续上攻,投资杠杆基金可能收获更多。当市场调整,相关杠杆基金溢价率收窄或者折价时就是介入的良机。

意外降息消灭分歧 基金一致看好债市

□本报实习记者 黄丽

眼下,“股债双牛”的行情已经持续一段时间,就在上周五之前,基金经理对于债券牛市是否会延续已出现较大分歧,但央行全面降息的消息一出,分歧即刻消失。接受中国证券报记者采访的基金经理均表示,降息来得比想象的快,因此继续看好债市后续行情,具体而言,更看好信用债和转债。但分析人士同时提醒投资者,在利率达到前期低点之后继续减仓,不要过度乐观。

在此次降息前,虽然市场对债券牛市能否持续已经存在分歧,但几乎所有基金经理都认为全面降息的可能性并不大,所以央行此次全面降息,在基金经理有些措手不及。

“因为有降息与改革不可调和的舆论,以及对降息可能加剧资金需求部门道德风险的担忧,使得市场对降息的预期受到压制,也使得决策层对降息有所顾忌。”博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示,在此之前,央行已经进行结构性宽松,“在结构性宽松之后,银行间流动性已十分充裕,资金价格维持在低位,只是向实体经济的价格传导比较缓慢。”

虽然央行前期坚持的种种定向调控政策都让基金经理对全面降息不抱希望,但基金经理们也认为,现在实施这一决策其实是合时宜的。“虽然今年以来,央行持续通过定向调节以求达到降低实体经济融资成本的作用,但从实际效果来看并没达到预期,这是决策者开始进行全面货币政策放松的主要原因。”前海开源基金张洋表示。

降息消息一出,基金经理观点逐渐统一,认为此次降息标志着货币政策全面放松的开始,未来或还会有进一步降息以及全面降准、信贷额度放大等货币放松举措推出,利好债市,债券市场将走出慢牛行情。

大成基金表示,央行此番超预期降息降低了资金成本,对债市有正面影响。虽然央行表示这只是一个中性操作,但是从下半年来看,降息的压力一直在存,此次一举“放大招”可以看作一个重要信号,将普惠债券基金。

具体来看,基金经理认为降息将利好信用债和转债。

“未来货币宽松仍将延续,贷款利率下降,直接利好信用债。”诺安基金泰鑫一年定开债基金经理谢志华表示,未来银行间释放流动性、降低银行间利率的趋势明显,利率曲线可能出现陡峭化下行,利率品存在一定的下行空间,短期内中高等级信用品依然会跟随。此外,本次降息将大幅缩窄贷款和债券收益率的差距,打开债券类资产收益率的下行空间。

一位固定收益基金经理则看好转债,认为降息有利股市,正股上涨,中小盘转债将会出现明显上涨,债底抬升也有利于转债估值的上行,但银行转债会受到拖累。

与基金反映出的乐观情绪不同,国泰君安认为,降息对债市的利好是事件性而非趋势性,信号作用大于实际作用,长端利率债收益率未来的上行风险大于下行空间,如果市场短期极度乐观,投资者应顺势减仓。

## 易方达货币增设场内份额

日前,易方达基金发布公告称,将在易方达货币市场基金原有场外的A、B类份额基础上,增设交易所场内E类基金份额,新增份额将于11月24日起接受投资者的申购和赎回,最低申赎门槛仅为1份,计划其后不久在上交所上市交易。

易方达货币市场基金E类份额专为交易所场内投资者而设,采用“双通道”并行的理财模式。投资者既可申赎,又可在二级市场买卖,而且在二级市场可实现T+0交易。

以前交易所场内货基与普通的场外货基是两个品种,增设场内份额打通了投资者在交易所场内购买普通货币基金的渠道。值得一提的是,E类份额未来将与场外的A、B类份额合并进行投资运作,这样做有利于E类份额收益的稳定。(常仙鹤)

□本报记者 张昊

降息之后的第一个交易日,股市气势如虹,这一实质性利好立刻成为股价拉升的强大动力,券商、保险、地产等受益板块均出现大幅上涨。与此同时,市场人士认为,降息对于债券市场也构成重大利好。虽然历史上“股债同牛”持续的时间并不长久,但结合当前的宏观经济背景,此次降息可能会同时助推股市和债市双双走牛。有基金经理认为,市场可能正在上演历史上少见的“股债持续同牛”行情。

### 债基经理转向乐观

钟光正,长城基金固定收益部总经理,他管理的长城积极增利A、C以及长城保本的收益排名一直居前。早在今年9月,钟光正就曾预测,年内有降息的可能。在当时看来,钟光正的观点略显激进。然而站在当下的时点观察,钟光正的观点和逻辑颇有预见性。

几个月前,由于宏观经济数据持续疲软,货币政策转向宽松,债券市场迎来一轮牛市。钟光正认为,按照当时的宏观形势,如果调控的重心放在“调结构”上,“保增长”很有可能受到影响。因此,当宏观经济形势开始挑战政府的调控底线时,进一步明确的货币政

□本报实习记者 徐文肇

央行21日晚宣布的不对称降息政策让市场普遍认为,A股将获得实质性利好,同时,随着资金成本的下降,权益类和固定收益类产品都会有较好的表现,“股债双牛”的局面或仍将延续。

在此之前,部分市场人士担忧债市在经过今年的大牛行情后,即将进入“牛尾”阶段甚至出现“走熊”预兆,而股市也在政策利好、增量资金入场等多重因素影响下“一枝独秀”。北信瑞丰稳定收益基金经理王靖表示,此轮央行降息对债券市场同样将成为牛市催化剂,在基本面筑底企稳和政策面存在支撑的情况下,今年底至明年上半年,对债市持坚定乐观态度。

### 债券牛市的催化剂

王靖认为此轮降息将是债券牛市新的催化剂。首先,本次降息彰显央行降低企业融资成本的决心。在通胀持续低位徘徊时期,未来连续降息可期,持续利好债券市场;其次,本次降息实质上没有降低存款利率,只是缩窄存贷款的

策很有可能推出,包括降息和降准。在这样的逻辑之下,债券市场就会迎来一轮牛市。“终结债券牛市的只有政策收紧,但甚至1-2年内,都没有收紧货币政策的预期,这就决定了这次债券牛市周期比想象的更要长。”

事实上,就在上周降息前夜,部分债券人士已经开始担心债券牛市的持续性。有债券基金经理曾表示,在投资收益丰厚、市场几近疯狂的时候往往也是最需要提高警惕的时候,目前的市场在一定程度上透支了对未来政策的预期。因此,投资者应密切关注政策落地的时机及基本面的变化,采取以守为攻的策略,静心等待债市的下一个良机。不过,随着降息的宣布,这些悲观的债券基金经理们也都开始转向乐观。

东莞证券认为,由于央行降息,市场利率走低在技术上将推高债券价格。与此同时,仅降息对提高商业银行风险偏好的作用有限,对经济复苏的助力较弱。因此,短期而言,资金充裕加上避险需求仍将推动债市上扬,利率债有望成为上涨主力。

### “股债同牛”有望持续

央行降息之前,市场曾担心“股债同牛”或难持续。从历史上看,“股债同牛”的格局往往持续期都不长,因为经济下行之时,政府

## 北信瑞丰王靖:降息将是债券牛市催化剂

利差空间,此时高收益债券对银行配置的吸引力增强;再者,在当前经济下行阶段,银行信贷风险偏好降低,不是短时间靠增加供给可以改变的事实,市场化的银行行为与行政化的监管手段之间存在矛盾,需要进行消化,这为债券市场的繁荣提供了土壤;最后,鉴于同业存款纳入存贷比后将上缴存款准备金,作为对冲手段之一的降低存款准备金率未来可期。

他预计央行在未来一段时间将持续运用包括SLO、SLF、MLF等多种创新类市场调节工具,配合降低公开市场正回购利率以及定向降准、降低存贷款利率和全面降低存款准备金率等政策手段。因此,在经济完全走出低谷的很长一段时间,债券市场将持续繁荣。他同时强调,本次降息不是债券市场的利好出尽,恰恰是债券牛市的催化剂,“我们坐在开往春天的列车上,没必要提前下车。”

### 经济不会出现V形反转

王靖分析,从政策面看当前至年底的一段时间,央行在整体紧平衡、略宽松的状态下,市场流动性已不存在太大问题,此轮降息验证了这点,同时,管理层降低融资成本的意

往往往会放松货币,对债市构成利好。当刺激政策提振经济之时,股市迎来利好,而此时货币政策往往会收紧,债市就会回落。因此,股市和债市产生跷跷板效应的情况居多。

降息消息一出,基金经理对“股债同牛”也有了信心。他们认为,当前的市场环境已不同于以往,一方面,当前宏观经济面临诸多困难,货币政策可能难以取得立竿见影的效果,政府未来很有可能继续推出货币宽松政策,从而进一步利好债市;另一方面,政策面持续利好股市,即使实体经济持续疲弱,政策也足以支撑股市进一步走牛。因此,部分基金经理认为,本次“股债双牛”的行情可能会延续,未来的市场值得期待。

好买基金研究中心也认为,降息直接利好债券市场,基准利率下行,则债券收益也面临下行压力,债券价格上升,投资者可以适当增配利率债投资较多的基金。而在股票市场方面,整体来讲,贷款利率下行,有利于企业降低融资成本,利好股市。尤其是地产、钢铁、基建等高负债行业,由于贷款利率下行,该类企业有望降低融资成本,增加收益。券商方面,降息也有利于券商开展业务创新,降低融资成本。总的来说,投资者可以考虑增加重仓基建、地产和券商股的基金的配置。

愿明显。从基本面分析,现在可以看到筑底企稳的迹象,但论稳步向上还言之尚早,预计到明年二季度左右,基本面或出现变好的趋势。在经济复苏初期,债券和股市没有明显的跷跷板效应,只有在股市稳步向上的时候,才会对债市资金造成一些挤压,目前可能存在短期的资金波动,但长期来看,债券市场仍然比较乐观。“如果经济调结构取得了比较明显效果,经济步入良性循环轨道,股市才有可能对债市造成一定的资金挤出压力,但目前我认为更多的是短期的资金波动,大盘上涨需要坚实的业绩基础和基本面支撑,前期点位过低,很多股票已经低于它的净资产,回调意愿强烈,股债双牛也可能出现。”

如果明年下调经济增长目标,王靖预计经济复苏或还需要一段较长的时间。“我们可能要三到五年才会看到比较明显的效果。”他称,管理层在定向宽松和调结构中寻找一个平衡点,不太可能像2008年、2013年那样用非常强的刺激手段使经济产生“V形反转”,可能连“U形反转”都不会出现,而是一个非常平缓向上的过程,这样资金利率会缓慢下降,债券收益率曲线缓慢下行。



■ 中证金牛指数追踪

上周金牛混合型基指  
上涨2.05%

上周,沪深两市双双收涨。上证综指收于2486.79点,涨幅为0.32%;深证成指收于8332.30点,涨幅为0.06%;沪深300指数收于2583.46点,涨幅为0.09%;创业板指数收于1504.83点,涨幅为4.41%。受市场上涨因素影响,上周股票型基金和混合型基金双双上涨,涨幅分别为2.29%和1.81%。同期,中证金牛股票型基金指数上涨1.92%,中证金牛混合型基金指数上涨2.05%。长期来看,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计下跌4.14%,两只金牛基金指数跑赢沪深300指数超过20个百分点。

未来基金投资策略方面,好买基金研究中心认为,央行降息有利于负债率较高的企业降低融资成本,预计基建、房地产等传统蓝筹股有一定上升空间。基于此,建议投资可以适当增加投资相应蓝筹股较多的基金的配置。天天基金研究中心认为,沪港通正式开通,建议投资者积极着手布局价值蓝筹型基金,另外可关注自贸区、工程建设、铁路、电力等主题型基金。(刘厦村)

## 中民投布局通航领域

11月24日下午,中国民生投资股份有限公司宣布成功并购民生国际通用航空有限公司、亚联公务机有限公司。

中民投透露,此次是通过增资扩股的方式,完成收购民生国际通航61.25%的股份。民生国际通航全资收购了亚联公务机。

民生国际通航成立于2013年10月,已是中国通用航空产业的第一梯队成员。亚联公务机创立于2007年4月,目前是亚洲规模最大的公务机管理公司之一。通过此次并购,民生国际通航成为目前亚洲地区最大的公务机托管运营商之一。中民投表示,将充分发挥资源优势,依托金融平台,全力支持民生国际通航做大、做强航空产业链,并将在低空域航空、民用直升机、航空物流等方面大力推进。

通用航空是中民投发展的重要板块。基于产融结合的功能定位,中民投自5月9日注册成立以来,高起点、快节奏地展开了产业整合的布局,截至目前已在光伏产业、现代物业、通用航空以及海外布局等领域取得了重要进展。有知情人士透露,中民投下一步或在新能源领域进行进一步的业务布局。(曹秉瑜)

浦银安盛基金:  
等待债市良好建仓机会

正在发行的浦银安盛月月薪安心养老定期支付债券型基金将于12月2日结束募集。浦银安盛基金认为,今年债券市场经历了一个大牛市,公司依然看好债券市场后期行情,结合债券市场各参与者的行为特征来看,预计在今年剩下的时间里,债券市场会出现小幅调整,但这也意味着相对良好的建仓机会。

据了解,浦银安盛月月薪是业内第十只定期支付型基金,采用了18个月封闭运作并定期支付的方式,同时将定期支付与定期开放相结合,在提供稳定现金流的同时,还具有较高灵活性。作为纯债基金,该产品投资债券比例不低于80%,不投资股票,不参与打新,专注债市,追求长期业绩增值。拟任基金经理薛皓表示,月月薪基金将主要投资于资质较好、久期匹配的信用债,通过加杠杆放大规模,获取稳定的票息收入和利差收益,同时也会结合自身对市场行情的判断,对部分债券进行波段操作,抓住潜在的获利机会。

浦银安盛基金近年来在固定收益领域展示出良好的实力。根据海通证券三季度数据,浦银安盛基金今年固定收益类基金绝对收益跃身69家可比基金公司第15名,最近两年、三年、五年分别为第8、第4、第11名。(田露)

嘉实财富:  
量化对冲适合高净值人群

日前,嘉实基金旗下专业财富管理品牌——嘉实财富与美国知名金融服务公司嘉信理财(Charles Schwab)在京举办高端客户沙龙,双方就国内外高净值人群在财富管理过程中遇到的问题和解决方案,与现场60余位高端客户进行了探讨与交流。嘉实财富相关人士认为,量化对冲产品因其低风险中等回报的特征,适合高净值人群进行财富管理。

嘉信理财是美国个人金融服务市场的领导者,也是全球最大的网上理财交易公司。截至2013年底,嘉信理财资管业务规模达24万亿美元,嘉信理财的成功一直被国内券商作为效仿研究的典范。

在北京的活动中,嘉实财富量化研究中心负责人周静表示,针对目前国内高净值客户在资产配置方面遇到的困惑,量化对冲产品因其低风险中等回报的特征逐步成为有效的解决方案。据其介绍,嘉实财富旗下的“金阿尔法”是采用量化对冲策略的产品,即以量化多因子模型的方式构建股票组合,同时利用沪深300指数期货进行对冲,以消除股票组合的市场系统风险。因此这个产品的特点就是不会跟随股票市场的上下波动,风险收益特征是低风险具有中等收益,适合高净值财富人群保本并且适当增值的需求。(曹秉瑜)

陕西金控财富管理有限公司 招聘启事

陕西金控财富管理有限公司是陕西金融控股集团有限公司旗下,主要从事私募证券投资、金融不良资产收购和处置、非标业务等的专业私募基金管理公司。现因业务拓展招聘如下岗位:

**一、基本招聘条件**

1.遵纪守法,品行端正,作风严谨,熟悉基金业务,有良好的职业素养的较强的团队协作能力;

2.具有从事基金行业必需的职业资格和专业资格,符合中国证监会关于基金行业从业人员管理的相关规定;

3.从事基金及相关金融行业专业3年以上。

**二、招聘职位描述和任职资格**

应聘人员除具备上述基本条件外,还须符合相应的岗位任职资格要求。

**1、证券投资基金经理 1名**

**任职要求:**5年以上证券投资经验并取得优秀业绩,熟悉各类资产的收益和风险特征分析,具有较强的市场分析和判断能力。3年以上基金管理经验;有丰富的投资团队管理经验。

**2、证券投资行业研究员 1名**

**任职要求:**3年以上证券、基金公司研究工作经验,具有较强的行业研究背景和扎实的调研分析与估值功底。

**三、以上岗位工作地点为:西安,具体职位和薪资面议。**

**四、联系方式:**

简历可发至邮箱:jkcfc\_hr@163.com

联系人:苟女士 电话:029-88353401