

# “新规”难撼分级基金既有格局

□本报记者 李良

A股市场的大涨让投资者们见识了牛市的剽悍,也同时更深入地认识了分级基金:11月以来,众多分级基金场内外动辄百分之二三十的溢价率,引来数以百亿计的套利资金汹涌扑来,分级基金顿时成为投资者的新宠。

这波套利热潮也引来上海证券交易所的“新规”。根据上交所日前发布的《上海证券交易所上市开放式基金业务指引》,在上交所上市的分级基金将有望实现“T+0”套利交易,对于投资者而言,这无疑将大大提高套利交易的效率。不过,基金公司人士却向中国证券报记者表示,目前分级基金普遍“T+3”的套利模式,是分级基金场内外溢价频频出现的基础,也是基金公司扩张分级基金规模最重要的“秘技”,因此,分级基金“T+0”套利模式的出炉,短期难以撼动目前分级基金的既有格局。

## 折溢价的诱惑

《上海证券交易所上市开放式基金业务指引》明确,在上交所上市交易的分级基金当日买入的母基金份额,同日可以分拆;而当日分拆所得的子份额同日可以卖出,但不能合并。此外,当日买入的子份额同日可以合并;当日合并所得的母基金份额同日可以卖出、赎回或者转托管,但不能分拆。

“这对热衷于套利的投资者来说,无疑是一个利好。因为这等于变相实现分级基金‘T+0’套利,可以大大提高投资者进行套利交易的效率。”某基金分析师对记者说,“但

是从另一个角度来看,伴随着套利效率的大幅提升,分级基金的场内外高溢价或高折价的现象也会有所减少,给投资者提供的套利机会也随之减少。”

上海一家基金公司的市场部人士向记者表示,从基金公司的角度而言,能够为投资者提供更多的套利机会是分级基金生存乃至壮大的基础,而如果真的全部采用“T+0”套利模式,在套利机会减少的背景下,分级基金的规模有可能会缩水。“此前,深交所也曾有意缩短分级基金套利的时

间,但遭到许多基金公司的反对。”该人士说,“反对的理由,就是担心缺少折溢价的吸引力,分级基金可能会成为

投资死角。现在来看,这个思路是正确的。”

## 基金投资的“第二战场”

实际上,在此轮分级基金的套利热潮中,其实基金公司才是最大的受益者。

某分级基金的基金经理向记者表示,从分级基金的产品设计来看,投资者要想从高溢价中套利,需要先申购母基金,然后拆分成子份额在二级市场出售,在这个过程中,母基金的份额将会急速扩张且沉淀下来。对于基金公司来说,分级基金的管理费收入高低,取决于母基金份额的多少,所以,汹涌的套利大军所带来的母基金份额膨胀,会极大地增加基金公司

的管理费收入。这也是基金公司热衷于维持分级基金延时套利模式的根源。

不过,值得投资者注意的是,分级基金的延时套利虽然频频创造出高溢价或高折价,但同时也给套利带来较大的风险,这种风险主要体现在套利未完成时子份额二级市场价格的剧烈波动。基金经理认为,分级基金的套利策略也要和基金产品的基本面相结合,完全没有基本面支撑的高溢价或高折价,其中有可能会潜藏“杀机”,而基金产品跟踪的指数如果正处于上升通道,这种套利的风险就相对小很多,成功率也大幅提升,比如今年的证券B、非银行B等。

## 券商股发力 易方达非银ETF半年翻番

□本报记者 常仙鹤

热之下的常规风控措施,从中长期看,非银板块相对是更具备安全边际和上升空间的板块。

今年前三季度,非银板块的盈利数据逐季大幅向上改善,考虑到四季度同比业绩基数较低,市场普遍预计2014全年盈利增速有望在前三季度基础上再上台阶。

Wind统计显示,券商方面,从前11月累计经营数据来看,上市券商的整体扣非后综合收益同比高增91%,考虑到12月份业绩同比低基数效应,预计2014全年盈利增速有望实现翻倍以上增长。今年证券板块上涨113%,对应2014年PB估值水平基本与2013年持平,并未因为近期快速上涨而呈现估值泡沫化。考虑到2015年经纪、两融、投行等各项收入确定性增长,预计2015年估值在很大程度上将在2014

# 赚钱效应扩散 新基金发行明显升温

□本报记者 张昊

如果说股市的赚钱效应使得三季度末起基金发行出现回暖,那么10月以来,赚钱效应的发酵就使得新基金发行继续升温。进入四季度,已经连续3个月出现募集规模超过40亿份的偏股型基金。继华商未来主题、工银瑞信创新动力之后,近期宝盈先进制造提前结束募集,而汇添富外延增长的募集规模也达到54.28亿份。随着牛市格局的逐渐展开,新基金发行有望再掀新热潮。

## 三新基金闪耀四季度

进入四季度以来,每月都有一只明星新基金因募集规模而广受关注。10月,华商未来主题募集规模49.19亿份;11月,工银瑞信创新动力

募集67.16亿份。12月,宝盈基金接过明星基金的头冠,宝盈先进制造以42.57亿元的规模成为又一只募集超过40亿份的偏股型基金。而汇添富外延增长近55亿份的募集份额仅用2天时间。宝盈先进制造发行受捧的背景是,近期被称为“疯牛”的市场行情。除了券商板块的暴涨令人咋舌,实际上从年初至今,几乎每一个板块都有所上涨,牛市的预期愈发清晰。宝盈先进制造原定募集时间为三周,实际上仅用不到两周的时间便提前结束募集。

受捧基金都有一个共同的特征,那就是拟任基金经理的优秀业绩。宝盈先进制造拟任基金经理张小仁目前管理的宝盈核心优势和宝盈鸿利收益,今年来的增长率已经达到78.89%和35.94%,在306只混合型基金中排名第1名和第6名。

华商未来主题的基金经理梁永强的业绩同样亮眼,其目前管理的华商主题精选今年以来的收益也达到64.55%在569只股票型基金中排名第8。而工银瑞信创新动力的基金经理为刘天任和王烁杰,其掌管的工银信息产业今年以来的收益已经高达84.49%,在569只股票型基金中排名第2。

## 新基金发行持续升温

Wind数据显示,截至12月17日,年初至今已新发行股票型基金79只,混合型基金86只。新基金发行持续升温,说明牛市背景下,公募基金的话语权在提升。

好买基金研究中心认为,基金的发行需要供需两方面都有相应的意愿,除了初创或增长阶

段的中小基金公司,一般规模已经较为稳定的基金公司,都会更为爱惜自己的羽翼,不会盲目扩张,一般会选择市场行情较好的时间点介入,以期在基金成立初期就获得不错的收益,增强投资者的信心。而基金发行的需求方面,源于基金的配置功能,在市场行情好转,基金的风险收益比上升时,投资者才会相应地转而配置基金产品。这两方面原因促使公募基金的需求一般滞后于市场行情的表现,这也是基金发行从8月开始回暖,并在近期达到一个小高潮的原因。基金发行转暖对于市场回暖有确认的作用,新发基金募集的资金逐渐入市,又将推动市场行情进一步上升。好买基金建议,目前的中级行情仍在延续,投资者应挑选适宜的基金,把握好投资机会。

# 太保全牌照成型 健康险蓄势待发

是税收洼地,但却提供了广阔的创新空间。太保安联正是看中这一点,希望通过自贸区,通过安联保险,引进更多的创新产品。试点成功后把这些产品引至区外、向全国推广。

据介绍,除了健康险的布局外,今年10月21日,太保控股子公司太保产险还受让安信农业保险股份有限公司34.34%股权。

随着车险、健康险的布局,加上太保已有寿险、产险子公司以及控股的长江养老,太保已集齐寿险、财险、车险、健康险、养老的保险全牌照,保险集团化战略架构基本搭建完毕。

## 安联深耕中国

太保安联董事长、总经理孙培坚介绍,太保安联董事会有7名成员,其中太保提名5名,安联提名2名。

目前,安联集团已持有太保2.43亿H股,持股比例占太保H股的8.76%,占太保全部流通股

份(A+H)的2.68%。此举标志着安联进一步加强对太保的长期投资。

孙培坚表示,太保安联将依托安联在全球范围的产品开发经验,实施产品创新,尝试开发针对特需医疗、药品、医疗器械和检查检验服务的健康险创新产品。在健康管理领域,太保安联将借鉴德国等成熟市场健康管理经验,依托政策东风,积极参与健康产业链整合进程,以提供符合客户需求“健康保障+健康服务”相结合的产品。

据了解,我国目前商业健康险的赔付支出只占国家医疗卫生费用总支出的1.3%,而世界平均水平为10%左右;商业健康险保费收入占全行业保险保费收入的不到7%,而在成熟市场,比例一般为30%。随着我国经济的不断发展,医疗保障体系的不断完善,老龄化社会和城镇化建设的加快发展,人们健康意识的普遍提高,商业健康险面临巨大的发展空间。

## 风投界闻风而动

“这一次国家科技成果转化引导基金,是一个重磅又高大上型的政府引导基金。”一直在政府引导基金上深耕的深创投董事长靳海涛认为,它将成为未来一段时间推动风投资本市场发展的重要力量,也是创投界的特大利好。

“相比财政的无偿补贴方式,引导基金能形成财政资金的良性循环,以更市场化的方式,改变以往财政资金‘撒芝麻盐’式的使用方式。”靳海涛说,设立政府引导基金将起到四两拨千斤的作用,政府出资部分投资能力将有效放大10倍以上;同时投资收益率也高于普通商业化基金,因为政府有利益让渡,其他投资人也可以从政府引导基金获得良好的回报。

截至目前,全国已有近200只各类政府引导基金,总规模接近1000亿元。近期,国家层面在新能源等领域一些千亿规模的产业投资基金开始筹划组建,一些省也正在积极探索在省一级建立更高水平的政府引导基金。不少地方在利用政府引导基金用活财政资金、促进创投发展方面早有尝试。

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNL.C.COM

## 23只基金产品上报获得受理

## 嘉实推结构化债基

根据证监会的最新公示,12月初至12月12日,共有23只基金产品的上报获得受理,其中嘉实基金上报“趣理财结构化债券型基金”。除此之外,还有长城基金的“新兴产业灵活配置混合型基金”等11只产品获批。

公示显示,11月到12月上旬,有多只分级基金获批,多为行业性和主题型基金。其中,申万菱信基金上报电子行业和传媒行业相关的两只分级基金,前海开源基金上报军工和健康产业相关的两只分级基金,富国基金上报一只新能源汽车相关的分级基金。业内人士认为,牛市行情下,分级基金表现良好,规模迅速扩容,使得基金公司再次重点关注分级基金。而在板块轮动下,行业性和主题型分级基金可以解决挑个股的难题,并博取高收益,越来越受投资者欢迎。(曹乘瑜)

## 江苏互联网金融协会成立

12月16日,江苏省互联网金融协会成立大会在南京召开,省委常委、常务副省长李云峰表示,互联网金融是互联网与金融深度融合的新兴金融业态,是服务实体经济的重要力量,发展互联网金融有利于促进社会创业创新、丰富地方金融业态,提升金融服务水平。

近年来,江苏省P2P网络借贷、网络支付与理财等互联网金融业务规模迅速扩大,服务实效日渐突出,已成为金融改革发展的新亮点。李云峰表示,今年7月专门出台的《关于加快推进金融改革创新的意见》,提出研究支持互联网金融改革创新发展的政策,鼓励符合条件的市场主体设立互联网金融机构,促进互联网金融产业集聚,努力建成互联网产业高地。江苏省互联网金融协会的成立,既是推动金融改革创新的客观需要,也顺应了互联网经济、互联网金融发展的大势,要紧紧围绕建设“金融资源集聚区、金融改革实验区、金融创新先行区”的总体要求,主动服务地区金融改革大局,当好政府部门和监管机构的“守门员”、会员单位的“管理员”、全省互联网金融企业的“服务员”,为抓好互联网金融发展机遇、打造互联网金融江苏品牌发挥独特的促进作用,努力推动江苏互联网金融创新发展走在全国前列。(丁菲)

## 融通转型三动力发行

融通基金近日公告,融通转型三动力混合基金于12月18日至明年1月14日期间发行。据悉,融通转型三动力主要挖掘经济转型带来的投资机会,主投高端装备制造业、医疗保健行业和信息产业。

根据基金合同,融通转型三动力股票资产占基金资产的比例为0%—95%,投资于高端装备制造业、医疗保健行业、信息产业三个行业的资产合计不低于非现金基金资产的80%,同时三类行业各自在非现金资产中的占比在0—60%之间。

Wind数据显示,截至11月30日,今年以来高端装备制造指数、信息技术指数、医疗保健指数收益分别为50.6%、50.45%、22.28%。社会经济转型期,工业4.0依赖于装备制造的硬实力、经济运行效率和信息安全离不开信息技术发展、老龄化问题将加大对医疗资源的需求。

融通转型三动力拟任基金经理张延闽表示,在组合构建上,工业4.0、燃料电池、生物原药将是布局的重点,同时也将重点关注国企改革、互联网等相关主题。张延闽管理的另一只基金——基金通乾近期表现出色。截至12月16日,其任职以来(10月25日)总回报为26.73%;最近一个月收益为23.6%,在8只传统封闭式股票型基金中排名第一。(黄丽)

## 融通通泽混基

## 十份拟分红0.8元

融通基金12月17日公告,融通通泽混合基金将进行分红,每十份基金份额拟分红0.8元,分红权益登记日、除息日均为12月22日,现金红利发放日为12月24日。

融通通泽混合基金由融通通泽一年目标触发基金转型而来,股票投资占基金资产的比例为0%—95%,力争为投资者获取8%的年化回报。Wind数据显示,截至12月16日,融通通泽混合基金自9月2日转型以来上涨24%(同期业绩比较基准增长率为2.29%),在120只灵活配置型基金中排名前10。

融通旗下的融通创业板指基也于11月21日公告分红,每十份基金份额分红4.6元,是今年以来分红金额最高的指数基金。(黄丽)

## 华融证券联手中国电信

## 推出“e股通-融益富”

由中国电信翼支付与华融证券强强联合共同打造的首只互联网金融产品——“e股通-融益富”日前成功上线,以此迎接“互联网证券”新纪元的全面到来。“e股通-融益富”:为客户轻松实现足不出户,即可开通股票账户,并为客户提供赚钱、融钱、省钱一站式服务。

据悉,“e股通-融益富”仅是双方合作的第一步尝试,后续还将进一步发挥各自专业优势并依托集团资源,在消费支付、生活服务、投资咨询、财富管理、资产管理等方面进行优势互补与资源整合,为翼支付客户实现专属化、定制化的金融服务的时,也能进一步推动华融证券向建设成为一流的综合化金融服务商迈进,合作共赢,在互联网证券道路上继续携手前行。(朱茵)

□本报记者 张洁

“前端科研资金多来自财政拨款,但成果转化环节却没有多余的资金帮助完成。如今国家科技成果转化引导基金正是配合国家科技项目库进行成果转化。”科技部科研条件与财务司副司长戴国庆在日前举行的“第十四届中国股权投资年度论坛”间隙接受记者采访时表示,国家科技成果转化项目库目前已整理出“十一五”期间和“十二五”初期将近6万项科技成果,规模还在不断扩展之中。对此,一直在政府引导基金深耕的深创投董事长靳海涛认为,这对投资界来说是重大的利好。

## “宝库”大门打开

中国证券报记者了解到,由财政部与科技部共同建立的“国家科技成果转化项目库”的官方网站已上线,网站介绍称,项目库为国家科技成果转化提供信息支持服务的公益性数据库,其中收录的成果是指财政资金支持产生的、可转化的应用型科技成果信息,包括新技术、新产品、新工艺、新材料、新装置及其系统等。

戴国庆介绍,项目库汇聚了各类政府财政资金形成的科技成果。包括科研单位、高校以及国有企业自主研发的科研成果。截至目前,项目库中已经整理“十一五”期间和“十二五”初期的一些成果,将近6万项,而且成果还在不断的补充当中。

“宝库”大门不是单方向风投资金打开,“如果投资界平时投资活动中,遇到好的项目也可以倒过来看一看是不是能获得财政资金支持,如果是这样,我们也可以倒挂入库,入库的好处不仅能得到引导基金的支持,还有利益的让渡。”戴国庆说。

分析人士认为,在成果转化中,科研机构尚存在一些未能解决的问题,一方面是成果的成熟度,是不是能够达到市场的需要;另一方面是事业单位、高校在资产处置权方面确实也存在一些障碍,例如在作价转让上仍需要一层一层的审批等;还有一方面是发明人的成果收益没有得到很好的体现。

“对于科研单位来讲,不缺科技人才但是缺少经营型人才。”戴国庆说,科研资金来自财政拨款,没有更多的资金用于成果转化,而现在

这个基金就是配合项目库进行成果的转化。

“国家科技成果转化引导基金”是国家级科技领域首次成立的引导基金。据介绍,引导基金是由中央财政拿出一笔钱作为母基金,与创业投资人或者是创业投资的管理团队一起发起成立成果转化的子基金,主要是投资于高新技术领域用于科技成果的转化。投资方向上要符合国家高新技术领域发展的方向,资金使用上用于成果转化库中的成果投资金额不低于引导基金投资额的三倍。另外,子基金存续期间,社会资金可以购买,子基金的其他股东可以优先购买份额。

特别是,国家科技成果转化引导基金在子基金里面占的份额一般是在20%—30%之间,并不做第一大股东。

“引导基金是完全市场化运作的,政府按照转变职能的要求,可以出政策,可以搭平台,可以去监督,但是因为是市场化的运作,我们一定要尊重市场的一些意见,要吸收市场的一些智慧。”财政部科教文司副司长霍步刚说,因为这个基金对专业性的要求,涉及面很广,可能也要通过设立理事会这种模式来完成。