

# 新基发行陷“羊群效应”

## 扎堆医疗和改革创新“吃草”

□本报实习记者 黄丽

“最近真的超忙，到处飞，天天熬夜。”近期不止一位基金公司内部人士私下向记者吐槽，不仅市场部、中后台的人忙得脚不沾地，很多基金经理也因为新基金路演而奔波于券商、银行等渠道。

在2014年股债双牛的带动下，今年以来基金公司争先恐后地发行新产品，火速抢占市场先机。值得注意的是，在发行新基金的竞争中，基金公司往往容易陷入“羊群效应”。从目前中国证券记者获得的消息来看，对于偏股型基金，2015年基金公司布局的重点在医疗健康、改革创新等主题；在2014年底爆红过的行业分级基金和指数ETF也是众基金公司逐利的热门产品。

### 新基金发行数量同比翻倍

基金公司这样的忙碌白热化状态可能并不会仅仅集中在1月，2015年全年都将是基金

发行大年。深圳某中小型基金公司市场部工作人员对记者表示，今年预计发行30只新基金，其中还不包括专户和子公司产品。“2015年，我们也将进行更加细化的全行业的分级基金布局。”另一家中型基金公司总经理透露。事实上，这样密集的产品规划在业内并不是少数，甚至一些产品线已经相对齐全的大型基金公司也表示会适度“跟风”发行一些新产品。

与2014年同期相比，2015年新基金发行数量明显提升，基金公司的新产品发行真正进入“快车道”。Wind资讯数据显示，2014年1月份新成立基金仅22只，2月份新成立的基金也仅27只。但今年以来尚不足一个月，新基金发行数量已经超过去年1月、2月的总和。截至1月27日，已经在1月结束募集并成立的基金有11只，正在发行的基金有47只。

基金公司如此“热情洋溢”是有原因的，受到去年年底股市的赚钱效应吸引，基民的投资积极性已经被彻底点燃。中登公司数据统计显示，2014年1月份，沪深两地新增基金开户数为324万户，而今年以来截至1月23日前三周，新增基金开户数就达到96.24万户，如果照此速度推算，今年1月份新增基金开户数量将是去年同期的四倍。

部分基金经理对记者表示，并没有那么看好医药板块。“医药指数已经经历两年牛市，2015年医药行业将进入低速增长的阶段，不要把医药当成赚大钱的工具。”一位具有医药专业背景的医药行业基金经理说。另一位蓝筹型基金经理则表示，之前确实持有过一些医药股，但现在全部卖掉了，“流动性太差，跑不掉。”针对基金公司一窝蜂发行医药基金的现象，一位业内人士表示，很大程度上就是“跟风”。

面对突如其来的市场良机，基金公司快马加鞭地推出一波又一波新产品，但目前看来，主要集中在权益类和指数类基金，说明基金公司仍然看好A股后市表现。其中，权益类基金的两大热门主题分别是医疗和改革创新。

近期的震荡市中，医疗板块作为传统的防御性行业确实颇受关注。Wind数据显示，年初至今，医药生物（申万一级）指数上涨10.41%，近期不少基金公司趁势发行医药行业基金，目前已4家中大型基金公司正在发行以医疗、医药、养老等为关键词的主题基金。还有几家基金公司内部人士也向中国证券报记者透露今年也将发行医药基金。

基金公司扎堆“吃草”

面对突如其来的市场良机，基金公司快马加鞭地推出一波又一波新产品，但目前看来，主要集中在权益类和指数类基金，说明基金公司仍然看好A股后市表现。其中，权益类基金的两大热门主题分别是医疗和改革创新。

近期的震荡市中，医疗板块作为传统的防御性行业确实颇受关注。Wind数据显示，年初至今，医药生物（申万一级）指数上涨10.41%，近期不少基金公司趁势发行医药行业基金，目前已4家中大型基金公司正在发行以医疗、医药、养老等为关键词的主题基金。还有几家基金公司内部人士也向中国证券报记者透露今年也将发行医药基金。

在近期的产品发行上，基金公司表现出典型的“羊群效应”，领头羊到哪里去“吃草”，其它的羊也跟着去“淘金”。当然，跟风并不完全是坏事。博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示，短期市场改弦更张，延续成长风格的概率较大。近期以“创新”“新动力”“高新技术”等为名的投资于改革创新的新基金也比比皆是。不过，基金研究人士认为，在竞争日趋激烈的公募行业，基金公司要想脱颖而出，必须打开产品创新的空间。

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

## 上海华瑞银行获准开业

1月29日，上海银监局宣布，批准上海华瑞银行开业。继深圳前海微众银行获批开业之后，上海华瑞银行各项开业准备工作已就绪，于1月27日由上海银监局批复开业。但批复中没有关于跨区经营的内容，既没允许，也没禁止。

此次上海银监局批复内容包括机构名称、机构住所、注册资本、经营范围等。其中，机构名称为上海华瑞银行股份有限公司（简称“上海华瑞银行”），注册资本30亿元人民币。经营范围包括吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理结算和票据业务等。

中国银监会去年9月再次批准两家民营银行的筹建申请，分别是均瑶（集团）和美特斯邦威为主发起人的上海华瑞银行，浙江蚂蚁小微金融服务集团、复星、万向三农集团等为主发起人的浙江网商银行。银监会此前公布，上海华瑞银行中，上海均瑶（集团）认购该行总股本30%股份；美特斯邦威认购该行总股本15%股份；其他认购股份占总股本10%以下企业的股东资格，由上海银监局按照有关法律法规审核。

上海银监局相关负责人表示，上海华瑞银行是一家在上海自贸区内发起设立的民营银行，应以主要服务区内小微企业和社会大众为己任，为探索民营银行经营模式作出贡献。

对于能否跨区经营，相关人士表示，批复中并没有禁止性文字。民营银行起始资本比较小。发展初期可能也还不会面临跨区经营的问题。但今后发展大了还是有想象空间的。（高改芳）

## 天猫芝麻信用公测

1月28日，市场化运作的征信机构——芝麻信用开始在部分用户中进行公测，首推芝麻信用分，直观地呈现用户的信用水平。信用分的评估来自于对“用户信用历史、行为偏好、履约能力、身份特质、人脉关系”五个维度的海量信息处理。据悉，芝麻信用分达到一定数值，在租车住酒店办理贷款等多方面可以享受优待。

不过，对于普通投资者来说，这种剧烈波动却是“杀机四伏”。某QDII基金经理认为，在“T+0”交易制度下，游资的介入会通过反复交易造成成交量急剧放大的假象，并且短期急速拉升制造赚钱效应吸引散户介入，如果普通投资者没有足够的风险意识，加上QDII基金的投资分析较为困难，不要轻易参与这种高风险的投资。

1月5日，央行发布允许8家机构进行个人征信业务准备工作的通知，蚂蚁金融服务集团旗下芝麻信用位列其中。芝麻信用采取与支付宝钱包合作的方式，公测用户登录支付宝钱包8.5版本后，打开“财富”栏便可看到芝麻信用分的选项。经授权开通，芝麻信用正式开启。形式上，芝麻信用采用国际上通行的信用分——芝麻分来直观表现信用水平高低。芝麻信用分最低350分最高950分，分数越高代表信用程度越好，违约可能性越低。芝麻信用人士介绍，这一评分区间跟国际上主流的个人信用评分区间接轨，美国著名的FICO分，其评分范围在300至850分之间。

据悉，芝麻分综合考虑了个人用户的信用历史、行为偏好、履约能力、身份特质、人脉关系五个维度的信息。“信用历史”是指过往信用账户还款记录及信用账户历史；“行为偏好”是指在购物、缴费、转账、理财等活动中的偏好及稳定性。

“履约能力”是指享用各类信用服务并确保及时履约；“身份特质”指在使用相关服务过程中留下的足够丰富和可靠的个人基本信息；“人脉关系”指好友的身份特征以及跟好友互动程度。

随着互联网应用的深入，芝麻信用认为，网购消费的偏好、上网行为的习惯……网上留下的这些蛛丝马迹都是打分时的依据。和传统征信数据主要来源于借贷领域有所不同，芝麻信用数据来源涵盖了信用卡还款、网购、转账、理财、水电煤缴费、租房信息、住址搬迁历史、社交关系等多方面，种类更丰富，时效性更强。这些行为轨迹和细节，能很好反映一个人的性格、心理活动等，有助于更全面判断其信用状况。

同时，芝麻信用因为拥有阿里巴巴的电商交易数据和蚂蚁金服的互联网金融数据，又比纯粹的网络社交数据含金量更高，这也成为芝麻信用进入征信行业的一大独特优势。据悉，目前，芝麻信用所覆盖的网民群体，很多是传统征信机构未能覆盖到的草根人群。（曹乘瑜）

## 融通基金获评 上交所优秀债券交易商

日前，融通基金获得上交所评选的“优秀债券交易商”的奖项。在98家公募基金公司中，仅有两家公司获得该奖项。融通基金汪静以、柯雅俊被评为优秀债券交易员。

记者了解到，融通基金之所以获得这一奖项，得益于其独创的“专户质押式报价回购业务”等固定收益业务的快速发展。现阶段，该项业务目前规模接近150亿元，融通基金为“专户质押式报价回购业务”独家管理人。

“专户质押式报价回购业务”是券商为其经纪业务客户提供的现金管理业务。证券公司采用质押回购的方式，以其持有的基金公司债券专户份额为质押品，通过报价方式向符合条件的客户融入资金，同时约定在回购到期时向客户返还融入资金、支付相应收益的交易。

对基金公司而言，该业务开拓了新的基金专业业务发展模式，有效优化基金公司整体业务结构，有利于业务多元化发展。

2013年8月，业内首单“专户质押式报价回购业务”上线，业务发起人为中信证券，融通基金作为该业务的合作机构，担任基金专户管理人。自中信证券上线该业务以来，广发、中信建投、国泰君安三家券商也陆续开展该项业务，融通基金均担任基金专户管理人。现阶段，融通基金作为市场上唯一一家参与到该业务中的基金公司，将陆续与多家大型券商合作继续拓展该新型业务。（黄丽）

## 暴涨暴跌 基金“T+0”成游资乐园

□本报记者 李良

“T+0”交易制度极大地提升了部分QDII基金二级市场的活跃度，但随着而来的，却是交易价格的暴涨暴跌。

以易基黄金为例，上周一该基金放量拉升7.69%后，随后3个交易日竟然连续涨停，短短3个交易日日内涨幅竟高达40%；但在上周五，该基金二级市场价格开盘即告涨停，本周前两个交易日里，也均呈一字涨停的走势，短短3个交易日日跌幅竟高达27%。无独有偶，添富黄金、信诚等多只QDII基金也上演了同样的走势。

业内人士认为，在“T+0”交易仍属稀缺资源的当前，首批获得“T+0”交易资格的QDII基金们很容易成为游资们爆炒的对象，成交量也会不断放大。需要强调的是，由于QDII基金的申购赎回设计与普通基金不同，加之海外投资风

险难以掌控，普通投资者需要警惕“T+0”交易的风险。

### “过山车”惊心动魄

与此前LOF基金二级市场交易的剧烈波动不同，获得“T+0”交易资格的这些QDII基金们，在暴涨暴跌的同时，成交量也动辄以倍数不断放大。

以添富贵金属为例，在上周启动上涨行情之前，该基金的日成交量一般在200万元左右，但上周一，伴随着二级市场价格上涨4.43%，成交量骤然放大至1578万元。在上周一至周四的短短4个交易日中，该基金飙涨27%，但在随后的3个交易日里，则下跌21%，几乎跌回原点。值得关注的是，在3个交易日的暴跌中，添富贵金属成交量暴增，3个交易日的成交金额合计达到2.4亿元之多。

某基金公司市场部人士认为，这些基金二级市场如同“过山车”般的走势，是游资介入造成的。他表示，长期以来，LOF基金很少受到资金关注，由于成交量不活跃，即便偶尔有资金介入造成二级市场价格剧烈波动，也很难吸引投资者目光，拉高抛售的难度很大，但在实行“T+0”交易制度后，首批获取资格的QDII基金们明显受到游资的关注，无论是二级市场成交量的激增，还是场外申购量的攀升，都预示着这些基金将会成为游资的新乐园。

### 套利如“火中取栗”

值得关注的是，与股票不同，由于同时存在场内交易和场外申购制度，可在二级市场交易的基金们常常会存在一定的折溢价空间。而“T+0”交易制度的实施，或将刺激这种折溢价频繁出现。

某基金分析人士向记者表示，部分可“T+0”交易的基金近期市场价格剧烈波动，可视为这种折溢价套利的一种预演。在可双向套利的制度下，基金的二级市场价格和净值的背离不可能持久，但是由于QDII基金的申购赎回确认时间较长，在一定程度上却为市场短期大幅溢价或者折价提供了空间，尤其是在“T+0”交易制度下，这种折溢价的波动幅度会进一步放大，短期提供较大的套利空间。

不过，对于普通投资者来说，这种剧烈波动却是“杀机四伏”。某QDII基金经理认为，在“T+0”交易制度下，游资的介入会通过反复交易造成成交量急剧放大的假象，并且短期急速拉升制造赚钱效应吸引散户介入，如果普通投资者没有足够的风险意识，加上QDII基金的投资分析较为困难，不要轻易参与这种高风险的投资。

## “虚拟基金+事业部制”民生加银加码激励

□本报实习记者 徐文擎

尽管牛市下公募基金经理“奔私”早已是业内老生常谈的话题，但2014年“烧”到今年的火爆行情料将使当前局面更加突出。

不过，公募基金显然已有所准备，为了打好“岁末保卫战”，在人才激励上推陈出新，除了业内已探讨许久的事业部制改革和“种子基金”、“1:1持基计划”等新举措，民生加银酝酿许久的“虚拟基金期权激励计划”也亮相，高杠杆加码人才激励，用民生加银基金董事长万青元的话说，“在公募基金的平台上搭建一个私募的机制”，为基金经理创造一个高成长性、高激励性的工作空间。

### “虚拟基金”高杠杆激励

万青元对中国证券报记者表示：“之前我们到全国各个基金公司走了一圈，发现机制上还是有可以创新的地方，所以回来后重点在投研领域做了一系列改革。”

而在诸项试点的激励措施中，最具吸引力的恐怕非“虚拟基金期权激励计划”莫属。

所谓虚拟基金，即基金经理以市场价格购买自身所管理基金的一定份额，并以行权价格虚拟购买未来一定时间后该基金的另一指定份额，即公司的虚拟投入金额，该金额数倍于基金经理实际投资金额，让基金经理间接享受到由基金单位净值上涨带来的“高杠杆”的经济利益。

民生加银副总经理吴剑飞说：“比如，基金经理花100万元购买自己管理的基金，公司为他配一部分虚拟的额度，假定最高比例是10倍，等于配给他1000万元，签订协议，一年下来，假如挣10%，那么他的奖金是100万元，假如亏了10%，他的100万元就变成了90万元。”

通过虚拟基金期权激励计划，民生加银希望能够吸引和保留基金经理，同时使其利益与基金份额持有人的利益、股东的利益保持高度一致，保证基金经理的决策符合三方的长远利益，为公司创造长期价值。

“可能有基金公司已经在进行相关的尝试，但公司投入这么高杠杆的自有资金用来激励基金经理，估计目前还没有。”万青元说。

### 投研事业部制重新权衡

“这么多年，基金行业始终做不大，说明机制设计上有问题。”万青元并不讳言目前行业存在的瓶颈，而民生加银未来的一个重点是通过各类的激励措施、业务分层使投研力量从机制束缚、日常琐事中解放出来，使投研更加专门、专业和专注，打造投研事业部制是其中的关键一环。

按照万青元的设想，事业部制是在公募基金的平台上给基金经理提供了一个私募机制，自负盈亏，激发活力。若盈利，基金收益的35%归事业部所有，65%归公司所有；若亏损，公司在事业部起步的头几年会采取一定的兜底措施，但业务成熟后事业部需自己承担。

据介绍，民生加银基金的专业投研人员有50人左右，根据业务架构可分为固定收益与货币投资、权益投资、专户投资、投资交易和研究发展等几个部门。目前，民生加银已从内部挑选出一位过往业绩相对优秀的基金经理，牵头筹备投研事业部，而基金经理本人积

极性也很高。

“以前基金经理可能只关心自己每天的净值波动和排名，公司追求的是规模和利润，基金持有人关心绝对收益，三者关注点不完全一致，通过事业部机制，把三方利益比较好地捆绑在一起。”吴剑飞说。

万青元坦言，从目前业内探索事业部制改革的成效来看，有几个问题非常值得注意。首先，事业部会带来内部计价过于清晰的现实局面，客观上提高了内部交易成本；其次，在对人才培养和积累机制上造成一定破坏；另外，平台优势共享的问题也值得关注，目前公募基金的优势在平台，比如运营、清算和研究平台，而事业部的利益反馈机制较强，可能不利于搭建统一的研究平台。

“每一次管理模式的创新，都是基金公司对利益格局进行重新权衡。”万青元相信，事业部制是未来行业发展的大方向，因此他也无惧各家基金公司纷纷开展事业部制改革会加剧行业人才竞争，他始终认为，人才激励最终的目的是把“整个行业蛋糕做大，而不仅是公司蛋糕做大”。

## “混合冠军”张小仁：市场总体谨慎乐观

□本报记者 张昊

今年以来市场可谓跌宕起伏，在大盘剧烈震荡的同时，蓝筹成长迅速切换。一方面担心“风”可能停，一方面要寻找另一个“风口”。此时此刻，2014年成功抓住了成长蓝筹两大主线的明星基金经理的研判显然更具参考价值。在2014年混合基金冠军张小仁看来，当前牛市格局未改，虽然当下市场热点有所切换，多个板块的投资机会已经显现，总体上对于今年的行情维持谨慎乐观。

### 建立有灵魂的组合

每年年初的调仓换股对于公募基金而言至关重要，伴随着大盘的宽幅震荡，张小仁的判断

也逐渐清晰。张小仁认为，从公募基金表现来看，目前机构投资者对大盘股和小盘股的配置逐渐趋于均衡，从小市值股票腾挪到大市值股票的高峰期可能已经过去，具有一定基本面配合、估值不高、短期没有迅猛上涨的传统蓝筹股相对较少；与此同时，基金大概率不会大举抛售此前重仓的核心成长股。

“开年是布局全年的時候，我们需要找到有灵魂的组合，挖掘收益率预期达到50%以上的品种。有这样的个股涨幅目标，再考虑到失败的概率、组合的仓位等因素，反映到基金净值可能也就20%至30%的收益率。而对于预期收益率较低或者不敢重配的潜在高收益品种，可能不

是研究的重点。”张小仁说，“做投资一定要敬畏市场，同时也要摆脱思维定式，当下的市场对于投资者提出了更高的要求，作为基金经理需要不断的学习。”

### 继续坚持“两端投资”

张小仁对今年的市场仍持乐观态度。在他看来，受益于资金面宽松、居民权益资产配置提高、政策对股市呵护等，大盘股、小盘股都有结构性机会，而像2013年及2014年上半年，以及2014年底那样的小盘股或大盘股单边上涨的行情不大可能出现。从投资来看，应该继续坚持自下而上选股，同时兼顾均衡。

在刚刚取得2014年混合基金冠军的宝盈

核心优势四季报中，张小仁表示，本基金在构建投资组合时，强调两端投资，价值与成长性能平衡，兼顾价值与成长型股票，以均衡资产混合策略建立动力资产组合，努力克服单一风格投资所带来的局限性，这样可以较好地控制组合市场适应性，一定程度上能够排除对景气误判概率，以求多空环境中都能创造主动管理回报。

对于当下的市场，张小仁表示将顺势而为，多个蓝筹板块已经充分反映了此前的预期，创业板整体也存在估值向下修复的压力。但部分滞涨超跌品种已经显现出投资价值，近期他将予以充分关注，“总体而言，目前的市场还是一个受到‘呵护’的市场，因此牛市不会轻易结束，但2014年那样猛烈的行情，2015年出现的可能不大。”

## 华商稳固添利张永志：券种分化考验选券能力

□本报记者 曹乘瑜