泓德首吃“螃蟹” 专业人士发起设立公募基金公司

公募基金激励机制再酿新变革

□本报记者 刘夏村

正在牛市中“奔跑”的公募基金又迎来一次行业新突破。

中国证券报记者独家获悉，国内首家由专业人士发起的公募基金管理公司——泓德基金管理有限公司（简称泓德基金）已于近日获批。相关资料显示，泓德基金由前保险资管“大佬”王德晓和阳光保险集团联合发起，其中前者为公司第一大股东。

这意味着2013年末以来在关于公募基金变革的顶层设计方面更为深刻的实践，而“首吃螃蟹者”泓德基金则在创新激励机制等方面被寄予更多期望。业内人士认为，由专业人士发起设立的泓德基金，其独特的股权结构以及发起人在公司治理方面的专业性，使得公司在内部治理制度创新、发挥管理团队的创造力等方面具有更大的突破空间和操作动力，对于公募基金在此领域的探索具有样本意义。

首家专业人士发起公募基金

据记者了解，泓德基金的第一大股东为王德晓，持股比例为26%；二股东为阳光保险集团，持股比例为25%。

资料显示，公司发起人王德晓拥有超过20年的证券、保险资管经验，曾任阳光保险集团股份有限公司副董事长兼副总裁、阳光资产管理股份有限公司董事长兼总经理、华泰资产管理有限公司总经理。据悉，王德晓在任职期间投资收益率始终保持业内领先水平。

值得注意的是，这是中国公募基金超过16年的发展史中首家由专业人士发起的公募基金管理公司，亦被认为是对2013年以来关于公募基金变革的顶层设计更为深刻的实践。

2013年12月27日，国务院发布《国务院关于管理公开募集基金的基金管理公司有关问题的批复》，第一次明确规定符合条件的法人、其他组织或者自然人，均可申请设立公募证券投资基金管理公司。2014年6月13日，证监会正式发布《关于大力推进证券投资基金行业创新发展的意见》，明确鼓励支持民营资本、专业人士各类主体设立基金管理公司。

在公募基金变革的顶层设计中，鼓励支持专业人士设立基金管理公司的一个重要目的即期冀以此推动基金管理公司内部治理制度创新、发挥管理团队的创造力，而这正是当前中国基金业探索的重要方向。一些基金研究人士认为，泓德基金的发起、获批正是顺应了这一变革方针，市场与监管形成的合力将进一步推动公募基金的变革。

激励机制“新探索”

中国的公募基金行业长久以来一直处于这样的尴尬境地：一方面，管理资产规模不断壮大，截至2014年末已接近4.5万亿元；另一方面，优秀人才流失严重，基金经理在职年限普遍较短，此外去年以来连续曝出的“老鼠仓”事件亦让这一行业承压。业内人士认为，陷入这一尴尬境地的一个重要原因便是公募基金激励机制存在问题。

因此，探索公募基金激励制度变革成为行业热点。此前，中欧、前海开源等基金公司开始推行员工持股、事业部制改革、股权激励等新制度，吸引优秀人才，不过大中型基金公司却鲜有创新。

中国证券报记者了解到，即将正式成立的泓德基金已经开始筹划事业部制、股权激励、利益共享等一揽子激励机制，希望通过长效激励约束机制的创新，来调动员工积极性和创造力，并视之为公司使命。

一些基金研究人士认为，由专业人士发起设立的泓德基金，其独特的股权结构以及发起人在公司治理方面的专业性，使得公司在内部治理制度创新、发挥管理团队的创造力等方面具有更大的突破空间和操作动力，对于公募基金在此领域的探索具有样本意义。



CFP图片

国内首家专业人士发起公募基金公司获批

□本报记者 刘夏村

中国证券报记者独家获悉，国内首家由专业人士发起的公募基金管理公司——泓德基金管理有限公司已于近日获批。

中国证券报记者了解到，泓德基金是由原保险资管“大佬”王德晓和阳光保险集团联合发起，其中王德晓是第一大股东，持股比例为26%；二股东是阳光保险集团，持股比例为25%。

资料显示，公司发起人王德晓拥有超过20年的证券、保险资管经验，曾任阳光保险集团股份有限公司副董事长兼副总裁、阳光资产管理股份有限公司董事长兼总经理、华泰资产管理有限公司总经理。据悉，王德晓自加入保险行业18年来，其投资收益率持续保持业内领先水平。

泓德基金具有鲜明的保险公司背景，也是业内第二家保险系基金公司。其第二大股东为阳光保险集团，是中国500强企业、中国服务业100强企业，总资产1200多亿元，目前拥有阳光财产保险股份有限公司、阳光人寿保险股份有限公司、阳光资产管理股份有限公司等多家专业子公司，分支机构超过2000家，从业人员超过10万人。

泓德基金相关负责人表示，作为一家具有保险背景的公募基金公司，其在一定程度上具备保险公司的投资理念，为基金份额持有人中长期利益着想；对于基金经理的评价和考核也会更加注重中长期表现。

业内人士认为，保险公司注重风险管理，稳健经营，继承这一基因对于泓德基金的长远发展大有裨益。同时，这样的股东背景也为其与保险资金的合作提供了更大的空间和更多的便利。

增量推动变存量博弈

基金经理掘金“结构性行情”

□本报记者 李良

新年伊始，市场热切期望的各路增量资金未见踪影，却在监管层严控杠杆风险的政策下，A股市场一再缩量下行。

“这说明，在去年四季度的放量飙升之后，A股市场的新特征将从增量资金推动转变为存量资金的博弈。”上海某基金经理向记者表示，“此前大量涌入的增量资金将沉淀为存量资金，并逐步从大盘蓝筹股中向其他板块分流。今年，将是优质成长股再度受到追捧的一年。”

牛市由快转慢

种种迹象显示，在未来一段时间内，A股市场将难现去年底的“疯牛”走势，取而代之的，或是窄幅震荡为主要特征的“慢牛”行情。

一位基金经理认为，央行日前突然降低存款准备金的利好，并未如此前一般引发A股飙涨，表明A股市场的不理性爆炒情绪正在降温，体现在资金面上，则是在复杂的经济环境和监管政策下增量资金入市步伐显著放缓，继续指望场外资金“输血”A股已不现实。从历史经验来看，如果这一轮牛市的基调没有变化，那今年将会成为牛市的整固期，即表现为指数震荡上行的背景下，个股大放异彩的“慢牛”行情。

海富通则表示，央行此次降准不如预期，和降准时机晚于预期不无关系，同时也受到基本面的影响：一方面，管理层对股市的态度已有所转变，“疯牛”行情不利于资金流向实体经济，故而对其有一定的压制；另一方面，近期新股发行较多，对资金占用较大；再次，人民币汇率近期有趋向贬值的迹象，资本外流压力增大，对股市也形成一定的利空。海富通基金预计，今年大盘指数整体将宽幅震荡，震荡区间维持在20%左右，谁能从中受益，将取决于宏观基本面及政策的相互博弈。

国海富兰克林认为，展望未来，降准已经开启全面宽松之门，年内可能还有多次降准。而短期内降准或加大人民币贬值压力，热钱流出和央行干预或使得外占继续下降，需要再次降准补充流动性。预期未来A股短期仍将维持震荡，短期新股压力较大，股票市场流动性维持存量博弈的格局。

转战“成长股”

值得关注的是，伴随着大盘蓝筹股的缓步回调，此前出现一定程度回调的优质成长股们却纷纷大涨，这或成为今年“结构性行情”的主旋律。

展望2015年，上投摩根双息平衡基金经理孙芳表示，站在目前盘点，大小盘股都有机会。对优质成长股长期看好，蓝筹股经过调整也会有相应的投资机会。她强调，今年A股最大的机会在互联网，一切行业与互联网的结合、一切服务的云化以及大数据的应用，都会促成新的商业模式从而带来公司估值的提升。

海富通表示，仍看好互联网相关产业、工业4.0、军工和国企改革等板块。不过，海富通基金同时强调，当前重点是在认真挑选个股的同时防范风险，降低自己的投资预期收益率，尤其是在二季度，要把防范风险放到重要位置。海富通提醒投资者，监管部门最快将于今年下半年推出注册制，对成长股或有一定杀伤力，比较容易发生股市“踩踏事件”。

货基节前营销申购不停 基金公司“蛮拼的”

□本报实习记者 徐文擎

离春节仅剩最后一个交易日，基金公司尽职站好“最后一班岗”：一边跟随支付宝、微信展开了火爆的红包预热，一边保障节前最后几天的申购正常运转，让投资者能够持基安心过年。

营销申购不停

虽然节前不少货币基金已经发布暂停申购的公告，但在电商平台营销人员却要坚守到最后一刻。上周三支付宝红包首秀意外失利后，不少基金公司借着“吐槽”支付宝的“逆风车”，推出自家的高额红包。

华宝兴业微信公号趁着全民吐槽支付宝的余热，第一时间推出“还在支付宝‘抢红包’？节前华宝添益‘套利红包’让你high翻天”，这不是简单的基金份额红包，而是将华宝添益基金的高额套利机会“赤裸裸”摆在基民面前，可谓“进阶型红包”。一位业内人士在朋友圈中评论称，“这才是真金白银啊”。

华宝兴业称，春节前最后两个交易日（2月16、17日）由于天量打新资金解冻、节前闲置资金蜂拥等因素，华宝添益基金价格飙高几率大，如提前购买，届时卖出，套利收益极有可能超越春节7天的货币基金收益，同时以今年1月19日华宝添益出现年化收益率超过38%的溢价套利机会作为佐证，并附上清晰的数学公式详细解释。

另外，民生加银、天弘等多家公募基金，甚至有私募基金也纷纷加入发红包大战，奖品除了现金红包，当然最多的还是基金份额红包，可谓“赢得好感与业务营销”两不误。

业内人士认为，货币基金相当于资金临时中转站，节假日也“生财”不休。天相投顾证券二部副经理胡俊英、基金分析师石岩认为，对于小额投资者，节间可购买货币基金，但面对众多产品，收益率并不是货币基金的全部，优选时要综合考虑管理人综合实力、产品规模、附属功能等因素以及该基金是否暂停申购及申购额度限制等问题。对于追求收益的投资者，可选择债券配置比例适中、规模适中，且资产期限调整灵活，过往业绩波动小的品种；对于节日期间对资金有消费需求的投资者，可选择购买具有消费支付功能，且收益相对较高的“宝宝”类货币基金。

在申购方面，为了防止节前大量资金涌入摊薄原持有人收益，已有部分货基开始公告暂停申购，例如自2月16日起暂停办理申购和转换转入的货币基金包括南方收益宝货币、南方现金增利货币、华泰柏瑞货币、博时天天增利货币、海富通现金管理货币、海富通货币、安信现金管理货币、光大货币、华润元大现金收益货币等，但并非所有货币基金都完全暂停申购和转换转入业务，部分货币基金只是限制大额申购，例如中海货币、华商现金增利货币等。

节后资金面料明显宽松

胡俊英、石岩分析称，受新增外币占款下降、IPO和春节等因素影响，预计央行将继续通过逆回购来平滑流动性冲击，不过受益于最近一次的降准，预计接下来国开开盘利率会逐步走低，回购利率也将回落，春节后预计资金面会明显宽松。节前长假临近，资金需求增加，导致流动性小幅趋紧，资金价格有所上升，货币市场产品收益率处于相对较高的水平。他们建议在节前仅剩的交易日，投资者可选择交易所国债回购、货币基金、理财债基和券商限定性货币理财等。

上海积阳游资董事总经理王成认为，目前经济基本面低于预期，货币政策需要配合积极的财政政策，否则，可以作为的空间有限。最近感觉到相关部门的态度变得积极，但是实际执行力度如何依然需要观察，倾向于会投放更多的流动性，创造更为宽松的货币环境。

北京天算科技有限公司董事长马文亚表示，特别看好2015年上半年的流动性，判断后续降准降息的概率很大，而且时间会较快，也许在春节后央行就会有所动作。

浙商资管刘俊：转型成长股一定是“主战场”

□本报记者 朱茵

2015年券商资产管理的业绩排名出现逆转，去年排名前十的产品，如今已全部被更替，2014年底净值回撤大的产品今年以来表现突出，市场风格转化对产品收益率影响较大。不过，从排名前列的产品来看，渤海分级产品和浙商金惠等理财产品收益率靠前，除了部分分级产品收益显著外，浙商金惠系列3号2号产品的收益率接近40%。据悉，浙商证券作为少数获得公募资格的券商资管，也将在新年后发行其第二只公募产品。

浙商证券资产管理公司权益投资总部负责人刘俊在接受采访时表示，今年市场将较难呈现趋势性大机会，相反更多的是波动中的结构性机会。因此，坚守自己能力圈内的投资标的将成为重要的投资法则。

刘俊表示，去年12月份的市场被大盘蓝筹股带动，浙商资管却坚守能力圈内的成长股，虽然在短期出现净值回撤，但是公司并不认为这会是常态。因为浙商资管深刻认识到，未来5到10年中国经济和股票市场的主旋律就是转型和改革，将会是牛股最主要的发源地。浙商资管牢牢围绕转型成长和改革成长进行系统布局，并构建起对应的投资理念、投资方法和投资流程。市场进入2015年后转型和改革成长股再度崛起，近期的快速上涨超出预期。从历史上来看，每一轮牛市都是百花齐放的过程，成长可以穿越一切周期，转型成长股仍将是重要的投资主线。作为要求绝对收益的机构，应坚守投资理念，获取自身能力圈内的收益。历史上看，成长股在一季度往往有较好表现，重要的是对各主线和重点投资品种做好系统性梳理，为来年投资做好布局准备。

“预计2015年A股将呈现大波动、大分化的格局。”刘俊表示，2015年涨3-5倍的股票中，受益于创新和创造的转型成长股一定是“主战场”，但对于成长主线，需要挖掘新机会、新逻辑、新故事，一定要求“风口”足够大、能兑现的。纯市值管理、讲故事型股票面临较大业绩兑现和监管压力。2015年涨得最好的，一定不是风口上的猪，而是风口上的鹰。对于大盘股，则要寻找改革成长投资机会。

刘俊提示说，市场的潜在风险在于：美元走强和联储加息引爆新兴市场债务危机，尤其对资源国；资金利率居高不下，实体经济盈利能力进一步受损；地方债务出现违约风险。

总体来看，浙商资管战略上坚定看好的重点高景气领域有：一是移动互联网，尤其看好产业互联网，尤其是垂直互联网领域O2O的机会，当前市值较小增长空间巨大，经过去年布局，2015年会加速对传统产业的颠覆，且移动互联网是唯一受益于注册制的板块。重点领域是大宗品互联网、互联网金融、互联网医疗、互联网教育、大数据运用；二是高端制造。尤其是承载了国家意志重塑国家未来国际竞争力的核心产业，看好高端铁路装备（一带一路重点领域，海外市场将逐步打开）、新能源（重点是核电、新能源汽车产业链）、芯片国产化及工业4.0产业链；三是军民融合。进入军工体系的民营企业，面临巨大市场空间，重点关注公司治理能力强，可预测性和可跟踪性良好的公司，重点看好航空装备、通用航空、北斗、军工电子领域；四是新三板制度套利的机会，新三板是真正的纳斯达克，最能体现经济转型，体现选股能力竞争力，2015年是最好的投资布局时机。

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

■ 中证金牛指数追踪

上周金牛股基指数大涨4.78%

□本报记者 刘夏村

上周，沪深两市双双收涨。上证综指收于3203.83点，涨幅为4.16%；深证成指收于11443.05点，涨幅为6.04%；沪深300指数收于3469.83点，涨幅为4.75%；创业板指数收于1825.49点，涨幅为5.46%。受市场上涨因素影响，上周股票型基金和混合型基金表现较好，涨幅分别为4.69%和3.72%。同期，中证金牛股票型基金指数上涨4.78%，中证金牛混合型基金指数上涨4.26%。长期来看，自金牛指数发布以来，沪深300指数累计上涨28.75%，两只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过10个百分点。

未来基金投资策略方面，好买基金研究中心认为，投资者宜将注意力更多投注到选股能力较强的基金上，辅之以部分交易型基金，帮助组合平滑净值，把握阶段性主题机会。天天基金研究中心亦表示，建议选择价值成长配置均衡、选股能力突出的长期绩优基金进行战略配置，同时保留风险收益配比较好的稳健型产品。

太平人寿推出万能险费改新品

□本报记者 费杨生

万能型人身保险费率改革政策2月16日正式实施。太平人寿推出费改新品“太平网赢一号终身寿险（万能型）”，并于2月16日起在银保渠道发售，最低年利率3%，三年预期年化收益率5.5%。

太平人寿相关人士介绍，“网赢一号”免收初始费用、保单管理费，退保费用也相当低廉。退保要交的手续费按占所提取账户价值的比例计算，前3个保单年度分别为：5%、4%，3%，自第4个保单年度起不再收取。这和费改前市场上收取多种费用的万能险有显著差别。该产品将在银保渠道销售，起售额最低为1万元。东方证券报告认为，万能险定价利率放开标志着理财类寿险产品费改进程的启动，其市场化的进程对公司支出结构没有影响，但由于确定性收益部分的提升，行业保费大涨可期。

鹏华中证信息分级基金上折

关注溢价套利机会

□本报记者 张昊

鹏华基金发布公告，提示鹏华中证信息分级将发生不定期份额折算。集思录数据显示，截至2月16日，鹏华中证信息分级基金的母份额净值超过1.5元的上折阀值，触发向上折算。市场人士认为，持有人的基金资产在折算前后无差异，向上折算可以看成是分级基金分红，让鹏华信息B的持有人兑现部分收益，并恢复2倍初始杠杆。

鹏华信息B自2014年5月19日上市以来，场内涨幅累计105%，充分显示出分级基金激进份额的杠杆优势。此外，记者还注意到，鹏华旗下的另外三只分级基金——鹏华中证800地产分级、鹏华中证800证券保险分级、以及鹏华中证传媒分级的母基金净值也都不同程度地接近向上折算临界点，均存在向上折算溢价套利的投资机会。

公告显示，2月17日和2月25日，鹏华信息分级将暂停办理申购、赎回、转换、定投、转托管和配对转换的业务。鹏华信息A和鹏华信息B将在2月25日暂停交易，当天将为投资者办理份额登记确认。2月26日将公告确认结果，且持有人可查询份额，并即恢复办理上述业务，当天上午开市至10:30停牌并于10:30复牌。

当分级基金出现上折预期时，投资者首先应该判断对相关板块的后市预期。以鹏华信息分级为例，如果投资者看好信息板块后市表现，需避免在上折前追高买入高溢价的分级B，而应该在折算前申购鹏华信息分级基金的母份额，折算后所持有的基金资产与折算前无差异。市场人士表示，上折后可能存在整体溢价机会，折算前可以考虑申购母基金或者同时买入等份额信息A和信息B。集思录数据显示，截至2月16日下午收盘，鹏华信息分级的整体溢价为1.303%，鹏华信息B场内溢价已超7.5%。wind数据显示，鹏华信息分级占比超3%的权重股如京东方A、恒生电子、海康威视和东方财富等，研究机构对上述公司2014年利润预计均一致向好，后市值得期待。

海通证券报告指出，如遇到分级基金上折，投资者可以计算一个B份额折算后的折溢价率盈亏平衡点，将该折溢价率与相同杠杆的近似品种进行比较。若替代品种更高，则折算后折溢价率还有较大的上升空间，可以选择等待折算，反之则反然。