

# “羊头”仍然乐观 分级B“风”力减弱

□本报记者 黄丽

羊年“红包”虚晃一枪,终究来临。昨日,大盘低开高走,10点半后,在银行股的带领下,保险、券商等板块逆转,纷纷强势上攻,随后“一带一路”概念股也依次上演涨停大戏,各指数全线飘红,创业板也微涨0.19%。

新年开盘前,不少基金经理曾表示看好“羊头”行情,他们认为在宽松预期未变的前提下,指数的春节上涨效应有望继续发酵,去年“马尾”的反弹行情至少持续至2月底。而昨日的大盘也印证了上述观点。

在“羊头”行情中,分级B再度夺人眼球,数只分级基金涨势惊人。但值得注意的是,近期的分级基金之风相比2014年的分级基金涨停潮已发生了明显变化,涨幅较大的分级B不再集中于银行、非银金融等牛市中的热门板块,行业逐渐分散。部分基金经理表示,目前的行情是大小都要抓,“兵分两路”。此外,3月份即将召开的两会可能会对市场产生较大影响,整体而言持有谨慎乐观的态度,投资分级B的基民也应当注意分散风险,不要将鸡蛋都放在一个篮子里。

## 分级基金上演“新高秀”

在前一交易日收绿洗盘后,昨日,大盘突袭3300点,分级B也随风起舞。信息B、同利B涨停,转债B涨幅达到9.4%,证券B、券商B等前期大热的分级基金也涨势喜人。截至2月26日,传媒B年初至今涨幅已经达到67.8%,TMT中证B涨幅也达到53.81%,均大幅超过同期的股票

型基金。与分级B基金形成鲜明对比的是,年初至今,上证综指上涨1.97%,深证成指上涨6.68%,创业板指上涨27.76%。

2014年第四季度分级基金的年度大戏令基金公司尝到了甜头,因此,今年公募基金公司主打的推广产品就是热门投资行业的指数分级基金。据不完全统计,今年以来已有35只分级主题指集集中申报。数米基金研究中心表示,行业或主题类分级基金有助于基金公司在牛市中扩张规模,也体现了大多数基金公司的牛市预期。分级B“助涨助跌”的特性使其能在牛市中成为近似“无门槛”的杠杆工具,行业或主题类指数基金品种的增多相应丰富了普通投资者的投资品种,使得行业轮动投资策略从某种意义上来说变得更加可行和精确。

但值得注意的是,连续上涨过后的震荡市中,分级B不再是“闭着眼睛就能挣钱”的品种。博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,当前A股的逻辑仍是1·19暴跌之后形成的困局,即市场领会管理意图之后,将资金从金融蓝筹搬家至新兴成长。“从我们的观察指标看,创业板指在节前就已经到了过热状态,继续走强的可能性在下降。但是,春节期间抢红包成为风尚,考虑到移动互联网的迅速普及,我们对创业板的调整也难以笃定。由于对新兴成长的调整保持警惕,并忌惮管理层态度,我们对金融蓝筹行情的期待也并不算高。”

基金业内分析人士指出,分级B实际上是一种工具化产品,可以长期关注,但需注意择时,只有当主题或行业存在整体性 or 大部分投

资机会时,赚钱的概率才比较大,而2015年显然应以自下而上选股为主。

## 机构对后市谨慎乐观

由于3月份即将召开两会,多数基金经理对市场的判断也来源于此,但他们显然对今年3月市场的走势并无一致的观点。

“两会期间一般是政府公布未来一年重要政策的时间窗口,市场在此期间一般比较平静,若有新的超预期性政策出台,则可能有一轮主题性投资机会。”民生加银内需增长兼民生加银稳健成长、民生加银城镇化混合、民生加银精选股票基金经理黎锋亮表示,目前看来,国企改革、环保等可能有新的政策动向。在3月份这个政策信息敏感期,是布局二季度至

## 基金柯晓:把握“一带一路”的投资机遇

□本报记者 张昊

2015年各方力量正在推动落实“一带一路”战略,资本市场对相关投资主题的关注度也持续高温。近日,南方小康产业指数ETF基金经理柯晓在投资策略会上,从经济、文化、政治三个层面上对“一带一路”战略进行分析。他表示,2015年将是“一带一路”战略的落实年,春节前多个地方的政府工作报告也提出了“一带一路”的布局、建设等相关工

三季度股票相对较好的时机,因此,3月份可能会出现比较好的买点。

博时裕富沪深300指数基金经理、指数投资部总经理王红欣则提醒,市场近期有下行压力,基本面临弱,流动性无明显改善,但3月份之后政策的支持会逐步加大并体现出来。他同时表示,对A股全年行情继续看好。

操作上,震荡市况不易把握,尤其是市场切换炒作风格的时候。深圳新华鼎资本管理投资决策主席名道建议,有大盘蓝筹股的继续持有,关注反弹力度,做好减仓准备。“要知道很多赖在大盘股几个月的资金等待着解放军到来。量能跟上了可适当在回撤的时候买入。”对中小盘涨幅过高的成长股则要减仓,如有些疯狂上涨两倍多的就需要清空。

作计划。“一带一路”是国家战略中相当长期的战略,也是长期的投资主题。

对于如何投资“一带一路”,柯晓表示,小康指数是根据十一五国家规划设立的重点投资先进制造业、现代服务业和基础产业的蓝筹股,即在“一带一路”涉及的核心标的,与“一带一路”概念契合度较高。银河证券数据显示,截至2015年2月6日,南方小康指数过去一年的涨幅超过60%,在市场同类指数中排名居前。

# 券商蓄势资产证券化万亿盛宴

## 注册制“风口”来临 资产证券化业务迎井喷

□本报记者 张莉

自2014年以来,券商资管业务迎来爆发式增长,而其中资产证券化业务也逐渐成为券商创新的亮点。不少券商人士认为,在当前多层次金融体系的搭建过程中以及企业庞大的存量资产亟待盘活背景下,资产证券化正在呈现常态化发展,同时证券公司作为该金融创新产品的承销商,将大有可为。

1月30日,银监会创新管理部主任王岩岫表示,我国资产管理市场规模已经达到16万亿元,资产证券化市场在2014年已经达到近4000亿元规模,今年可能还会有飞跃式成长。另有媒体消息称,目前央行正与市场机构沟通,拟取消银行间市场资产证券化产品的审批制,转而采取注册制,目前正处于征求意见阶段。这也意味着,监管制度的放松,将极大刺激今年资产证券化的发行需求。

“目前监管制度方面对资产证券化业务的态度正在发生变化,监管环境的逐渐放开以及银行需求的提升,有望进一步打开资产证券化业务的市场空间,过去收益微薄、发行困难的局面有望得到改变。”深圳某券商人士表示。

## 需求井喷 发行主体意愿“由冷转热”

数据显示,2014年银监会监管体系已有66单信贷资产证券化产品成功发行上市,发行规模达2819.81亿元,远超2005年试点以来发行规模总和。其中,2014年3月21日由招商证券牵头主承销的招商2014年第一期信贷资产支持证券及招商2014年第二期信贷资产支持证券在同日同一时段招标,以153.89亿元的总规模刷新了我单次发行资产证券化产品的纪录。

“2014年以来,信贷资产证券化发行规模激增,资产类型丰富,产品结构创新及投资群体多元化等诸多方面都值得载入我国资产证券化发展的史册。”招商证券投资银行总部创新融资部总经理胡晓和分析,过去一年,资产证券化产品的井喷发展并非偶然,而是由于监管环境的逐渐放开、银行需求“由冷转热”以及投资人对资产证券化产品投资意愿的提升等多因素共同促

进的结果。

“实际上,目前利率市场化大趋势下,银行传统存贷差的利差收入削弱,收益通道正在发生转变,加上监管部门对银行非标资产的严格限制,也会在一定程度上刺激银行更多通过资产证券化这类产品来提高收益。”胡晓和分析,由于股权融资难度相对较大,资本充足率受到限制,银行要保证利润、规模的稳步扩张,必须通过将信贷资产打包出售,将传统的存贷利差收入转变为中间业务收入。

另有银行投行部门人士认为,当前银行对资产证券化的发行需求量较大,尽管从试点转为常态化发展阶段,打包的基础资产基本为优质资产,但后续银行需要挖掘更多渠道来盘活调节流动性较差的资产,而资产证券化将会是一个较好的选择。“通过不断产品创新和发行、积累一定项目和市场经验之后,未来通过项目实现会计出表,并通过项目获得收益将是银行从事资产证券化业务的最主要需求。”

胡晓和表示,银行作为信贷资产证券化的主力投资者,今年以来主动认购热情显著上升,保险、基金、券商和信托等机构投资者等也积极尝试参与认购,为资产证券化业务注入了前所未有的活力。以招商证券牵头发行的项目为例,2014年3月份发行的“招商一期”招标总规模77.02亿元,投标总额108.08亿元,全场投标倍率为1.40倍,9月份“招商三期”招标总规模86.95亿元,在市场化销售的原则下实现投标总额144.93亿元,全场投标倍率达1.67倍,到11月份“兴元三期”招标总规模60.51亿元,投标总额达155.32亿元,全场投标倍率达2.57倍,各类投资者主动认购意愿显著提升。

## 券商加码创新 机构争抢新蛋糕

不少机构人士认为,由于政策力度的加大、市场环境发生改变,今年的资产证券化市场将会出现崭新局面。一方面,产品发行明显加速,规模将进一步加大;另一方面,基础资产多元化,但以信贷资产为主,且以优质资产为主。有机构预测,今年资产证券化市场有望迎来万亿规模的发展空间。

券商机构普遍认为,目前中国存量贷款总量较大,资产证券化规模进一步发展的空间较大,2015年将是资产证券化业务加速推广年。平安证券研究报告称,截至2014年底,中国存量贷款总额高达81.68万亿元,而2014年底银监会监管的资产证券化产品存量规模仅仅2500亿元。企业资产证券化方面,未来诸多地方政府可能需将已形成的存量资产通过资产证券化项目进行盘活,且这一需求规模不小。平安证券认为,资产证券化发展良机已至,预计2015年仅信贷资产证券化的规模就有望破万亿。另有乐观者预计,中国资产证券化未来潜在规模将超过十万亿。

1月30日,王岩岫在中国财富管理50人论坛第三届年会上透露,我国资产管理市场规模已达16万亿元,资产证券化市场规模较去年近4000亿元,今年可能还会有飞跃式的成长。“当前资产证券化的需求主体范围正在从大型国有银行为主扩大到所有股份制银行,包括农合机构、农村商业银行、外资银行、汽车消费金融公司、财务公司等。”王岩岫分析,我国可资产证券化的资产有近90万亿元的规模,由此形成重资产的负债结构,对银行的资本金、存贷比、贷款集中度都有压力,银行对于通过盘活信贷资产从而调整结构、促进转型的需求非常迫切,同时广大保险机构也急需大规模优质稳定收益的长期资产,两者需求趋同。

目前不少机构已经开始提前把握资产证券化发展节奏,抢先布局市场,其产品创新也颇具亮点。比如,招商证券与招商银行、华润信托合作,推出国内首单以银行信用卡分期应收款作为基础资产进行信贷资产证券化的产品,丰富了我国信贷资产证券化的基础资产类型。相关统计显示,国开证券以933.08亿元的承销额排市场第一,中信证券以810.63亿元承销额排市场第二,国泰君安证券236.11亿元排第三,招商证券224.13亿元排第四名,中金公司排第五名。从大型国有商业银行以及上市股份制银行的承销情况来看,其承销商主要选择上述排位靠前的券商作为牵头主承销商,城商行等中小型银行有时会选择如第一创业证券等中型规模的证券公司。

# 信托业去年化解142笔风险项目

□本报记者 刘夏村

近日,中国信托业协会发布《2014年信托行业监管工作报告》。该报告指出,去年全年共化解142笔风险项目,涉及金额374亿元,风险防控化解已成为信托行业的监管重点,未来将进一步提升监管的有效性,全方位落实风险防控任务。

相关数据显示,目前信托风险项目规模已经有所下降,风险整体可控。业内人士认为,这得益于信托公司固有资本实力增厚、风险处置能力增强和行业稳定机制的建立。

## 涉及金额374亿元

前述报告指出,信托行业去年全年共化解了包括诚至金开1号、超日太阳能等多笔重点项目在内的142笔风险项目,其中含2013年底的126笔和2014年新增的16笔,涉及金额374亿元。2014年1—11月份信托到期项目14123笔,涉及金额36759亿元,已如期兑付项目占全部到期应清算项目的99.86%。

实际上,风险防控化解已成为信托行业的监管重点。这份报告表示,在2014年,银监会基本完成风险底数、妥善处置风险的近期任务,开展了三次全国信托公司所有信托项目的风险排查,逐笔梳理风险项目;对全行业进行了兑付风险的专项现场检查;召集行业风险项目较多的26家信托公司开展座谈,研究应对举措,有针对性地进行窗口指导;直接派员赴北京、上海、广东、内蒙古等地抽查影响较大的风险项目情况。此外,还成立了信托风险处置工作组,建立了全国信托风险处置联系网。

报告表示,将积极落实建立信托风险处置长效机制的中期任务,有序推进实现信托业稳健发展的长期任务,明确信托公司监管与发展思路,搭建信托风险防范与化解的基本框架,同时发布了《中国银监会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》。该报告还表示,将进一步提升监管有效性,全方位落实风险防控任务。督促信托公司在尽职管理、台账监测、预案落实、风险化解和信息披露五个方面落实到位,守住风险底线。要求信

托公司对到期项目提前6个月安排清算事宜,及时制定、落实风险预案,并按照“一项目一对策”和市场化处置原则,妥善处置项目风险。

## 风险项目规模下降

相关数据显示,2013年以来信托风险项目暴露增加,从2013年底的213笔、规模593亿元、占比0.54%,上升到2014年6月末的348笔、规模917亿元、占比0.73%。不过,这一情况已经有所好转——截至2014年末,有369笔项目存在风险隐患,涉及资金781亿元,占比0.56%,规模和比例均较6月末有所下降。

中国信托业协会专家理事周小明认为,2014年,因经济下行传导,信托行业个案信托项目风险事件虽然有所增加,但继续保持了平稳运行,整体风险可控,守住了不发生区域性、系统性风险的底线,其原因则在于信托公司固有资本实力增厚、风险处置能力增强和行业稳定机制的建立。

数据显示,2014年末,信托业实收资本为1386.52亿元,平均每家信托公司达20.39亿元,

相比2013年末的1116.55亿元,增加269.97亿元,同比增长24.18%,较2013年末13.93%的同比增长率,提高10.25个百分点。

在风险处置能力方面,周小明表示,当个案信托项目出现风险特别是流动性风险时,通常有两种解决方式:一种是简单的“刚性兑付”,另一种是市场化的处置。以往的个案信托风险,信托公司较多地采用了刚性兑付策略,而在2014年更多的信托风险事件开始采用并购、重组、法律追索、处置等市场化风险处置方式,并且效果良好,反映了信托业风险处置能力的提升。

去年,银监会推进信托业“八项机制”建设,即“公司治理机制、产品登记制度、分类经营机制、资本约束机制、社会责任机制、恢复与处置机制、行业稳定机制和监管评价机制”。周小明认为,“八项机制”每一项均能提升信托业的风险控制能力,特别是2014年底以“信托业保障基金”及其管理公司成立为标志的“行业稳定机制”的建立,更是将信托业的风险控制机制从公司层面提升到了行业层面,藉此可以有效防范信托业的系统性风险。



## 国内资管总规模 达20.5万亿

根据基金业协会的官网数据,截至2014年12月31日,基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构的资产管理业务总规模约20.5万亿元。

细分来看,基金管理公司管理公募基金规模4.54万亿元,基金管理公司及其子公司专户业务规模5.88万亿元。值得关注的是,诞生于2012年11月的基金子公司,资产规模已达到3.74万亿元,产品达9389只。相比之下,诞生于2008年的私募基金管理机构资产管理规模为2.13万亿元,产品数量7665只。但是,业内人士认为,进入2014年,监管层对基金子公司的审核趋严,新设数量锐减,以及对通道业务的规范,可能让基金子公司狂飙突进的脚步受到限制。

此外,证券公司、期货公司的资管规模分别为7.95万亿元和124.82亿元。

数据显示,截至2015年1月底,我国境内共有基金管理公司95家,其中合资公司46家,内资公司49家,取得公募基金管理资格的证券公司7家;管理的公募基金资产合计45449.04亿元,环比增加7.23%。混合基金、债权基金是增长主力。

从份额规模来看,开放式基金中,股票基金达10680.63亿份,环比减少了0.85%;混合型基金为5672.60亿份,环比增加2.67%。货币基金在1月份遭遇净赎回,份额总规模达20446.16亿份,环比减少1.72%;债券基金为3178.06亿份,环比增加4.56%;QDII基金规模达676.32亿份,环比增加9.71%。(曹乘瑜)

## 华泰柏瑞

## 量化驱动3月2日发行

华泰柏瑞量化系列产品再添新兵——新基金华泰柏瑞量化驱动混合基金将于3月2日发行,该基金将由华泰柏瑞量化团队负责人田汉卿女士担纲管理。2014年田汉卿管理的华泰柏瑞量化增强基金获得了70.42%的累计收益,在银河证券354只标准股票型基金中排名第3,是主动管理股票型基金的季军。

资料显示,此次发行的华泰柏瑞量化驱动混合仍将采用华泰柏瑞“聪明量化”模型——从基本面出发,通过上百个独家因子选股,追求在任何市场情况下都获得稳定的超额收益。据了解,该模型在境外也有多年的投资业绩支持,在A股市场的表现也得到了充分验证。据长江证券统计,华泰柏瑞量化指数增强基金2014年获得收益70.42%,夏普比率高达3.13,而最大回撤仅为-7.49%,表现出较高的投资“性价比”。

对于2015年行情,田汉卿表示,2015年真实利率走势很可能下行,银行理财产品的预期收益率也会随之下降。另外,央行的货币政策可能更加灵活,很可能对经济注入一定的流动性,而A股市场有望显现赚钱效应,可以起到资金池的作用,因此2015年可能仍会有较多资金流入股市。所以,对2015年的股市行情整体偏向乐观。(黄淑慧)

## 长盛整体业绩跻身前五

年初新兴行业表现火热朝天,岁末大盘蓝筹又强势来袭,2014年风云变幻的A股市场,对基金公司的价值判断能力和风险识别能力提出了巨大挑战,而遵循主题投资、绝对回报的投研理念,长盛基金在成长和蓝筹两类风格中灵活布局,迎来了投资业绩的爆发季,以近20只产品超30%的年度收益在2014年完美谢幕,整体投资业绩跻身行业前五。

海通证券发布的基金公司绝对收益排行榜显示,截至2014年12月31日,长盛基金最近一年、最近两年的权益类基金净值增长率分别为396.61%、736.64%,业内排名均为前五;中长期来看,其近三年、五年的加权投资业绩分别为56.94%、25.09%,超越同业平均121.3和124.9个百分点,同样位居前列。在银河证券的年度主动偏股基金业绩排名中,长盛基金整体回报亦居十强之列。

顺应结构性行情,长盛基金近年来在主题投资方面持续发力,先后推出TMT、城镇化、军工、环保及养老等领域的主题基金,取得突出业绩回报:首只专注TMT投资的长盛电子信息产业基金自2012年成立以来截至2014年底,取得了136.66%的累计回报,位居同类前三;2014年率先发行的两只军工基金——长盛航天海工和长盛高端装备,踏准军工行情爆发契机,年内分别取得40.90%、37.20%的回报,并在三季度跻身同类前三;而年末发行的长盛生态环境,在新发不到4个月即取得30.50%的收益,大幅跑赢同类次新基金。

而伴随去年四季度价值股的强势逆袭,长盛基金旗下昔日的明星产品——长盛同智和长盛同德,因重仓坚守大盘价值而快速拉升,年终取得了46.35%、44.10%的不俗业绩;此前的成长风格基金如长盛电子信息、长盛量化红利等则凭借丰厚的安全垫,以及基金较强的风险控制能力,成功顶住四季度的小盘股暴跌,最终助力公司权益投资业绩跻身前五。

展望未来,长盛基金认为政治稳定、无风险利率下行、企业盈利改善以及改革红利落地奠定了牛市基础。未来既看好“老树发新芽”的板块:传统行业经济结构调整、并购、重组,向高端化、低碳化、智能化改造;受益于“一带一路”以及国内定向稳增长带动的基建相关产业链;银行、地产等低估值蓝筹有望阶段性呈现估值修复行情。同时看好“新苗成大树”的成长板块:新兴产业融资、扩张,发展新技术、新模式、新业态、新产业;军工及信息安全、泛金融、智能化、能源重塑、国企改革、医药生物等都蕴藏着巨大潜力。(曹乘瑜)