

# 降息对冲市场下行风险 机构认可创业板上行逻辑

□本报记者 徐文擎

在周末有关创业板的传言及传言相继被公募否认后，创业板昨日大涨5.83%，站上3100点。接受采访的机构人士认为，传言经不起推敲，但也恰恰反映出市场对创业板的追捧之热；此外，降息的消息约束了市场因上周3天回调而产生的整体恐慌情绪和下行风险，市场短期是安全稳定的，在此前提下，创业板继续追寻之前的逻辑上行也在意料之中。

## 创业板“跟风”大涨

周末消息不断。一方面，证监会口头向数家机构投资者提示注意控制创业板风险及将对违反契约超配创业板的基金进行窗口指导的传言流出，但又被公募基金迅速否认；另一方面，央行10日宣布，自5月11日起，金融机构人民币一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%，一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.25%。

万博兄弟资产管理有限公司首席策略分析师李敬祖认为，降息在逻辑上对于创业板“飙升”没有直接联系，但降息的累计效应约束了大盘整体下行的风险，让投资者认为目前市场的投资环境是安全而稳定的，因上周暴跌带来的恐慌情绪大幅收敛，在此情况下，创业板继续追寻着之前的趋势，互联网+和转型预期继续引导创业板延续强势上涨。“如果说周末没有降息的消息，可能大家对创业板的风险还比较担心，认为调整的可能性比较大，但降息消息出来后，短期风险被约束了，稳定的市场环境再次得到确认。”他说。

而降息本该利好的银行股和地产股，昨日并没有如期出现亮眼的表现。李敬祖认为，对于银行股来说，央行在降息的同时也有一些推进利率市场化的举措，银行息差被收窄，此举虽然对银行下季报的数据可能不会产生实际影响，但从逻辑上对银行不是一个特别好的事。而对于房地产股，他认为地产股是否能涨以及什么时候能涨，取决于房地产销量数据是否有所回升，“地产投资需要看同步性的指标。逻辑上来看，降息有利于地产股的回升，但短期来看低于创业板的预期。”

对于周末的传言，李敬祖表示经不起推敲，因为目前的基金契约和投资规定对创业板的单独限制都很少。但此事却可以从反面看出市场对于创业板目前火热状态的基础性认知。“这是投资行为自然结果的传导。”他说，对于近期热议的公募重仓持有的安硕信息、东方财富、同花顺等互联网股票，李敬祖认为这是互联网不断改变证券行业的体现，其中个股有自身上涨的逻辑。

“最典型的以东方财富为代表，不仅业务方向符合互联网证券的发展趋势，基金网销的业绩情况也对其股价有支撑，未来出现外延式并购的概率并不低，两方面看都与目前的股价具有匹配性。”李敬祖解释。

值得注意的是，随着创业板的暴涨，多只重仓创业板股票的公募基金也水涨船高，日内涨幅喜人。金牛理财网数据显示，224只偏股型基金日内增长率超4%，海富通领先成长股票、华润元大信息传媒科技股票、华宝兴业服务股票分别以8.07%、7.80%和7.75%的日



CFP图片

内涨幅位列前三甲，明星基金汇添富移动互联股票则以104.33%的涨幅位列近3月涨幅第一名。

## 私募分歧加大

近两年来，创业板一直是市场焦点，但也一直饱受估值泡沫争议。在这场目前似乎都看不到止境的争论中，私募分歧愈演愈烈。

上海赢华投资管理有限公司总裁成健认为，创业板指今年以来居高不下有四方面的原因：第一，前期大盘股大涨时，创业板经过了一定的调整，为随后的上涨腾出了空间；第二，创业板代表产业未来的发展方向，虽然估值高但趋势无敌，政府对传统行业的转型决心很大，成为不可不完成的任务；第三，资金从大盘股流入小盘成长股；第四，互联网金融、移动医疗等产业利好不断，成为刺激股价不断上涨的动力，而相关公司主要集中在创业板。

不过他也提醒，一季度满仓蓝筹股踏空的情景，与去年底满仓小股票踏空的一幕很相似，翻来覆去都是轮动炒作的节奏。“我们认为不应该去猜想何时出现风格切换，或者热点何时会再度转到大盘蓝筹股上来，既然是创业板的天下，小股票的赚钱效应十足，我们就应该顺势而为。”

上海利檀投资管理有限公司总经理黄建平则认为，创业板的超高估值难以得到长期业绩支撑，已经透支了5—10年的股价。他提到，1999年网络股泡沫时，纳斯达克指数曾经到过150倍市盈率，虽然纳斯达克指数随后跌了四分之三，但也没有妨碍激流勇进的A股股民冲进创业板去玩抢帽子游戏。“因为没有人认为自己会接着最后一棒。创业板短期涨跌都有可能，但从长远看，风险极高，建议投资者尽快离场。”他说，“另外，创业板是否代表新的产业方向还值得探讨，创业板中几乎没有细分行业的互联网龙头企业，相当数量的公司属于传统行业，一堆借助互联网概念包装的公司正享受着梦幻般的估值。并且，传统行业是否就没有希望也不一定，除非以后不吃穿住行。”黄建平补充说。

平均收益率高达53.8%

## 中小盘股成公募基金“聚宝盆”

□本报记者 李良

借力中小盘股的飙涨，公募基金今年以来业绩“满堂红”：来自东方财富网Choice金融终端的数据统计显示，截至5月8日，可比的421只普通股票型基金今年以来的平均收益率高达53.8%。其中，业绩超过100%的普通股基有11只。

在傲人业绩的背后，是公募基金对创业板和中小板的重配。东方财富网Choice金融终端的数据显示，截至一季度末，公募基金持有282只创业板股票，合计市值高达1510.5亿元，相较于去年底，持股市值翻了约一倍；与此同时，公募基金还持有412只中小板股票，合计市值达到1702亿元。

## 不恐高 敢重仓

虽然创业板指数迭创新高，平均动态市盈率已经超过百倍，但在部分基金经理眼里，创业板和中小板里的诸多成长股，依旧是他们淘金的乐园。

上海某股票型基金的基金经理指出，在牛市背景下，由于场外资金的大量涌入，整体市场的心理估值都会大幅度提高，中小盘股由于市值偏小，心里估值的提升速度会更快，因此，不能用熊市背景下的动态市盈率来衡量市场泡沫程度，否则就会错失牛市行情。他同时表示，在近期的调整过后，创业板个股或出现明显分化，强者恒强的格局有可能延续一段时间，但其中也蕴藏了巨大的投资风险，需要引起投资者警惕。

不过，在普通投资者眼里，创业板今年以来的飙涨已经难以用常理来解释，被誉为“神创板”：截至5月11日收盘，短短不过5月有余，创业板指今年以来涨幅高达113.81%。随之起舞的还有中小板指数：截至5月11日收盘，中小板指今年以来涨幅也

高达72.2%。

值得关注的是，基金经理们不仅对创业板的高价股“不恐高”，而且敢于重仓此类股票。以首只突破400元股价的安硕信息为例，截至一季度末，公募基金持有的该股票占流通股比高达27.4%，且单只基金持有该股的数量占流通股比已逼近10%。而来自东方财富网Choice金融终端的数据则显示，有多达29只个股，公募基金持有的股份占流通股比超过20%，全通教育、朗玛信息等高价股均在其中。

## 新基金成“弹药库”

需要指出的是，虽然目前创业板已攀至高位，且公募基金重仓其中，但鉴于新基金发行依旧火爆，公募基金们推高创业板或仍有源源不断的“弹药”。

某基金分析师告诉记者，由于渠道发行的火爆超出预期，许多基金公司大幅上调了新基金发行计划，今年新基金发行数量有可能大幅度超出预期。而新基金发行数量的激增，带来的市场增量也极为可观，仅3月份和4月份两个月，股票型基金和混合型基金的发行额就高达3800亿元左右，这些资金都将成为支撑公募基金重仓股的重要力量。

对于后市操作，海富通基金则建议，从中长期看，股市直接融资的重要性仍不会改变，修复社会资产负债表、国企改革、合并重组和创新无一不需要依托股市，而居民资产配置流入、货币政策宽松趋势等仍在进行中，这些决定了股市中长期上行趋势仍将继续。不过，海富通基金同时表示，短期内需注意控制仓位和风险，回避涨幅较大的行业和个股，密切关注央行货币政策、政府新政策的出台、社会资金入场速度和管理层对股市的表态。

## ■ 中证金牛指数追踪

## 上周金牛基指小幅上涨

上周，沪深两市双双收跌，其中上证综指收于4205.92点，下跌274.54点，跌幅为6.13%；深证成指收于14481.25点，下跌379.28点，跌幅为2.55%；创业板指收于2973.60点，上涨4.51%。受市场回调因素影响，上周股票型基金下跌1.03%，但混合型基金小幅上涨0.42%。同期，中证金牛股票型基金指数上涨0.08%，中证金牛混合型基金指数上涨0.07%。

好买基金研究中心对未来A股表现持乐观态度，认为支持股市上涨的大逻辑并未发生变化，大盘指数经过近期调整也会有所反弹，整体上建议投资者维持六到八成仓位，均衡配置但略偏向小盘。对于股市而言，周末降息为大盘重新注入了上升的动力。因此，在后续的配置中，首先要保持权益类资产的高比例配置，积极投资者应维持在80%左右的比重；其次，在品种上，以新兴产业投资为主的基金作为基本长线配置，阶段性配置大盘蓝筹基金。（徐文擎）

## 金鹰民族新兴基金发行

在中国经济转型的背景下，支撑中华民族崛起的新兴产业持续保持良好发展态势。顺应这一时代背景，筹备已久的金鹰民族新兴灵活配置混合基金已获证监会批准，于5月11日至5月29日发行。值得一提的是，该基金采用浮动管理费的收费方式，只有为投资人获得超额回报时，基金管理人才能提取额外的浮动管理费。民族新兴是一只灵活配置型的基金，股票占基金资产的比例为0—95%，仓位灵活，其拟任基金经理为公司投资总监何晓春和投资副总监王喆。（常仙鹤）

## 招商中证白酒今起发行

继本月发行银行分级、煤炭分级之后，招商基金旗下第七只分级基金——招商中证白酒指数分级基金将于5月12日发行。

招商中证白酒指数分级基金的跟踪标的为中证白酒指数，共包含了沪深两市白酒主题类公司13只成份股，涵盖了国内白酒领域的众多龙头企业，如贵州茅台、五粮液、泸州老窖等知名品牌。招商白酒A份额的约定年化基准收益率为“同期银行人民币一年期定期存款基准利率（税后）+3%”，目前约定年化收益率为5.5%（截至2015年3月31日），是投资者获取稳定回报的稳健投资工具。（黄丽）

## 广发对冲基金首次开放

剥离市场系统性风险，追求绝对收益，对冲基金不怕震荡市。广发对冲套利定期开放混合型发起式基金迎来成立以来的首次开放。广发基金公告显示，广发对冲套利基金于2015年2月6日成立，5月8日至5月14日为首个封闭期后的申购赎回日。

广发对冲套利基金以市场中自主研发的策略为主要投资策略，大概可用以下等式概括其投资策略：量化多因素选股模型+做空股指期货=有效对冲市场风险+力争稳健资产增值。具体分为三种投资策略：一是量化筛选股票。利用广发基金自主研发的量化多因素选股模型，进行股票投资价值定量分析，并在此基础上构建股票投资组合；二是股指期货对冲策略。通过卖空股指期货对冲投资组合的系统性风险，从而分离出超额收益；三是事件驱动套利策略。投资发生特殊事件或转变时能带来超额收益的股票，如高送转、定向增发、ETF指数基金定期调整成份股等。从风险收益角度看，广发对冲套利基金呈现出显著的低风险、稳收益特征，其在首个封闭期间净值最大回撤幅度为1.05%，累计实现收益2.7%，年化收益率为12.43。（常仙鹤）

## 平安银行太原分行开业

近日，平安银行华太原分行正式开业。据了解，这是平安银行在全国开设的第44家分行。

平安银行表示，未来3年内，将通过产业基金等创新金融服务手段，投入超过1000亿元支持山西经济转型。目前，平安银行已在山西投放300余亿元，主要用于山西省的道路基建、煤电能源、产业基地、民生建设等领域，并与阳煤潞安、省交通厅、太原钢铁、省煤运、太原轨道交通等多家机构和国有企业达成合作。

“山西省现在处于转型关键期，煤炭行业的改革将向下游延伸，发展煤炭化工和煤炭的深加工。由于煤价降低，使得这些产业竞争力已经凸显。在转型的过程中，这些行业的新产品还没有产生效应，正需要大量资金支持企业的研发和规模化。”平安银行太原分行行长韩建元表示。（周文静）

## 海通恒信租赁首单资产证券化项目设立

在资产证券化业务进入“备案制时代”后，海通恒信国际租赁有限公司首单资产证券化产品——海通恒信一期资产支持专项计划近日成立，并在上海证券交易所固定收益平台挂牌。这也是目前为止发行规模最大、在上交所挂牌转让的租赁债权资产证券化产品。

本期专项计划由海通证券担任销售机构，由上海富诚海富通资产管理公司作为计划管理人，招商银行为本专项计划提供托管服务。

产品发行规模为13.62亿元，分为优先A级、优先B级和次级档证券。中诚信资信评级给予优先A级的信用评级为AAA，优先B级的信用评级为AA+。

据恒信租赁相关人士介绍，本期专项计划入池资产的筛选标准较为严格，在筛选的140笔租赁债权涉及数十个行业，行业方面较为分散，信用风险较低，得到了机构投资者的广泛认可。（汪隼）

# 联手小米和腾讯 易方达互联网金融布局神速

□本报记者 常仙鹤

易方达基金近期在互联网金融业务方面布局颇多：5月11日，与小米金融合作推出货币市场基金理财产品；5月12日，宣布腾讯理财通平台首次上线指数基金产品，而对接的产品为易方达沪深300ETF联接基金。

早在2013年年底，易方达基金即已和小米就合作进行接触。2014年四季度，在综合考虑基金管理能力、技术开发团队、相关业务支持能力

等因素后，小米和易方达最终敲定战略级强强合作，2015年3月在MIUI开发版已小范围上线的活期理财独家对接易方达天天理财货币A。

2015年一季度末，易方达基金公司旗下货币基金规模超过千亿元，是国内仅有的4家拥有千亿货币基金的公司之一。小米金融所对应的易方达天天理财货币基金今年一季度末合计规模达378.6亿元，为全国十大货币基金之一，2014年A类份额的年内业绩稳居可比同类第3名，今年前4个月的收益率超过1.5%，对

应年化约4.5%。

业内专家分析，小米MIUI作为拥有过亿用户的业界活跃度和黏性最高的系统，相关金融应用的发展前景广阔。小米金融有望成为互联网巨头公司进军金融领域新的引领者，而易方达基金也将持续助力小米金融，提供优质的产品和服务。

此外，腾讯和易方达基金确定，5月12日在理财通平台首次上线对接的指数基金为易方达沪深300ETF联接，在微信和手机QQ上，

## 深成指扩容有望为深港通铺路

指数基金的总资产规模已大幅缩水为51亿元。

有机构指出，相对于中证和上证系列的指数基金产品而言，跟踪深成指的基金规模并不算大。但由于编制方案调整后，深成指的权重集中度较高，因此指数扩容后可能对此前的部分权重股形成较大的卖出压力。

中信证券认为，本次调整主要的冲击来自于原权重较高个股的权重降低，如万科A、格力电器、广发证券、美的集团等，而新入股票的权重分布则十分分散，影响不大。中金公司也认为，现有成份股权重将被分流。“考虑到新的深圳成份指数将比现有指数更加均衡，并且成长性的行业权重相比沪深300更高，未来不排除会有较多的基金选择跟踪新的深圳成份指数。”中金公司相关分析员指出，目前指数中权重较重的个股将被分流最多，而京东方A、河北钢铁等个股

增加权重最多。

## 扩容料为深港通铺路

据深交所公布的信息，深圳成份指数扩容后，指数覆盖深市的市值比例将由老深成指的17%提升到61%，原有的40只成份股仅占全部指数权重的约30%。从行业分布来看，新深成指前五大权重行业依次为信息技术、金融地产、工业、可选消费和原材料，合计权重达78.6%。新经济行业的比例显著上升，金融地产行业权重下降，比原有指数更有代表性。未来，深成指将成为覆盖大、中、小盘风格的单市场宽基指数，小盘风格将更为突出。

但部分机构认为，深成指扩容的意义不仅在于此，其扩容的时点十分特殊。

中金公司表示，原本深港通可能覆盖的股票范围有两种可能性，一种是以深证300指数

为基础，一种是以深证1000指数为基础。“我们认为深证成份指数的扩容，实际上为深港通在A股所涵盖的股票池提供了第三种可能性，即以新的深圳成份指数的成份为主要的股票池。”新的深圳成份股结合深港两地上市公司，总市值共计10.3万亿元，覆盖的股票数量503只，占深圳总市值比例61%，是相比前两种可能性更为折中的一种选择。深交所选择在此时点扩容深圳成份指数，可能也是在为深港通的开通做准备。

大成深证ETF拟任基金经理苏秉毅也持有相同观点。“如果深港通在年内推出，新深成指大部分甚至全部股票都有可能成为深港通标的。”苏秉毅表示，鉴于沪港通已经运行较长时间，资金南下需求已经得到较大释放，深港开通后，资金很可能以北上为主，外来资金倒流的额度有望进一步扩大，可能会为深圳市场带来比上海市场更大的机会。