

分级基金炽热藏暗流 套利汹涌防“踩踏”

□本报记者 徐文警

分级基金无疑搭上了牛市顺风车,迎来了自己的“黄金时代”。业内人士分析称,今年以来的“分级盛宴”一方面缓解了基金公司人才流失的尴尬局面、拓展了工具化投资的新思路,同时满足了部分公司迅速做大规模、实现弯道超车的需求;另一方面使投资者也有了更多分享牛市盛宴的利器,多重因素主导下,分级规模出现猛增是情理之中。

但分级基金依赖基础市场行情,在结构性市场下分级基金的内部分化不容忽视,应避免虚涨品种;同时震荡市下一旦行情转差,吸金利器恐将变割肉利器,投资者也应该充分认识其中风险。

内部分化不容忽视

据广发证券研报统计,截至5月底,分级基金的整体规模已经达到3112亿元,其中股票型分级基金规模为2795亿元,较2014年年末增长了147.83%。以现有节奏,新发行的分级基金将会尽快上市,将给市场带来150亿元左右的资金。除此以外,WIND统计数据显示,截至目前已上报证监会待审的分级基金已超过百余只,涉及36只基金公司,其中部分公司尚属分级领域的“新兵”。

但规模猛增的同时,分级基金同质化发展和内部分化的问题也不容忽视。“上周三,我本来想买中小板B,一不留神买成了中小B,当天中小板B涨了0.12%,中小B涨了5.11%,真是有种乱花渐欲迷人眼的感觉。”投资者梁燕(化名)告诉记者。

梁燕的例子并不是个案。上海某量化私募投资人士说,“市场火热催生同行业分级基金蜂拥成立,一带一路主题成立的分级基金就有四五只,一般投资者很难分清,网上那些买错基金的段子不都是空穴来风,这种情况下考验的是基金公司的精细管理能力,例如杠杆倍数的不同等;而基金行业发展一般具有先发优势,例如军工分级中,富国基金公司的规模和业绩都属于同类领先;另外,相比于行业分级,我更倾向于主题分级,例如易方达并购重组指数分级,还有一些国企改革分级,针对性更强,特点更突出,有很大空间。如果投资者不分析这些要素,而只要是分级B就

抢,很容易踩雷。”

另一方面,他还提到,分级基金的收益和基础市场有很大的关系,市场情绪亢奋的时候上规模容易,但一旦行情转差,吸金利器也会成为割肉利器。金牛理财网基金研究员何法杰认为,单只分级基金的风险与其跟踪标的密切相关,目前点位上市场行情转变快,日内涨跌幅都已很大,分级B的波动性也会成倍增加。另一方面,在结构性市场下,分级基金的内部分化不容忽视,应避免一些完全没有标的指数上涨基础,伴随市场整体繁荣而上涨的虚涨B份额,不要被市场投资氛围所误导。

金牛理财网数据显示,上周日均成交额超过500万元的分级股B增至70只,平均上涨7.88%。当前市场由高杠杆投机资金主导,本轮

上涨以来获利颇丰,由于一直未出现显著回调,日内或短期出现大幅波动属情理之中。

套利资金汹涌增加不确定性

上述私募人士提到,随着大量套利资金的蜂拥而入,套利盘互相之间的“踩踏”不无可能。他称,B份额的高溢价率主要还是有较为强烈的上涨预期进行支撑,一旦这种上涨预期减弱甚至反转,其溢价一定会大幅收敛,届时即便其净值没有变化,价格也要下跌不少,令投资者蒙受损失。同时,随着套利资金的进入,B份额必然面临较大的抛压,而随着套利资金涌入令B份额的规模扩大,由于一致预期更难形成,想维持高溢价也更为困难。这些都令分级基金B份额面临较大风险。

何法杰也提到,套利资金踩踏将前期过热品种迅速打到跌停也有可能,上周及本周一、周二是一带一路、军工等分级基金初步获利的阶段,然后套利空间被迅速拉低就是很好的例子。

与此相对应的是,分级A的投资价值逐步出现回升。何法杰说:“在前几天市场快速上涨的过程中,投资者争抢分级B,分级A的价格被迅速砸低,但随着5000点附近的震荡加剧及分级B的部分回落,这几天分级A又开始从3日开始迅速上涨,多只分级A已有4%~5%的涨幅。”

集思录数据显示,6月3日,涨幅最高的资源A上涨6.19%,近20只分级A反弹超过2%,6月4日则有8只分级A涨幅超过2%。

基金竞逐分级市场 同质化竞争愈演愈烈

□本报记者 黄淑慧

在如火如荼的牛市行情下,分级基金成为最耀眼的吸金明星,各大基金公司纷纷布局分级基金。证监会基金募集核准进度公示表显示,今年以来各基金公司上报的分级基金数目超过150只。不过,随之而来的分级基金同质化倾向已越发严重。

热点主题陷白热化竞争

根据广发证券研报统计,截至5月底,分级基金的整体规模已经达到3112亿元,其中股票型分级基金规模2795亿元,较2014年年末增长了147.83%。

与此同时,正在发行的基金还在源源不断地为市场供应新的品种。东方财富Choice数据显示,在发新基金中,共有富国中证体育产业、中融中证银行、申万菱信中证申万医药生物、富国中证工业4.0、鹏华互联网、鹏华环保、华安中证全指证券公司、华安中证银行、中融中证煤炭、中融国证钢铁行业、长盛中证金融地产、鹏华创业板、博时中证银行、南方中证高铁产业等14只分级基金。除此以外,还有大量产品已经上报尚未获得核准。

随着分级基金成为牛市行情下的吸金利器,越来越多的基金公司加入到分级基金发行

大潮当中,不少公司都表示将分级基金作为当下被动型产品的布局重点,导致同质化竞争也已愈演愈烈。目前,重要行业均有分级基金上市,或者在发行(审核过程中),相当一部分产品跟踪是相似指数甚至是相同的指数。

尤其是在一些热门的细分主题领域,白热化竞争更是一触即发。最典型的莫过于“一带一路”,中融、安信、鹏华、长信等公司都推出了跟踪中证一带一路指数的分级基金,长盛也推出了跟踪中证申万一带一路指数的产品。而对于国企改革主题,继富国推出国企改革分级之后,易方达、南方、国寿安保、天治等公司也陆续跟进。

同质化引发新难题

而在分级旋风越刮越猛的同时,不少业内人士也开始担忧其间同质化竞争的加剧及由此带来的一系列问题。

同质化发行所带来的一个最直观的结果即是“起名难”。一般而言,在对应指数大涨时,总有一个分级B领涨同类,造成这个现象的原因主要在于投资者的熟悉度和基金名称的易得性。因此对于名称,相关基金公司颇费思量。此前,申万菱信就将SW军工B改名为军工B级。而对于大热的一带一路分级产品,在一带B、一带一B、带路B等纷纷出炉之后,令人

担心下一只产品该如何起名。

一些基金公司为了抢占市场,在母基金低仓位的情况下推动分级基金火速上市,也引发了市场争议。近来多只已上市的分级基金基本以极低的仓位上市运行,这意味着本想买B份额获取跟踪标的指数同等甚至是超额收益的投资者,实际意义上相当于买了一只货币基金,而B类份额的杠杆效果也随之失灵。在济安信基金评价中心副总经理王群航看来,指数分级基金低仓位、零仓位上市的“潜规则”,会让普通基民无法对A、B两类份额作出合理的估值,容易让很多投资者盲目买入。

还有一些业内人士指出,由于普通投资者对场内分级B的认识还比较低,有些时候会发牛生过度投资分级B的情况,而基金公司通常也默许甚至纵容这种情况的发生,因为当分级基金处于整体溢价能够引来大量资金套利从而迅速做大基金规模。

对于目前这种同质化景象,分析人士指出,分级基金爆发式增长的一大前提是牛市行情,牛市土壤可能让基金行业和投资者在一定程度上忽视了其背后可能潜藏的一些问题。一旦行情发生转折或出现大幅波动,B份额投资者的投资热情遭遇挫伤,资金不断流入的情况就会发生逆转,届时相关问题就可能暴露出来。

基金业协会打击私募公开推介

崔军发公开信遭调查

□本报记者 曹乘瑜

6月4日,中国证券投资基金业协会(以下简称基金业协会)称,对最近发布公开信并引发市场关注的上海宝银创赢投资公司(以下简称宝银创赢)展开调查,称其公开信行为涉嫌“向不特定对象宣传推介”等违法行为。宝银创赢董事长崔军表示,此举是为了与上市公司进行博弈,并非有意进行公开宣传。基金业协会表示,私募基金行业必须严守行业“三条底线”,无论何种理由,严禁违法公开宣传推介。

6月2日,宝银创赢发表了《上海宝银创赢

投资公司致新华百货全体股东的一封公开信》,在公开信中,崔军提出五项议案,其中之一是希望与新华百货成立私募基金,利用新华百货的多余现金作为私募基金的优先资金,每年给予优先资金10%的固定利息。此外,公开信还提议,通过该基金收购小型保险公司以扩大低成本资金来源,以及收购网络销售平台为私募产品进行网络封闭路演。

基金业协会表示,公开信的有关内容构成对上海宝银及其管理的私募基金的宣传推介,违反了《基金法》第九十二条和《私募投资基金监督管理暂行办法》第十四条的规定。后者规定,私募

基金管理人、私募基金销售机构不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金,不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式,向不特定对象宣传推介。

基金业协会认为,公开信提到的“每年给予该部分优先资金10%固定利息”、“从发行的公募基金的获利中我们提取20%的获利提成”、“通过上市公司的平台宣传”、“通过资本运作收购一家小型保险公司,这样未来可为我们私募基金提供更多的没有成本的资金”等议案内容也为基金监管法规所禁止,为行业自律规则

所不容。此外,公开信还涉嫌其他违法违规问题。基金业协会决定对上海宝银及其关联方开展自律调查,并提请中国证监会对其依法查处。

崔军在接受中国证券报记者采访时表示,宝银创赢已经并委托律师对交易所的问询和基金业协会的调查进行回复,对此事进行主动沟通解释,发布公开信此举并非是给私募基金做宣传,而是作为股东发出声音。由于确实希望能够实施这一方案,但担心新华百货将通过定向增发稀释股权,稀释之后宝银创赢将失去召开临时股东大会的权利,因此采用公开信的方式,希望获得更多股东支持。

中金基金郭党钰:相信新兴消费成长空间

□本报记者 徐文警

市场近期放量调整,引起投资者对于后市的密切关注。有知名私募认为,前期涨幅较小、估值仍然合理的消费股或成为后面市场的热点。中金消费升级拟任基金经理郭党钰表示,相信消费行业、尤其是新兴消费未来的成长空间,预计明年整个消费行业将达到50万亿的规模,而其中新兴消费将占据半壁江山。若市场持续调整,则有利于新基金建仓,若市场持续走高,他则会采用“轻仓位、高周转”的方式在新兴消费领域寻求有补涨机会。

6月2日,宝银创赢发表了《上海宝银创赢

的个股,积累安全垫。

“传统消费行业和指数涨幅的差异可能不会太大,中金消费升级将主要聚焦于新兴消费领域,包括传统行业互联网化后派生出来的信息消费、医疗健康消费、教育、文化、体育的消费等,这些行业在互联网化的进程中改变了原有的模式和形态,其中一些公司的业绩增长速度会远远大于传统消费行业年均10%的增速。”郭党钰说。

他预计,整个消费行业的规模明年会达到50万亿,而新兴消费在行业中的占比也将由现在的30%增加至50%,“二十多万亿的体量,会

提供给我们更多具有投资价值和超额收益的标的。”

不过,即使在这些热门行业中,郭党钰也倾向于自下而上的选股思路,要考察公司主营业务的增长速度、商业模式是否具有竞争力,管理层的能力、公司的资源禀赋等。他介绍称,研究团队目前主要偏重于信息、传媒、文化等中小盘股,其中一类本身就是互联网型公司,例如TMT行业的公司,另一类是借助互联网去解决企业效率和成本问题的公司。

在目前的点位上,新基金发行一般会面临市场调整的风险问题。对于这点,郭党钰认为,

调整就跟价值一样,在投资中从来不会缺席,但有可能会迟到,因此他也会根据实际情况采取不同的策略。具体来说,在建仓初期,对于前期涨幅已经过高的标的,即使再热,他也不会铺的很重,相反会青睐有业绩基本面支撑的滞涨公司做安全性的配置,等待补涨的机会;等调整来临时,会再及时跟进行业中的热门或龙头公司。“创业板到现在涨了130%,消费股才涨50%,这其中会有一些补涨的机会,我会从稳健的角度配一些标的。可以少量先做,后面再集中火力配置相关个股,有点做绝对收益的思路。”他说。

融通基金张延闽:三维度挑选国企改革个股

□本报记者 黄丽

牛市的风口总是不断变换。在谈及近期投资方向时,多位基金经理向中国证券报记者表示,国企改革顶层设计方案预计即将出台,相关概念股将成为下半年最大风口。受利好消息影响,被动型分级基金国企B近半个月已经涨逾50%,反映出投资者对国企改革概念的强烈预期。但如何精选国企改革概念股?经过多次实地调研,融通基金转型三动力基金经理张延闽在接受中国证券报记者采访时表示,可从市值、大股东持股比例、地区等三个维度进行筛选预期较大的个股。

长牛市场调整不足惧

昨日,A股上演惊天大逆转,通过对资金面和监管层态度的分析,张延闽对市场仍然看多。“最核心的原因就是放水,市场上流动性十分充足。”张延闽表示,从资金来看,2007年时,全国

金融机构居民储蓄存款是17万亿元,今年达到50万亿,同期M2增长了3倍,但CPI增长速度很慢,大部分资金都被房地产及相关产业吸收了,现在资金正在向股市转移。

“上证指数下一波大涨可能就是下半年。”张延闽表示,因为今年新开户高峰出现在二、三月份,而两融业务一般是要求开户半年以上的账户才可申请开通,所以二季度开始后,新股民才能做两融业务。现在两融子弹匮乏,申万宏源等券商近日公告将暂停中国平安的融资买入。“因为很多券商都没有额度了,只有少数几家大券商还有一点额度,投资者很难融资。”

张延闽认为,市场短期调整不足以引起恐慌,因为监管层还未出现明显打压市场的态度。近期证监会严打市场操纵,18家公司被调查,小股票集体暴跌,但到目前为止还没有一家公司受到市场惩罚,有些公司股价依然创新高。“现在在市场确实涨得太快了,监管层希望市场走出

长牛慢牛,那么过程中可能就会控制一下。但市场暴跌了一天,通常第二天就马上涨回去了。”

下半年最看好国企改革

尽管成立时间不长,近期市场震荡也很激烈,张延闽所管理的基金业绩依然比较出色,回撤也很小。截至昨日,融通转型三动力近三月回报达72.34%,远超同类平均水平。据透露,上半年,张延闽主要配置了三个方向,分别是国企改革、工业4.0、北斗。

“工业4.0和北斗上半年已经表现得很好了,国企改革相对表现弱一点,但国企改革是我下半年最看好的一个方向。”张延闽表示,国企改革顶层设计方案脚步渐近,市值管理可能会纳入国企考核办法,这一点很重要。近一月内,山东省公布拟划转30%国资充实省社保基金,山东机场、山东盐业、山东能源三家省属企业将首先启动划转工作,“这在国内是一个开放式的举动,广东省这几天也出了。”

实际上很多地方已经做好了方案,当顶层设计的方向确定,就只需择时推出。这个牛市最大的逻辑就是政府想通过资本市场引流到实体经济。”

对于国企改革概念股,张延闽表示,可从市值、大股东持股比例、地区等三个维度进行筛选预期较大的个股。首先,倾向于体量较小的央企,有些小央企如果不提前改革就会被其他企业合并;其次,可以选择大股东持股比例相对低、市值小的公司,被举牌的可能性比较大,也可以选择持股比例非常高的,适合做混改,这些公司很可能通过增发、再融资稀释持股比例;最后,优先选择广东、江苏、浙江、上海、北京、山东等经济开放地区的上市公司,通常经济发达的地方会先做国企改革,其他地方才会逐渐效仿。

张延闽指出,下半年会是国企改革预期最强的时候,因为每个省可能都会陆续出台一些政策,板块效应会体现得比较明显。

张延闽指出,下半年会是国企改革预期最强的时候,因为每个省可能都会陆续出台一些政策,板块效应会体现得比较明显。

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

财通定增公募产品 6月9日发行

随着牛市持续升温,定增的赚钱效应日益凸显,不仅吸引了诸多机构投资者的参与,个人投资者以较低门槛掘金定增的渴望也越来越强烈。面对这一片尚待开发的投资蓝海,包括公募、私募等在内的多家机构纷纷驶入。定增公募产品——财通多策略精选混合基金(501001)将于6月9日通过光大银行、工商银行、财通证券、天天基金网、好买基金、淘宝网等代销机构以及财通基金直销平台发行,让普通投资者以1000元就能分享到一揽子数十亿级定增项目。

Wind数据显示,今年以来,实施定向增发的上市公司已有173家,较去年同期增长40.65%,累计募资达3032亿元,较去年同期增长29.94%。此后将要实施的定增项目或超800个,A股市场的定增投资标的将创历史新高。

截至2015年6月2日,财通基金自2011年以来累计参与超200个定增项目,总规模达530亿元,总盈利及浮盈规模突破540亿元,加权平均浮盈超100%,成功中标定增项目数量、定增规模、盈利水平均位居全市场前列。鉴于今年将实施的定增项目储备丰富,即将发行的财通公募定增基金有望在较短时间内完成一揽子优质定增项目的组合建仓。值得关注的是,该基金成立后3个月内将上市交易,投资人可通过上交所转让份额,LOF机制大大提高了该产品的流动性。由于定增产品使用摊余成本法进行估值,基金净值未体现真实收益,建仓完毕后通过浮盈计算,二级市场价格或将出现溢价。

该基金拟任基金经理焦春表示,该基金除了一级市场参与定增项目之外,还将积极捕捉二级市场定增投资机会,360度全方位捕捉市场的投资机会;行业方面会重点配置垂直生态、供应链金融、智能装备、国企改革、民参军等方向,并采取一二二级市场联动的操作策略,确保高安全边际。(黄淑慧)

泰达宏利新思路今起发行

本周迎来年内第七次新股发行潮,两市共有23只新股集中上市,“打新盛宴”再次开启。为顺应投资者打新需求,基金公司纷纷推出相应打新基金产品。记者获悉,泰达宏利旗下专注打新的基金产品——泰达宏利新思路灵活配置混合型基金已经获批,将于6月5日起正式发行,投资者可通过各大银行、券商及泰达宏利基金直销平台认购。

泰达宏利新思路将充分发挥公司投研团队优势,研究首次发行股票上市公司基本面因素,根据股票市场整体定价水平,估计股票上市交易的合理价格,并参考市场资金供求关系,从而制定相应的股票申购策略。同时,该基金的股票仓位范围在0~95%之间,其新股申购的资金比例上限达到95%,是最适合“打新”的基金品种。

记者了解到,为了利用打新投资赚取较高收益,泰达宏利基金成立了专门的打新小组研究新股申购策略,在新股申购方面一直保持着较高的入围率,位于业内第一梯队。在最近的5月下旬新股申购中,泰达宏利旗下3只基金参与新股申购,合计56次报价,56次全部入围。(曹乘瑜)

并购重组分级首募百亿 易方达发布“分级宝”

据悉,5月下旬发行的易方达并购重组指数分级基金为国内第一只并购重组主题的指数基金,投资者关注度高,认购踊跃。有关销售人员透露的初步信息显示,该基金首募规模超过100亿元,成为分级指数基金历史上第一只首募超百亿元产品,同时也是今年以来的第七只首募过百亿基金产品。易方达也顺势推出“分级宝”品牌,囊括了易方达目前已拥有5只分级基金产品线。此外,易方达旗下国企改革、国防军工和证券公司三只分级指数基金产品已获批,拟近期发行。