

货币经纪公司联合垄断强收费 多家基金公司遭暂停债券报价服务

□本报记者 刘夏村

曾经的“免费午餐”如今变成坐地起价。

近日，中国证券报记者从多家基金公司了解到，公募基金固收业务重要的经纪服务商——5家货币经纪公司已经一致停止对其免费服务，并联合起来分批次向公募基金收取相关费用，否则将停止相关服务。中国证券报记者获悉，目前已经有4批十余家基金公司的相关服务被暂停或即将暂停。

多家基金公司认为，5家货币经纪公司联合起来分批次要求基金公司签署相关协议，违背市场化竞争原则。同时，较高的费率使得一些基金公司难以承受，并将使基金持有人的利益受损，同时也不利于银行间市场的繁荣稳定。

5家货币经纪公司联合收费

根据《货币经纪公司试点管理办法》规定，所谓货币经纪公司是指专门从事促进金融机构间资金融通和外汇交易等经纪服务，并从中收取佣金的非银行金融机构。据悉，货币经纪公司的经营牌照由监管部门批准，为特许经营。目前，国内共有5家货币经纪公司，分别为上海国利、上海国际、平安利顺、中诚宝捷思、天津信唐，该5家公司均为合资企业，具有一定的垄断属性。

中国证券报记者了解到，在2015年之前，上述5家公司免费为基金管理公司提供银行间债券市场交易的报价、询价等经纪服务。据不完全统计，约有90%的基金管理公司使用货币经纪公司的服务，通过货币经纪公司成交的银行间债券交易约占基金行业交易量的一半。

基金业内人士介绍，通过货币经纪公司进行交易节省了基金管理公司的时间、精力，并可为债券交易提供较为公平的、可

比较的报价，是基金管理公司进行银行间市场债券交易的重要途径。目前，固定收益业务发展较好的大型基金管理公司对货币经纪公司依赖相对较小，固定收益部门人员较少的公司由于没有精力寻找交易对手方和维护合作伙伴，对于货币经纪公司依赖非常大。

不过，从今年1月份开始，上述5家货币经纪公司联合起来对基金公司分批次要求签订相关服务收费协议，否则就暂停相关服务。这引发了基金公司的普遍不满。上海一家基金公司认为，5家公司联手制定收费标准，彼此间互相沟通，商定向基金公司的要价，联合控制协商过程，名为“谈判”，实为“强制收费通知”。另一家基金公司认为，5家货币经纪公司要求同时签署协议，违背市场化竞争原则。货币经纪公司成立时间不一，服务内容和服务质量也有明显差异。基金公司对货币经纪公司服务需求和评价不尽相同，付费协议应反映货币经纪对基金公司固定收益投资研究的服务质量。只有能够持续提升服务质量、有效响应基金公司投研交易需求的经纪公司，才能签署协议、获得相对优势的经纪佣金收入。

除此之外，多家基金公司还认为，5家货币经纪公司要求的服务费率过高，对于固定收益规模较大的基金公司而言，这笔费用难以承担。某大型基金公司就表示，货币经纪公司单方面提出付费协议，对基金公司定价过高，不利于基金行业固定收益业务的长期健康发展。经过多年的努力拓展和经营，基金行业的固定收益业务得到了长足发展。在业务发展过程中，基金公司投入了大量的系统建设成本和人力资源。而根据货币经纪提供的费率，固定收益规模稍大的基金公司动辄需要支付两三百万元以上的经纪费用，财务费用负担激增，显著影响了固定收益业务在系统建设、团队建设等方面所必需的、持续的

资金投入。

中国证券报记者获得的一份《货币经纪服务协议》显示，5家货币经纪公司要求的服务费率分别为：对于国债、央票、金融债、地方政府债，期限在1个月以下的是交割总金额的0.1个基点，期限在1个月至2年的是交割总金额的0.2个基点，期限在2年以上的是交割总金额的0.3个基点；对于其他类型债券，期限在1个月以下的是交割总金额的0.1个基点，期限在1个月至1年的是交割总金额的0.3个基点，期限在1年至5年的交易总金额的0.5个基点，期限在5年以上的是1个基点。

另据业内人士介绍，目前货币经纪公司对银行提供相关服务时，能够给予折扣甚至免费，对于券商的费率最高不过0.3个基点，而对于公募基金的费率最高则为1个基点，明显高于银行和券商的标准。

多家基金公司相关服务被暂停

5家货币经纪公司的上述举动引发了基金公司的不满。中国证券报记者了解到，今年1月5家货币经纪公司向相关基金公司提出收费要求后，有6家基金公司因为不同意而被暂停中介报价服务。

此后，虽然在相关单位的协调下，5家货币经纪公司与部分基金公司于5月5日进行了专题会议沟通，且在会上银行业协会明确指示货币经纪公司，在各方未就收费问题达成一致的情况下，不再实施新的暂停服务行为。然而，在会议之后至7月14日，分批次暂停基金公司服务的情况仍然持续。据不完全统计，截至目前，共有8家基金公司的这一服务曾被暂停，另有4家基金公司的服务即将被暂停。

北京一家基金公司认为，这种分批次暂停服务的行为，本身即有违公平的原则。如果按照货币经纪公司的说法，暂停服务是遵守中国银行间市场交易商协会《银行间市场经纪业务自律指引》中第15条的规

定，经纪商与交易商在“双方开展货币经纪业务6个月以内应签署主协议及费率协议”，那么目前所有的基金公司接受服务都已经超过上述期限，如果要暂停服务，也应该全部暂停，而非人为进行选择。同时，大批银行机构目前也没有签约，且接受服务均超过6个月，是否也应该被暂停服务？

基金持有人利益将受损

知情人士透露，目前这一事件仍处于僵局，但相关机构正在积极协商解决。对此，深圳一家基金公司表示，货币经纪公司对未签协议的基金公司停止报价服务，使得基金公司不能对市场突然变化做出调整，丧失投资获利和降低损失机会。同时，由于货币经纪公司的收费标准较高，基金持有人在缴纳基金管理费、托管费后增加了交易成本的支出，这种收费标准没有行业的公允价格，按照基金公司的成交金额来算明显偏高，这将有损基金持有人利益。

此外，多家基金公司认为，在目前的市场环境下，随着基金公司固定收益产品规模的扩大、交易量的增加，在实际业务中，基金公司为货币经纪公司提供了大量的流动性支持，也为银行间债券市场的整体发展作出了较大贡献，但由于中介收费标准较高，出于控制成本的原因，基金可能更多选择降低交易量，整个银行间市场的活跃度降低。

上述几家基金公司对中国证券报记者表示，货币经纪和基金公司的谈判应该是在公平、对等的基础上开展，不能以损害基金持有人利益为代价。协议的谈判和签署应遵从市场化竞争原则，引导资源向能够提供优质服务的货币经纪倾斜。协议在体现货币经纪增值服务作用的同时，进一步完善货币经纪的风险责任。在双方协商基础上，制定合理的付费标准，保障基金公司和货币经纪之间的长期合作共赢。

市场短期承压 机构认可牛市新起点

□本报记者 徐文擎

继前日个股出现分化之后，昨日沪深两市再度出现千股跌停现象，上证综指和创业板指分别下跌3.03%和4.99%。

对于连拉3日后再现下挫行情，机构人士认为与复牌股补跌、监管层再查配资、短期解套盘存压以及经济数据好于预期有关，另外，周五期指交割日也将使市场迎来考验。不过他们也提到，本轮调整最恐怖的阶段已经结束，虽然市场短期反转尚需一定时间，但投资者不必过度悲观。

短期市场承压

“周二已经清仓，目前在空仓休息。”磐鼎基金证券投资部总经理凌剑锋说。作为短线甚至超短线选手，他在7月9日一开盘即满仓抄底数十只超跌个股，在连续3日大涨后，本周二又果断卖出。

“我们跟踪的是趋势。一种趋势力量衰竭就会迎来另一种趋势，涨不动就跌，跌不动就涨。上周五大盘涨停但成交量小，本

周前三天市场逐渐放量交易，我们判断是退出或者逐步退出的时机。个人投资者可能不能准确退在高点，但可以选择右侧逐步退出。”凌剑锋说。

上海积阳投资管理有限公司董事总经理王成认为，上周抄底的获利盘退出、前期深套盘解套、股指期货马上交割、中登公司发文核查资管机构配资等因素叠加，造成市场短期承压。“未来个股分化是必然，市场存在阴跌到前期低点的概率。”

九泰基金则称昨日下跌之势与他们在宏观策略周评中的预期一样：大量停牌公司复牌，政策方面也在防范疯狂杠杆的再出现，短期抄底获利资金的退出，均不利于上周最后两天那种“矫枉过正”式暴跌走势的继续。他们认为，市场在经历短期报复性反弹之后，将出现一个震荡调整的过程，从昨日公布的二季度GDP数据以及6月份工业、投资、消费数据来看，经济增长状况明显超出市场预期，稳增长预期及其对市场的支持空间可能出现弱化，对于市场走势也形成一定的抑制效应。九泰预计，在市

场信心和人气切实好转之前，市场还将继续震荡调整。与此同时，伴随中报期的来临，市场的偏好也将有所切换，预计后续个股分化将进一步强化。

下半年站在新起点

不过对于后市走向，机构人士建议也不必悲观。经过此轮调整大考，投资者自身和基金管理人对待风险的防控和管理都会更加成熟，市场将迈向一个新起点。

北京和聚投资认为，本轮调整最恐怖的阶段已经结束，但不认为市场短期会反转。A股停牌股票陆续复牌后，会为市场提供更多的筹码。同时，政府在前两周临时推出的举措也面临如何淡出的问题，短期看市场仍为震荡市。

而下半年市场将回到一个新的起点，市场可能反弹到4000点左右，整个市场的估值水平尤其是调整比较大的板块，估值已经回到较合理水平，市场环境有利于看重基本面研究的投资策略。研究员需要下力气研究一下自己的投资标的，上市公司

则需要回归主业，重新规划一下公司的发展战略。从投资策略上看，和聚下半年看好大金融、环保、化工、新材料、民航、新消费。

星石投资则表示，二季度及上半年GDP同比增长7%，好于市场预期；另外6月份规模以上工业增加值同比增速6.8%，已经是这一数据连续第4个月回升；6月份社会零售数据总额增速进一步提升至10%以上。这一系列数据表明宏观经济已经完成探底，正在企稳回升。从目前情况来看，稳增长仍将延续，货币政策保持宽松将是大概率事件，下半年宏观经济有望在当前企稳回升的基础上进一步向好，实现温和复苏。

星石称，去年他们已明确指出本轮牛市将分为上下两个半场的观点，随着宏观经济逐步复苏，上市公司业绩将逐步改善，届时将迎来主要由业绩驱动的牛市下半场，目前已经到了这一阶段，在这一阶段他们最为看好的板块是消费板块。经过中期调整的风险教育，投资者风险偏好下降，有业绩支撑、估值相对便宜的消费股将受到投资者关注，有望成为新的市场热点。

华安固收贺涛：债市有望维持小牛局面

□本报记者 徐金金

近期，随着市场的调整以及IPO的暂停，基金公司固定收益类产品的投资布局面临深刻调整。华安基金固收部总监贺涛认为，在排除结构性金融危机的可能后，流动性对资本市场和债券市场均不构成危险，在经历了股票市场的大幅波动以及IPO暂停后，市场对无风险利率的定义将逐步下修，固收类资金将重新流向债券市场，债市有望维持小牛局面。

据悉，三季度华安基金固收类产品将

以债券为主要的投资品种，以票息为主要的收益来源，通过杠杆和适当权益类的增强，争取为客户获得确定性收益。

贺涛认为，经过报复性反弹后，市场或进入震荡慢牛行情，股市的基本融资功能也可能慢慢恢复，预计IPO将于年内重启。

华安旗下有4只打新基金，分别是华安新活力、华安安享、华安新动力和华安新回报。

在IPO暂停后，由于三季度随着市场风险偏好下降，通胀维持低位，货币政策维持宽松，华安基金预计债市收益率将有所下行，债券投资应该出现机会，因此IPO暂停期间，华安基金固收类产品将以绝对收益策略为导向，聚焦债券投资。

对于接下来的债市走势，贺涛分析认为，下半年债券市场仍然有望维持小牛局面，原因在于经济仍然处于底部区域，央行将保持充足的流动性支持，以及通胀和投资等债券市场的负面因素难以超预期。

去年四季度以来单边上涨的股市在一定程度上成为债券市场的另一种非标产品，导致降准降息过程中，债券市场的涨幅不及预期。

但在股市波动放大及IPO暂停的背景下，偏债需求的资金将回流债市，修复债券市场的基本面。

华安基金将通过事业部制赋予基金经理在投资决策上的更大空间，将在激励与约束机制上实现基金利益与投资者的绑定，更好地发挥基金经理的潜能。”

一直以来，除了治理结构的问题，公募基金也面临运营成本过高的困境，特别是对于新成立的公司而言，由于规模较小，成本压力显得格外突出。

在金信基金成立仪式上，殷克胜透露，未来公司

将实行轻资产运营。“对于后台运营核心部分，我们会采取外包策略，选择可靠的服务商。例如IT、清算等方面，外包给专业公司或专业团队来做，降低成本、提高效率。”他表示。

管理团队出任大股东 金信基金创新治理结构

□本报记者 黄丽

7月15日，国内首家由管理团队出任第一大股东的公募基金——金信基金管理有限公司正式成立。公开资料显示，金信基金注册地位于深圳前海，以总经理殷克胜为核心的管理团队合计持股达35%，位列公司的第一大股东。对此，该公司相关负责人表示，作为一家新成立的基金公司，金信基金建立了创新的治理结构，同时将逐步推进核心员工持股计划，使得管理团队的利益、股东利益以及广大持有人利益保持高度一致。金信基金还将实行事业部制以及通过轻资产

计划，“公司将通过事业部制赋予基金经理在投资决策上的更大空间，将在激励与约束机制上实现基金利益与投资者的绑定，更好地发挥基金经理的潜能。”

伴随着牛市预期的到来，公募基金的“奔私风”愈演愈烈，而股权结构显然是影响公募基金人士出走创业的一大原因，股权结构优势突出的阳光私募成为公募人士离职后主要选择的去向。近日，以金信基金为代表的新基金陆续成立，或为公募基金治理结构带来实质性突破。

以总经理殷克胜为核心的管理团队通过直接和间接持股合计高达35%，是公司的第一大股东。金信基金相关人士透露，该公司还将引入事业部制逐步推行员工持股

安自主开发的信用评级系统，自下而上梳理个券风险，通过财报分析、公司信用事件跟踪以及加强个券的实地调研等多种手段控制信用风险。

根据银河证券基金研究中心统计，截至2015年6月30日，今年以来华安固收益主动管理能力排名全行业12/78，旗下9只债券基金今年以来平均净值增长率9.6%，在全市场名列前茅。华安固收团队的核心骨干都拥有十年以上的投资经验，具备较强的大类资产配置能力和各子市场的判断能力，对投资风险的控制能力较强，擅

长绝对收益投资。

据了解，即将发行的国投瑞银白银基金采用被动管理，无杠杆，主要投资白银期货合约，持有白银期货合约价值合计不低于基金资产净值的90%、不高于基金资产净值的110%，力求扣除相关费用后，基金净值增长率与上海期货交易所白银期货主力合约收益率相当。相比投资白银期货和纸

华夏、嘉实400亿“定制产品”成立 新基金“掌舵人”耐人寻味

□本报记者 徐文擎

7月14日，华夏和嘉实分别发布旗下华夏新经济灵活配置混合发起式基金和嘉实新机遇灵活配置混合发起式基金的基金合同生效公告，这两只新基金因其规模符合此前证监会分别向五家大型基金管理公司定向输血400亿元的关键数字，有效认购数又明显低于通常新基金发行的认购户数等指标，受到业内人士的密切关注。

昨日，接近华夏基金的业内人士向本报记者证实，华夏新经济灵活配置混合发起式基金确实是证金公司认购的“定制产品”，但对于基金具体投向以及证金公司持有份额何时会赎回的问题，该人士表示并不知情。

该只基金的招募说明显示，新经济主题的界定为从传统经济发展方式向科学的可持续的发展方式转变过程中所蕴含的投资机会，包括在过程中受益的行业和公司、诞生的新兴行业和公司。如节能环保、高端装备制造、新一代信息技术、生物、新材料、新能源和新能源汽车等政府确定的七大战略性新兴产业；以及金融创新、文化创意、消费升级等相关产业。

另外，该基金的基金经理为彭海伟，曾任原中信基金研究员、华夏基金研究员、基金经理助理等，现任股票投资部总监，华夏红利混合、华夏稳增混

合的基金经理，而华夏红利和华夏稳增的投资风格分别为中盘成长和小盘平衡。

相比之下，嘉实新机遇灵活配置发起式基金的基金经理更引人注意。资料显示，该只基金的基金经理为王茜，拥有11年证券从业经验，曾先后任职于武汉市商业银行信贷资金管理部总经理助理，中信证券股份有限公司固定收益部，长盛基金管理有限公司，曾担任长盛中证全债指数增强型债券投资基金基金经理和长盛货币市场基金基金经理。2008年加入嘉实基金，现任嘉实固定收益部总监，2009年2月起任嘉实多元债券基金经理，2011年3月起任嘉实多利分级债券基金经理。

选择擅长债券和货币市场的专业人员担任新机遇灵活配置发起式基金的基金经理，似乎与市场普遍推测的“两只巨无霸基金将为中小市值股票提供流动性”的想法相左。一位非常接近嘉实的业内人士表示，并不清楚管理层的具体考虑，但或许这种安排可以与该只基金的股票投资决策委员会的设置互为补充。

资料显示，该基金的股票投资决策委员会成员包括：公司副总经理兼公司首席投资官（股票业务）邵健，公司总经理赵学军，公司研究总监陈少平，资深基金经理邹唯、邵秋涛，定量投资部负责人张自力。

另外，该人士对于市场的推演，即“该只基金为证金公司定向输血后的新产品”一说并未予以否认。

工银瑞信新蓝筹发行

□本报记者 刘夏村

新一轮牛市都在造就新兴行业龙头，新兴成长股市的扩展，也使得蓝筹概念向新的领域切换。工银瑞信于7月15日发行工银瑞信新蓝筹股票基金，就意在瞄准改革转型环境下涌现的新蓝筹公司。

工银瑞信新蓝筹主要根据中国经济的长期发展趋势和周期变动特征，挖掘不同阶段的优势资产和行业，积极选择深度受益的新蓝筹股票进行投资。具体投资主要包括以下四类公司股票：新兴蓝筹公司、成长性蓝筹公司、行业龙头公司以及具有改革预期或已实施

革方案的传统蓝筹公司。从行业属性来看，传统蓝筹主要以金融、地产等大盘股为主，而新蓝筹不仅包括了环保、高端制造、TMT、医药等更多行业，这类行业股票往往具有估值低、下行空间小、政策敏感性高、业绩超预期概率大的特点。

据悉，工银瑞信为这只新蓝筹基金配备了具有丰富蓝筹管理经验的王筱苓作为拟任基金经理。WIND数据显示，截至7月6日，王筱苓管理的工银瑞信大盘蓝筹、工银瑞信中小盘在其任职期间总回报分别为86.42%、81.51%。

首只商品期货基金即将发行

□本报记者 黄丽

记者获悉，国投瑞银基金即将发行一只白银基金。该产品主要投资白银期货合约，为投资者提供了一条低门槛、便捷的白银期货投资渠道，也标志着境内公募基金业经过17年发展，迎来首只商品期货基金。

据了解，即将发行的国投瑞银白银基金采用被动管理，无杠杆，主要投资白银期货合约，持有白银期货合约价值合计不低于基金资产净值的90%、不高于基金资产净值的110%，力求扣除相关费用后，基金净值增长率与上海期货交易所白银期货主力合约收益率相当。相比投资白银期货和纸

白银基金的投资价值凸显。

市场人士表示，作为一种投资品种，白银与股票、债券、除黄金外其他商品的相关性都较低，有助于分散投资风险，具有良好配置价值。尤其是大宗商品市场自2011年开始为期4年熊市、跌幅超过50%后，目前已经进入底部区域。根据美林时钟，从大类资产轮动来看，在全球市场经济经历了债券、股票牛市后，商品牛市有望再度开启。另外，从白银历史轨迹来看，白银大跌后的反弹幅度通常在30%~90%之间，目前白银价格处于历史底部区域，即将发行的白银基金投资价值凸显。

华宝服务