

# 股基仓位新规生效 公募股基高仓位混基扩军

□本报记者 张昊

随着8月8日股票型基金仓位新规的生效，公募基金行业也正式迎来了新的发展节点。但在今年上半年的牛市行情中，依然有一大批股票型基金发行，那么未来这些产品的持有人就要更多地依靠自己的判断来进行择时投资了。而对于日益庞大的混合型基金而言，持有人也难以完全依靠基金经理进行择时操作。未来公募基金产品的工具化趋势会愈发明显，行业在走向成熟的同时，也对公募基金的投资者提出了更高的要求。

## 股基仓位新规生效

尽管股票型基金的仓位新规此前已经过了一年的过渡期，但是当这一天真正到来时，还是在市场中引起了广泛的反响。从8月8日起，股票型基金的股票仓位不能低于80%，对于股票型基金经理而言，他们可以更加专注于投资，而择时将更多地交给持有人自己抉择。

在刚刚经过了一轮市场深度回调之后，强

制性地要求股票型基金保持高仓位听上去有一些残酷，然而从公募基金的发展规律而言，有更多的理由支持监管机构作出这样的决策。深圳一位基金经理表示，提升股票型基金仓位下限符合国际惯例，也符合公募基金的契约精神。“在成熟资本市场的公募基金，择时都是交给持有人去完成的，或者由持有人通过长期的定投来平滑市场波动带来的投资收益波动。”另一位深圳股票型基金经理表示，股票型基金的管理费率要高于混合型基金和债券型基金，如果股票型基金的仓位过低却照样收取较高的管理费，其实是对基金契约的不尊重。

就在股票型基金仓位新规生效前后，市场在二次触底之后迎来了一轮强势反弹，然而，多位公募基金人士都表示，事实上股票型基金的仓位始终都保持高位，并不存在近期股票型基金被动加仓推高市场的可能。“即使没有这样的仓位规定，在此前的绝大多数时间，股票型基金的仓位也一直保持高位，即便是在本轮市场深度回调前后。换句话说，目前场内的多数股票型基金近期并没有减仓，因此也谈不上

加仓。”

Wind数据显示，在市场深度回调之前的5月和6月，共有92只股票型基金发行，募集规模超过1500亿元，除了部分建仓谨慎者之外，多只股票型基金都跌破了初始净值。

## 混基有望继续扩容

济安金信的数据显示，在仓位新规生效之前，在过渡期内，有67家公司的371只股票型基金转型为混合型基金。在今年以来的新发基金中，混合型基金的数量也远远超过股票型基金。产品线向混合型基金倾斜，成为多家公募基金公司的共同选择。

而对于那些坚持发行股票型基金的公司而言，此刻的执著则更多地说明公司对于自身投研能力的信心。在济安金信科技有限公司副总经理、济安金信基金评价中心主任王群航看来，公募基金发展的多元化正是未来行业发展的方向，公募基金公司选择更加适合自己的发展方向也在情理之中。“股票型基金仓位新规的施行事实上早有预期，在新规生效之前发行股票

型基金，一方面是由于当时市场的火热，另一方面则表明这些基金公司对于权益投资的重视。”不过一些小型公募基金公司已经放弃发展股票型产品，而专注于工具性产品的开发。

工具性，是公募基金未来的发展方向之一。“其实混合型基金现在的情况也比较复杂，需要投资者细心鉴别。”王群航表示，混合型基金的类型也分为多种，轻度、中度、高度灵活配置的混合型基金投资策略各不相同，不同市场行情下的市场表现也各不相同，需要投资者在专业机构的帮助下仔细区别，而这也对投资者教育提出了更高的要求。

然而，要求每个灵活配置混合型基金的基金经理都像优秀的私募基金经理一样进行择时投资并不现实。“特别是在牛短熊长的中国股市，预测市场往往是很危险的行为，公募基金行业特有的运行方式也束缚了基金经理的操作。如果一只股票是整个公司的重仓股，单只基金大笔抛售就会影响整个公司的投资收益，公募基金的‘灵活配置’实际上比看起

来更复杂。”深圳一位基金经理表示。

# 再融资重启 定增产品源头开闸

□本报记者 徐金忠

近日，甘肃电投、仙琚制药、南洋科技等上市公司公告定增项目获证监会审核通过，上市公司定向增发再融资重启，基金定增产品的源头活水开闸。

为了稳定市场，证监会自7月9日起暂缓了IPO、再融资项目的上会审核。此番上市公司定增再融资重启，为先前略显尴尬的基金定增产品打开了出路。基金公司认为，目前上市公司定增仍然是介入的好机会，在政策、市场回归正常后，低位优质定增项目将体现出投资价值。

## 定增再融资重启

8月7日，甘肃电投、仙琚制药等上市公司公告，当天证监会发行审核委员会对其非公开发行股票申请进行了审核，并准予通过。8月10日，南洋科技公告，证监会已审核通过公司非公开发行股票的申请。至此，为稳定市场的暂缓再融资项目上会审核的“特殊时期特殊政策”迎来突破。

查阅上述公司此前发布的定增预案发现，

政策的松绑为基金机构等的定增产品打开了出路。以仙琚制药定增方案为例，公司拟以8.93元/股的价格，定增不超过9870.8万股，募集资金总额不超过8.8亿元（含发行费）。本次发行对象中，汇添富基金管理的仙琚制药定增盛世45号和优势医药企业定增计划6号资产管理计划、平安资产管理有限责任公司管理的平安资产创赢5号资产管理产品、财通基金管理有限公司管理的宋茂彬-财通专户1号资产管理计划等身处其中。其中，汇添富45号计划认购不超过2224.6万股、汇添富6号计划认购506.6万股。

仙琚制药定增方案审核通过后，将进入实施阶段。尽管有相应的锁定期，但按照目前二级市场价格计算，上述基金机构参与定增也已经有可观浮盈。在本轮市场下跌中，仙琚制药曾深跌至9.46元/股，但截至8月7日，公司股价已回升至14.51元/股，8月10日、11日，公司股价延续企稳回升态势。

分析人士认为，虽然目前仍只是再融资方案重启，指向的是存量定增项目的消化，但随着市场企稳回升，定增再融资的完整通道将

适时恢复，此前因为定增“破发”频现、定增审核卡壳等显得尴尬的基金机构及定增类产品将迎来转折。

## 定增仍是沃土

统计显示，近期，上市公司实施定向增发的步伐正在加快。Wind数据显示，截至7月31日，今年以来上市公司实施定增的次数高达346次，较去年同期的206次激增68%。其中，大折扣高质量的定增项目因独特的投资价值备受青睐。在定增再融资重启后，随着定增融资的完整通道打开，定增项目的投资价值将进一步显现。

据了解，一般而言，定增投资较二级市场享有20%左右的折价率。在目前的震荡行情中，折扣率往往比单边上涨的市场更高，这就意味着市场下跌时，定增投资将更为抗跌。因此，定增市场成为现在震荡市最好的投资工具之一。据悉，在政策的支持下，今年下半年将有超300个定增项目启动，其中不乏大规模、高折价、品质佳的定增项目。

“在前段时间市场非理性下跌的时候，对上市公司筹划、实施定增的压力很大，二级市

场宽幅震荡，很多计划内的定增不得不择机实施或者是更改实施方案甚至是终止相关方案。近期市场企稳，监管部门重启定增再融资，前期‘拥堵’的上市公司定增将逐渐疏导，在相对低位的高品质定增项目无疑成为各家机构热衷的投资标的。”一位私募人士认为。

以财通基金为例，7月份共计26个定增项目公告实施，总规模达472亿元，财通基金在其成功中标9个定增项目，平均折扣为76折，远高于单边上涨市场的定增项目平均折扣。其中，中国铁建以5折中标、中国中铁6.6折中标、水晶光电7.6折中标、中航飞机7.2折中标等等。7月上证指数下跌14%，财通基金7月中标9个定增项目平均24%的折扣率，较大的折扣为震荡市场中的投资者提供了较厚的安全垫。

从定增项目的长期收益来看，数据显示，近十年的三年定期定增项目平均收益达到181.5%，远超同期沪深300指数收益。定增类的基金产品等更注重其中的长期机会。此外，查阅上市公司定增方案发现，不少公司的定增中还有公司大股东等参与其中，与大股东等的利益一致，也为定增类产品提供了相应的安全保障。

# 华商基金刘晓晨： 信用债优势显著

与股市的跌宕起伏不同，7月债市整体表现较为平缓，除可转债随股市波动下跌外，其他债券品种均出现小幅微涨。据WIND数据统计，截至7月31日，全周中债总净价总值指数微涨0.59%，国债总净价指数微涨0.47%，中债企业债总净价(总值)指数上涨0.79%，中债金融债总净价指数上涨0.74%。华商基金表示，受风险偏好回落和打新资金回流影响，债市确实有望迎来小牛行情。

正在发行的华商信用增强债券型基金，能在充分发挥债券类产品防守型优势的前提下，通过主动积极的债券投资策略增强收益，而且能更好地兼顾安全性、流动性、收益性三重目标。

华商信用增强债券基金拟任基金经理刘晓晨表示，短期来看，随着央行降准降息政策的启动，加上股票市场投资规模的缩减，下半年资金回流债券市场的概率正逐渐上升；长期来看，中国老龄化趋势明显，使得大量资金需要获取稳定可靠的收益，债券市场将是较好的选择，所以中国债券市场正在处于长期的牛市当中。刘晓晨进一步表示，在债券类产品中，信用债具有相对高风险、高收益的特征，收益持续高于国债等利率债水平，牛市中弹性更为明显，更符合目前行情的配置需求。（刘夏村）

# 上投摩根民生需求业绩领跑

银河证券基金研究中心数据显示，截至7月31日，凭借对市场风格的有效把握及优秀的选股能力，上投摩根民生需求基金在过去6个月以61.77%的净值增长率在262只银河标准股票型基金中排名第1。而今年以来、过去一年的排名中，该产品分别以65.27%，116.73%的业绩稳居同类前五，中长期业绩均表现出色。

对于后市的操作思路，上投摩根民生需求基金经理帅虎认为，均衡配置，力求多元兼具操作灵活性将是未来的主要操作思路。未来市场有望震荡企稳，未来3-6个月经济大幅下行的概率很小，若房地产和基础设施建设迎来大力发展的机会，那么蓝筹股和新兴成长股就同时具备较高的投资价值。在货币政策保持中性偏松的大背景下，市场整体资金面充裕的状况并未发生实质性改变，仍然适宜股票投资。（李良）

# 嘉实携手上海城市地产 推出商业不动产PE

2015年8月，嘉实和上海城市地产携手推出公募行业首款商业不动产PE，掘金房地产白银时代。

2014年，嘉实与上海城市地产联手成立房地产私募基金管理公司——深圳城市嘉实投资管理有限公司（简称“城市嘉实”），并已获得中国证券投资基金业协会颁发的私募基金管理人牌照。这只要商业不动产PE是双方合作的首单项目。

据介绍，这只商业不动产PE以优惠价格获取已建成并投入使用成熟商业项目，通过物业改造提升价值，最后借助嘉实的公募基金优势，以股权转让、发行REITs或者零散出售等多元化退出途径实现价值。作为一款股权投资产品，其收益来源于租金收入与物业资产增值，“固定+浮动”的收益设计使其兼具固定收益产品与权益类产品的投资特性。投资者通过参与资产管理计划持有股权，计划第1期的认购起点为100万，在短时间内已经认购一空。（徐文擎）

# “中国大妈”需学“渡边太太”

□兴业全球基金

近年来中国经济高速发展，人均可支配收入的升高让“中国大妈”都拥有一定数量的闲钱来进行投资。2013年4月，国际金价暴跌至1300美元左右，中国大妈“因疯抢黄金一战成名”。时隔两年，上证综指接连创出新高，不少解套的老股民再一次摩拳擦掌重回股市，这其中也包括从广场舞转移战场的“中国大妈”。然而随着股市的震荡，满仓踏空“高位建仓”的大妈们又割肉撤出股市，并再次转战黄金市场，却没想到黄金在上月跌破1130美元的价位，刷新五年来的新低。中国大妈“一时间似乎成了令市场警惕的反向指标”。

这也难怪，毕竟“中国大妈”们大多对市场还是一知半解，基本上都依靠从同伴那里道听途说来的所谓“消息”，却毫无顾忌地投身于高风险投资领域，比如黄金和股票。中国大妈的投资行为具有一定的盲目性，她们容易被其同伴和媒体所鼓动，冲动之下做出非理性投资决策。同时，中国大妈“对金融投资缺乏了解，在对金融产品的认知上也有一定的局限，她们容易用短期金融产品走势来预测长期走势”。

相比之下，“渡边太太”则显得更加专业和理性。“渡边太太”一词源于20世纪90年代。由于日本国内长期执行超低利率甚至零利率政策，促使掌握家庭财政大权的中产阶层的日本主妇们从银行利息理财转向炒汇。“渡边太太”借入低利率的日元，用于投资收益较高的外国债券或外币存款。只要日元不大幅度升值，她们就可以赚取比较稳定的利差收益。在当时，“渡边太太”占据东京现货外汇市场20%至30%的交易量，在历史上曾多次凭其力量左右日元汇率的走势。尽管之后随着全球金融危机的爆发，作为重要避险货币的日元逐渐走高，以及对冲基金和杠杆化等复杂因素共同作用，“渡边太太”也逐渐风光不再，投资面临亏损。不过，在全新的国际金融形势之下，“渡边太太”仍然作为较为专业和具有技巧性的投资群体而为人称道。

总之，“中国大妈”目前只在投资理财领域崭露头角，而距离成为像“渡边太太”那样专业的投资者还任重道远。首先，“中国大妈”应意识到其长期以来的投资价值观，以追求精神独立、财富自由为目标，而不是通过投资去攀比和炫富；其次，应该借鉴“渡边太太”的投资价值观，以一种更专业、更理性的姿态在金融市场上凯旋而归。

# 开辟健康文旅产业蓝海 以资源整合助力行业发展 平安银行医疗健康·文化旅游金融事业部正式挂牌

文/烨霖

8月9日，平安银行“健康·文旅 见未来”主题的“金融+产业”高峰论坛在北京举办。期间平安银行正式挂牌成立医疗健康·文化旅游金融事业部（以下简称“健康文旅事业部”）。这是全国银行业第一个总行级健康文旅产业跨界专营机构。至此，平安银行“医、食、住、行、玩”五大战略布局新增“医”和“玩”重要两环，事业部总体架构增至“11+6+1”（11个产品事业部、6个行业事业部、1个平台事业部），形成地产、交通、能源矿产、现代物流、现代农业、医旅健康、文化旅游七大行业产业链“全覆盖”的模式。

## 顺势而为 抢占“大健康、大文旅”产业发展先机

在我国经济发展全面步入“新常态”的背景下，“大健康、大文旅”产业逐步发展成为拉动“投资、消费与出口”，平衡“速度、质量与效益”的战略性、支撑性产业，正在加速成为新时期、新阶段的经济增长点和发展驱动力。

平安银行健康文旅事业部定位于平安金融资源对接产业资源的重要窗口和平台，是平安银行特色经营理念的重要实施载体。事业部整合平安集团、平安银行优势资源，为“医疗、医药、器械、流通、生态健康、养生养老及健康综合体”等大健康产业，以及“文化旅游、教育、体育、文化传媒、文化科技、文化创意、艺术时尚、文化综合体”等大文旅产业的客户提供“全流程+全生命周期”的综合金融服务。

## “商行+投行”、“融资+融智”、“引资+引流” 助力企业突破上升发展瓶颈

平安银行认为，企业在经济“新常态”下所面临的商业挑战将会逐步升级，竞争规则已经发生变化，“从产品层面的竞争提升至商业模式层面的竞争，进而提升至商业生态层面的竞争”。企业也将随之走上“产业融合、模式融合、生态融合”这样一种螺旋式上升的发展路径。平安银行健康文旅事业部将“集金融之力于产业发展”，在各个阶段为企业提供全方位的金融支持，帮助企业突破上升发展的瓶颈。

在“产业融合”阶段，健康文旅事业部对企业的支持可以概括为“商行+投行”，即通过传统商行产品的创新升级帮助提高经营能力，通过产业基金、资本市场融资、互联网金融等创新金融产品帮助企业获取产业链上下游资源，迅速做大規模。

在“模式融合”阶段，健康文旅事业部对企业的支持可以概括为“融资+融智”。不仅帮助企业解决各类资金融通问题，也以并购类、投资类、顾问类等服务为载体，帮助企业获取特定的渠道、市场、技术、团队、智慧，跨界整合资源，优化商业模式。

在“生态融合”阶段，健康文旅事业部的做法可以概括为“引资+引流”。引资，既是引资本，又是引资源；引流，既

有客户的共享，又有平台的开放。平安银行会发挥综合金融的支撑作用，将优势互补的主流客户整合起来，帮助客户重构商业模式、共建商业新生态。

## 创新“特色平台+特色业态+特色产品” 精准定位行业客户需求

平安银行健康文旅事业部通过专业化运营，深入认知“大健康、大文旅”行业特点和痛点，通过机制创新、模式创新、产品创新，依托平安集团、平安银行的优势资源平台，为企业提供专业化、定制化的金融服务方案。

针对“大健康”产业，平安银行健康文旅事业部推出了平安健康金融产品体系——“平安E药宝+平安医通+平安健康荟”，全面对接产业金融需求。

其中，“平安E药宝”包括“数据贷、线上保理以及创新E金融”产品组合，凝聚了平安银行贸易金融、网络金融专业理念，依托橙e网平台，实现线上线下“客户流、信息流、资金流、仓储物流”4流合一，通过解析产业链数据，为企业提供产业+互联网+金融一站式综合服务。“平安医通”包括“医院发展贷、并购基金、养老金产业基金、好医院直投基金”。“平安健康荟”则集聚平安集团优质“大健康”资源，为个人客户提供“诊疗与健康管理、寿险与医疗保险、福利保障与资产管理”等专业服务，为企业布局“医疗、医药、流通、生态、养生养老”全产业链发展提供“直投+融资”的灵活支持，打通“消费链、产业链、金融链”，创造医疗健康行业一揽子金融解决方案。

针对“大文旅”产业，平安银行健康文旅事业部推出了平安文旅金融产品体系——“平安文旅通+平安文旅网+平安艺术品+平安文旅荟”，全面对接产业金融需求。

“平安艺术品”助力艺术品资产金融化，为画廊提供营运资金支持，以获得更多优质艺术品；为拍卖公司提供艺术品拍卖质押贷款，缩短回款周期；为藏家提供艺术品质押融资，增加艺术资产的融资变现能力。而平安银行与行业龙头企业合作搭建的“平安文旅荟”资源整合平台，整合国内高端“休闲、消费”产业资源，在城市周边新区打造多元化文化旅游城，构建集休闲、娱乐、旅游、度假功能于一体的区域旅游目的地。

在本次论坛上，平安银行“金橙·健康俱乐部”、“金橙·文旅俱乐部”同时成立，首批各24位俱乐部成员均为在行业内具备较强影响力以及资源整合能力的龙头企业和行业机构。

平安银行表示，该行将与合作伙伴一道，共建“产融商

业新生态”，共享国家战略和产业发展红利，“融通健康·智汇文旅”！

—企业形象—

# 首单商业银行主导安排 企业资产证券化项目成功发行

8月11日，交易所市场首单由商业银行主导安排的企业资产证券化项目——宁波兴光燃气天然气供气合同债权1号资产支持证券成功发行。据悉，该项目同样是全国首单城投类企业资产证券化项目。本项目原始权益人为宁波城建投资控股有限公司，中国农业银行担任项目安排人/推广机构/托管银行/监管银行，农银汇理（上海）资产管理有限公司担任专项计划管理人。

“宁波兴光燃气天然气供气合同债权资产支持证券”发行规模52.5亿元，分三期发行，第一期发行21亿元，年内将完成后续发行。据介绍，本项目实现了多重创新。一是创新业务模式。首创商业银行以项目安排人身份，提供项目论证、方案设计、中介组织、工作推进、监管沟通、推广发行、备案挂牌等全流程服务，开辟了商业银行投行业务的新领域。二是创新产品结构。通过双层交易结构，开创了城投公司以持有优质资产进行证券化融资的新模式，提升了资产融资效率和资金使用效率；通过多层次监管账户、补足备用金账户、差额支付承诺等措施，有效监管现金流，化解潜在风险。三是创新运作方式。发挥“农银系”合力，农业银行总行、分行和子公司密切配合，组建资产证券化专业团队，携手律师、评级、会计师、投资者等各类机构，取得了超募金额一倍的优异成绩，充分体现了农行强大的资源整合能力。

商业银行介入企业资产证券化市场，将为市场引进客户资源、风控资源、管理资源和强大的项目复制能力，助力企业资产证券化业务的快速发展，获得交易所的高度认可和大力支持。今年以来，农业银行发挥自身专业和资源优势，组建专业团队，积极参与企业资产证券化市场。下一步，农业银行将把资产证券化业务作为服务客户需求、完善服务功能、探索新兴领域和推进业务转型的重要抓手，进一步打造农行资产证券化业务产品线，积极参与国内企业资产证券化市场，推动业务健康快速发展。（徐金忠）

