

各路资本涌入 公募牌照价值凸显

□本报记者 刘夏村

1月29日，证监会官网公布了最新的基金管理公司设立审批情况。统计显示，上周又有一家公募基金公司正式向监管机构上报设立申请材料，至此排队等待审核通过的拟设立基金公司达到31家。

根据此前相关上市公司公告，这家最新申报的基金公司，其发起股东为天风证券和长江证券，意味着券商系公募基金再度扩围。中国证券报记者了解到，上述31家拟成立的基金管理公司中，大股东除了传统的银行、券商、信托外，还有私募基金、互联网公司等机构，控股股东的背景更为多元化。

业内人士认为，今年市场上公募牌照的数量将大幅扩容近30%。随着监管政策的放开和业务范围的扩展，基金公司的发展空间得以拓展，加之目前国内居民资产管理需求的日益增长，公募基金行业的前景仍旧不可估量，可以预见今后还会有更多的机构拼尽全力不断跨进公募行业的门槛，公募牌照价值将进一步凸显。

打新收益沦为“蚊子肉”

□本报记者 张莉

今年以来，在打新新规的背景下，新股申购中签率连创新低，由于收益率的不断调整，此前大受市场追捧的打新基金如今却成了烫手山芋。尽管打新基金沦为鸡肋，但不少基金经理仍表示，在市场波动的环境下，微薄的打新收益对业绩仍有所贡献。

不过，也有业内人士认为，由于中签率的大幅下降，未来打新基金规模的下降将是大概率事件。在机构资金参与意愿日渐减弱的情况下，打新基金本身面临较大的赎回压力，不少打新策略基金开始筹划转型。

新股中签率大幅下降

从今年开始，新股申购开始实施新的规定，取消了此前的预缴款制度，无需在冻结资金进行打新，同时2000万股(含)以下且无老股转让的，采用定价方式网上发行，不再网下询价和配售。在新规背景下，新股中签

券商系公募扩围

上周五证监会官网显示，上周一家名为“超越基金管理股份有限公司”的公募基金公司正式向监管机构上报设立申请材料。尽管证监会目前并未公布该基金公司的发起股东等详细资料，但根据此前相关上市公司公告，该基金公司的发起股东为天风证券和长江证券。

2015年5月27日，长江证券发布公告称，为抓住资本市场创新发展的历史机遇，为全体股东创造价值，公司拟于天风证券股份有限公司合作共同出资参股设立一家基金管理公司。公告显示，拟设立的基金管理公司名称暂定为“超越基金管理有限公司”，组织形式为股份有限公司，注册资本为1.5亿元人民币，其中天风证券持股35%，长江证券持股32%。

这意味着，券商系公募基金再度扩围。据统计，截至去年12月，有股东数据可查的基金公司中，券商控股或参股的基金公司达到50家，占比为56.18%；持有基金公司股权在50%以上的券商有12家。值得关注的是，目前券商参与公募基金业务，除了参股设立

打新收益沦为“蚊子肉”

率也创出了近年来的新低水平。有统计数据显 示，相比2015年220只新股0.492%的平均中签率，2016年1月首轮新股的平均中签率为0.055%，降幅接近九成，部分新股的中签率仅维持在万分之二附近水平。

多位基金经理分析，新规的要求令参与打新的基金增多，参与主体的增加，也令打新中签率出现大幅下降。“参与的人数增加，对于基金公司而言，打新的难度也就变得非常大，相比散户并没有太大优势。预计今年整体的打新收益都不会预期太高，打新产品在销售端可能会受到投资者的冷遇。”华南某基金公司相关人士表示。

不过，尽管收益猛降，仍有不少基金持续参与打新，甚至有中小型基金经理抛出“蚊子肉也吃”的观点。业内分析，虽然中签的股票不多，对基金净值的贡献不大，但从基金配置策略来看，无论是债券型基金还是偏股型基金，部分仓位参与打新而获得基金总体的增强收益，无疑也成为波动市场下的

水平，A股是否已经到价值区间？

徐志云：年初以来风险快速释放，但机会尚待酝酿。如果缺乏逻辑的支撑，便宜从来都不是买股票的理由，特别是当前AH股溢价仍处于130%-150%历史高位。一边关注供给侧改革推进对传统行业格局的影响，一边观察恒生国企指数是否见底企稳，将是今年蓝筹股投资的重中之重。

中小创的估值水平依然过高，风险有待释放。过去三年，创业板最多上涨6倍，但是仔细分析收益增长和估值提升的贡献，特别是剔除并购带来的业绩增长，行业和个股的内生增速远远落后于股票涨幅。估值体系的重构是过去几年中小创繁荣的最大原因，其背后有三大推手：一是经济转型的需要，二是货币放水，三是供给端有限。简单地说，一块资产如果有逻辑、有钱、供给还稀缺，没有任何道理不涨。但在当前这个时点，驱动中小创估值体系上行的三大逻辑均遭遇不同程度的挑战：今年中央经济工作的重心转向“聚焦供给侧改革”；受制于蒙代尔不可能三角，流动性边际宽松的难度加大；注册制

中国电子应收账款ABS拟挂牌

人单位超过3000笔应收账款，发行规模10.78亿元，期限一年，共设两级六档。优先A级产品票面利率为4%，优先B级产品票面利率为5.65%。

中国电子成立于1989年5月，是中央管理的国有重要骨干企业，连续5年入选《财富》世界500强企业。旗下拥有20家二级企业和15家控股上市公司，员工总数逾13万人。2015年营业收入近2000亿元，资产负债率为70%。公司方面表示，本项目实施后，有

表性和投资价值。基金采用量化方法，根据博时多因子模型和风险模型进行全方位选股，从而实现对指数的抽样复制，量化管理在创造超额收益和风险控制方面有显著优势。高额定分来自持续可观的超额收益。作为一只被动型指数基金，基金主要通过投资于指数成分股，紧密跟踪标的指数，尽量减少跟踪误差。博时沪深300指数基金两年累计涨幅为76.47%，其中超额收益22.03%，而同类平均超额收益率分别为2015年5.23%、2014年3.17%，超额收益显著超越市场，是博时沪深300当年“发红包”的坚实基础。博

时沪深300指数基金2014年全年收益率为57.77%，获得超额收益9.05%，排名全市场第一。而综观2015全年，上证指数全年涨9.41%，深成指全年涨14.98%，博时沪深300指数基金2015年全年收益率为18.70%，相比基准收益率的5.72%，博时沪深300指数基金的超额收益率高达12.98%。截至2016年1月19日，基金最新净值1.0565元。博时沪深300的基金经理目前由12年从业经验的赵云阳和6年从业经验的桂征辉共同担任。他们表示，2016年开年的动荡为全年的市场带 入一个动荡的年份，而长期资金

基金公司外，一些券商亦在申请开展公募基金管理业务。中国证券报记者了解到，2013年6月1日新修订的《基金法》正式实施后，券商、保险等非基金公司均可以申请公募基金管理业务资格。中国基金业协会官网显示，目前已经有高华证券、华融证券、渤海证券、东兴证券、国都证券、山西证券等多家证券公司成为公募基金管理人。

各路资本涌入公募

证监会官网显示，截至上周五，共有31家拟设立的新基金公司已向证监会递交申请，正排队待批。值得关注的是，在这31家公司中，大股东除了传统的券商、信托外，还有私募基金、互联网公司等机构，控股股东背景更为多元化。例如，南华基金由南华期货全资持有，恒越基金由个人股东李曙军全资持有，知名私募鹏扬基金、重阳基金亦在申请公募牌照。

天相投顾的统计显示，过去三年公募基金 公司成立的数量逐年下降，2013年全年共有包括华润元大基金、上银基金等在内的15家基金公司成立，也是新基金公司成立最多的一年，2014年降为7家，而2015年进一步

基金经理配置思路生变

获取稳定回报的策略之一。另有基金经理指出，在中签率持续下跌且收益不佳的趋势下，参与打新的主体最后会归于平衡，打新基金仍有可发挥空间。

打新基金谋划转型

值得注意的是，由于1月以来市场的大幅波动，不少打新基金的股票仓位较重，基金整体表现趋弱，甚至出现净值大幅下跌的情况。而在收益率不断下滑的情况下，不少打新基金面临甚至者巨额赎回的局面，部分投资者开始对打新基金可能存在的风险开始提出质疑。

济安金信副总经理、基金评价中心主任王群航认为，当前打新基金在股市宽幅波动中面临着尴尬局面，尽管策略中的“灵活配置”给予打新基金很大自由发挥空间，但实际上打新基金未来如何发展尚无法明确，无论转型与否，仍然需要暂时考虑整体回避。

明确了2年内实施的时间表，股票供给侧拐点已现；再加上估值水平仍不低，恐怕未来1—2年中小创整体将处于估值体系回归的状态，很多牛市中常见的成长股逻辑需要重新审视。

汇率对A股冲击或将钝化

中国证券报：2016年最大的风险因素是什么？

徐志云：以上推演仍存在变数：一是对市场化改革的力度和决心，这会影 响经济长期运行的方向和节奏；二是对流动性的态度，但从当前经济工作重心和央行近期表态来看，进一步大规模宽松的概率恐怕不大。

尽管面临挑战，但必须承认的是，中国依然是全球最具竞争力的经济体。急跌后A股风险也已得到相当程度的释放，在当前的利率条件下，上证指数隐含的风险偏好水平已接近2000点熊市最深处的位置，不必过于悲观。对于中长期投资者而言，所做的无非就是静静等待，等待经济和金融体系的出

中国电子应收账款ABS拟挂牌

助于企业优化资产负债率、应收账款周转率以及经营绩效等关键财务指标。应收账款的债务人信用评级较高，主要为大型国有企业 和国际知名跨国企业集团。过往交易记录表明，绝大部分债务人能够按照合同约定支付相应价款，应收账款整体履约率高。

东方花旗证券有关人士表示，中国电子通过实施本次专项计划，使应收账款盘活，实现应收账款完全出表，在结构分层、信用增级、风控机制等方面做出了重大创新，对

博时沪深300指数每10份分红0.12元

时沪深300指数基金2014年全年收益率为57.77%，获得超额收益9.05%，排名全市场第一。而综观2015全年，上证指数全年涨9.41%，深成指全年涨14.98%，博时沪深300指数基金2015年全年收益率为18.70%，相比基准收益率的5.72%，博时沪深300指数基金的超额收益率高达12.98%。截至2016年1月19日，基金最新净值1.0565元。博时沪深300的基金经理目前由12年从业经验的赵云阳和6年从业经验的桂征辉共同担任。他们表示，2016年开年的动荡为全年的市场带 入一个动荡的年份，而长期资金

可能会本年度在市场相对低位进入市场，增量资金成为新型价值股的参与者。从风格上看，大盘价值股会有阶段性的超额收益，小盘成长股的波动风险会增加。从增强收益角度，以前通过小盘暴露或风格错配获得稳定收益将受到挑战。全球大宗商品的底部震荡情形，将为2016年参与资源和周期股提供机会。总之，2016年度将是风险动荡的情形，以慢和稳为行为纲要，提升投资准度，可关注大盘价值和周期商品类个股，指数上如上证50、资源指数等，同时兼顾黄金品种的波段机会。另外，全球资产配置角度，美元资产也可关注。

减少至6家。不过，天相投顾认为，公募基金 公司成立数量逐年递减的趋势却丝毫不能影响各类机构积极申请公募牌照的热情。若以6个月的审核期限推断，今年市场上公募牌照的数量将大幅扩容近30%。

天相投顾认为，随着监管政策的放开和业务范围的扩展，基金公司的发展空间得以拓展，加之目前国内居民资产管理需求的日益增长，公募基金行业的前景仍旧不可估量。面对大资管市场，促使其他机构加入公募行业激战的不仅是尚能切分的规模“蛋糕”，补足自身业务短板也是一大动力。此外，在2015年公募基金 的总规模大幅增至8.4万亿元，创历史新高，全部基金公司全年盈利7147亿元，创出2008年以来年度盈利新高，有96家基金公司实现盈利，其中29家基金公司的盈利超100亿元。可见，公募基金领域仍是价值洼地，具有布局意义。可以预见今后还会有更多的机构拼尽全力不断跨进公募行业的门槛，而作为进入公募基金领域的敲门砖——公募牌照，其价值红利才初露端倪，随着公募基金行业的继续向好发展，其价值优势将进一步凸显。

基金经理配置思路生变

在业内人士看来，在中签率不断下降的情况下，打新基金的规模也会出现进一步缩水，如何应对资金巨额撤出后的清盘压力，并让大资金留存下来，成为不少打新基金面临的共同问题。据悉，为了挽留机构资金的留存，不少打新基金的基金经理开始转变思路，操作上将基金打新转移到债券或者货币基金等固收产品的投资上。

另有公募人士提出，以“高配债券、低配打新”的方式来平衡基金整体的收益，同时根据市场行情变化配置相关权益类资产仓位，从而增厚打新基金总体收益，这类组合模式将可以令基金在债底基础上提供一定比例的增强收益，从而提高打新整体的收益率。此外，部分规模速降的打新基金考虑彻底转型，回归灵活配置型基金定位来运作基金，但据业内反映，上述方式涉及基金重新募集、基金投资方向和策略的转变，并需要修改相关费用，运作的难度较大。

清，等待以注册制为代表的资本市场制度进一步完善，等待A股市场结构性估值泡沫的回落。

中国证券报：大部分观点还是认为汇率稳定是股市企稳、增量资金再入场的信号。怎么看？

徐志云：目前市场对均衡汇率有预期，如果接近可能会看到持续贬值预期的钝化。在路径方面，我倾向于有关部门会采取下楼梯式的贬法。持续慢贬容易形成贬值预期资本外流，而下楼梯式的阶段性快贬每次幅度可控，一来可快速释放压力，缓解贬值预期，二来又能保证向均衡汇率靠拢，三来幅度可控的快贬对市场带来的冲击也相对好控制。所以，贬值对股市的影响会是阶段脉冲式，从影响力度上看，会一次比一次弱，毕竟离均衡汇率越来越远，而且资本市场也有学习效应。

市场对汇率的关注，本质上是对流动性拐点的担忧，在这个时点我认为 是成立的，其实不仅仅是汇率，就是为了做好供给侧改革，在释放流动性上确实也要再三斟酌。

中央企业资产证券化创新，尤其是应收账款证券化，盘活存量资产、优化经营指标，具有重要意义。

在业内人士看来，近年来，随着中央企业的做大做强，“两金”（应收账款和存货）占用问题也逐渐凸显。如何更好地推行精益管理，盘活存量资产，减少资金占用，特别是应收账款的资金占用，已成为亟需研究和解决的重要课题。企业应收账款证券化是化解问题的有效途径。

华安年年盈4日开放申购

2016开年第1个月上证指数就跌去22.65%，创业板指更是大跌26.53%，在如此极端行情下，Wind数据显示，96只中长期纯债类定期开放债基依然取得0.13%的平均回报（A/B/C类合并为一），避风港作用明显。据悉，华安年年盈定期开放债基（A：000239；C：000240）将于2月4日开放第二期申购。

据了解，华安年年盈定开债基由华安基金固定收益部总监贺涛操刀。Wind数据显示，截至2月1日，贺涛管理的华安双债添利最近两年总回报达45.64%，在同类207只产品中排名第4。稳健的华安固定收益团队也将为年年盈“护航”。银河证券数据显示，2015年华安旗下9只债券基金平均收益率达

13.62%，其中6只全年净值增长率同类排名前1/2，5只同类排名前1/4，2只同类排名前1/10。此外，2015年华安基金债券主动管理能力在全市场78家基金公司中排名前1/4。

连续两年“债牛”后，对于当前债券市场走势，贺涛认为基本面无大变化，但是有挑战。今年不会再像去年一样进行大规模的货币宽松，但是实体经济增速下滑会带来宽松，在高避险情绪下，海外无风险利率不断下伤，从整体来说，上半年债券市场还有可为。此外，年年盈还可以投转债，当前一些品种已开始具有埋伏的价值，所以尽管总体上看债市收益率不高，但基金整体的回报还有可为。（徐金忠）

易方达聚盈A 2月15日开放申购

易方达聚盈A将于2016年2月15日开放申购，即猴年春节后证券交易的第一天，下一周期约定收益率为4.2%，从相关法律文件及公告来看，该基金本次申购延续限量申购。该产品每个开放申赎周期在三个月左右，目前三个月定期存款基准利率为1.1%，同样投资三个月，聚盈A比定期存款利率高出3.1个百分点。

2016年元旦以来A股市场大幅震荡，让广大基民更偏向于投资收益稳健的理财产品，偏保守投资的固定收益基金产品相继出现热销，包括约定收益产品、保本基金、货币基金等产品。

每年农历春节后都是理财市场需求量爆发式增长时期，主要原因在于中国人传统上每年的员工年终奖大多数农历春节前发放，春节后互联网渠道和银行都会出现理财高峰，互联网平台作为新兴的理

今日15点前买货基享长假收益

春节长假临近，2月4日15点前存入融通现金宝，即可享春节期间长达10天的收益率。融通现金宝对接的是融通易支付货币基金，2015年该基金收益率为3.37%，是同期活期存款的9.6倍。

回顾去年春节期间（2015年2月18日至2月24日，共7天），融通现金宝收益是同期活期存款利率的10倍。2014年春节期间（2014年1月31日至2月6日，共7天），该基金收益是同期活期存款利率的17倍。

融通现金宝随用随取，最快1秒到账，且免申购赎回费用。融通基金官网、融通基金APP均可开户、存入现金宝。不过值得注意的是，因人行系统维护，2月6日19点—2月9日20点，现金宝暂停快速取现。（黄丽）

博时基金可参与 保险资金股指期货交易

2月1日，博时基金获得保监会发来的《基金管理公司提供保险资金股指期货交易服务报告表》，可参与保险资金股指期货交易。

博时基金表示，公司从数年前即开始着手股指期货业务的研究准备工作，于2011年1月初陆续完成中金所股指期货交易编码的开立，并于2011年2月完成首笔股指期货投资交

泰旻资产：

A股逐步回归基本面主导

进入2016年以来，A股市场大幅连续下挫。1月29日以来近三个交易日，随着人民币汇率等因素暂时稳定，A股市场开始企稳回升，创业板指数已上涨近9%，市场恐慌气氛有所缓解。

上海泰旻资产年初判断，市场整体估值偏高，但存在结构性机会，同时存在春季躁动的可能，因此仓位有所提升，同时以“低估值、高质量的白马股”为核心持仓。出乎意料的是开年以来市场持续下跌，为控制下行风险，泰旻资产及时进行仓位控制，剔除了一部分估值偏高的个股，坚守估值合理的优质成长股。随着近日市场企稳，组合净值开始明显回升。

展望未来，泰旻资产认为货币政策依然受人民币汇率等因素掣肘，难以大幅降息降准，中国经济增速仍面临持续放缓压力。同时，美联储的加息节奏将影响全球风险资产的波动幅度和方向，全球经济及海外市场仍存在下行风险。随着去杠杆和注册制的推进，A股市场将在较长时间内面临估值下移的压力，A股的定价机制有望更加专业和理性，市场将告别喧嚣躁动，逐步回归基本面主导。随着上市公司投资回报率的持续下行，A股市场也将进入低收益阶段，只有估值合理、治理结构好的优质企业能够创造相对较高的投资回报率。（徐文擎）

□本报记者 黄淑慧

2月3日，“中国电子应收账款一期资产支持专项计划”挂牌仪式在上海证券交易所举行，该产品将于近日在上交所正式挂牌。这是第一个以中央企业集团总部作为原始权益人且实现应收账款完全出表的资产证券化项目。

据介绍，该专项计划于2015年12月25日正式设立，包含中国电子集团所属15家法

□本报记者 黄丽

博时沪深300指数基金2016年开年分红方案为每10份分红0.120元。这是博时沪深300指数基金于2003年8月26日成立以来，第4次分红，基金成立12年来累计分红超过17.5亿元。

博时沪深300指数基金是国内首批成立的指数基金。基金成立12年来，累计净值增长率高达238.00%，年化收益率10.31%。基金目前管理规模稳居指数增强型基金之首。基金跟踪的标的指数沪深300具有较强的市场代