

打新基金上演“花式策略”

□本报记者 徐金忠

今年以来，沪深股市相对静稳的环境中，权益投资缺少相应的机会，虽然今年一季度，不少股票型基金等抓住市场中“吃药喝酒”、白马蓝筹等的机会，但是权益投资不容易。在上述背景下，随着IPO的持续加速推进，打新基金仍有不错的市场表现。

当前，打新的赚钱效应持续吸引各路资本纷至沓来，打新战场人头济济。在这样的情况下，近期不少公募打新产品正在创新自己的战略，“固收+股票底仓+打新”等“花式策略”不断涌现。

“取舍”赚钱与规模

随着基金一季报等资料的披露，打新基金的规模、业绩等得以展现。方正证券固收首席分析师汤雅文指出，打新基金2017年至今总体表现优秀。截至4月21日，主流的5亿~10亿元打新基金费后平均年化净值增长5.78%，较一季度年化收益率略有下降，但整体表现仍好于去年。

今年以来，打新基金还有一个明显的特征是规模的收缩。汤雅文表示，根据2017年一季报，接近七成的打新基金规模在10亿元以下。一季度相比去年四季度打新基金大约缩水600亿元规模。其中10亿~15亿元规模的打新基金赎回情况最严重。汤雅文进一步指出，从打新收益的角度来看，2016年10月起，新股网下申购上限调低，打满上限需要的规模缩小，越大反而摊薄收益，加之近年来并无大票发行，委托人天然有动力收缩打新基金的规模，转而投向定制更小的偏股型基金或量化对冲作为打新基金的壳。汤雅文认为，尽管今年以

来A股市场的风险偏好极低，但打新基金委托人对于提高股票仓位的接受程度越来越高（可能是因为获取了较丰厚收益）。打新基金产品依然会存在，只是越来越小的规模或成为主流。

对此，华创证券认为，监管趋严是大趋势，委外将继续面临赎回压力，委外资金对应的一些打新基金将面临规模的缩减甚至清盘，监管趋严可能会使得打新收益下降，打新基金收益不及预期，也会面临持有人的赎回。整体看在委外赎回的趋势背景下，打新基金的规模料将收缩。

“花式”打新上演

对于A股市场的打新机会，公私

募机构等已经有从认知到实践的变化。有公募基金投研人士表示，对于IPO加速背景下的打新机会有持续看好，但是当前大量资金涌向打新的背景下，打新收益面临摊薄，打新策略应该回归到增强收益等的角色上来。该人士表示，打新基金现在的范畴很广阔，参与打新的产品都可以认为是某种类型的打新产品，当然市场上也有不少基金产品明确主要参与打新机会。打新策略是当前市场重要的机会之一，但是机构和产品完全押注打新，也不是可取之道，倒不妨将打新作为一种增强策略。

事实上，当前不少公私募机构已经在打新策略上变换花样，不仅仅是

广发基金：A股短期或迎盘整期

□本报记者 常仙鹤

上周A股整体先抑后扬，上证综指全周下跌0.6%，沪深300指数下跌0.8%，而创业板指逆势上行0.6%。一级行业上，非银金融和电子表现较好，周涨幅分别达到1.5%和1.1%。主题方面，京津冀一体化（+6.1%）、冷链物流（+5.2%）和污水处理（+5.1%）概念表现较好。

对于1~3月工业企业利润累计同比为28.3%，相比1~2月累计同比数据有所下滑（1~2月数据为31.5%），广发基金认为，数据下滑的原因有去年同期基数较高，也有原材料价格上行快于产品价格上行的影响。其中上、下游行业的利润增速均有所回落。工业企业产成品存货数据继续上

抬，录得8.2%。4月制造业PMI回落至51.2，结束了自今年1月以来持续向上的趋势，但仍处于荣枯线以上。生产和需求均有所回落，生产从3月的54.2回落至53.8。需求方面，新订单从53.3回落至52.3，新出口订单也从51回落至50.6。从企业类型上看，大、中型企业PMI有所回落，而小型企业PMI则持续回暖，4月数据已经触及50.0的荣枯线。

广发基金表示，目前库存周期已进行到被动补库存阶段，而历史上被动补库存时期工业企业利润增速均有所下行。因此，工业企业利润增速可能已经触及短期的高位。然而，目前仍处于中周期的上升期，因此对企业盈利增速并不会太过悲观。

广发基金指出，金融去杠杆、防范

简单的“股票+打新”。“固收+股票底仓+打新”等的“花式策略”也不断涌现。

当前，70%的固收提供低波动的固定收益，30%的股票底仓用以打新增强收益等策略已经成为部分公募产品的选择。同时，今年新股发行节奏加快，转债市场也在大幅扩容，打新策略正在多方组合相关投资，市场人士普遍认为，2017年股票市场再融资政策收紧，预计不少上市公司再融资需求会转到转债市场，转债市场同样存在优良的打新机会。另外，花样繁多的“打新+对冲”策略也备受市场机构关注，利用新加坡A50指数期货对冲等等，成为不少组合打新资金的独到之处。

风险可能是二季度的政策主基调，市场短期可能处于盘整期。日前召开的中共中央政治局会议传递了当前经济形势和经济工作的重要信号。会议传达了“牢牢守住不发生系统性风险底线，采取一系列措施加强金融监管，防范和化解金融风险，维护金融安全和稳定”的信号。不过，从中长期的投资角度来看，经过4月调整后的A股，无论是从估值还是波动率角度来看，都是配置性价比比较高的投资品种。随着近几年去产能的推进以及经济结构的转型，部分行业产能出清比较彻底，行业集中度上升，行业竞争格局好转，在中周期—朱格拉周期的驱动下企业盈利有望持续复苏。因此，针对投资期限在一年以上的投资者仍推荐A股作为其资产配置中的主要关注资产。

（3000—500）*25%=625万。如果第二年利润400万。那么2020年应税额度还为零。剩余100万结转至2021年。

天使投资或迎新动力

明石投资管理有限公司董事总经理张胜利说，38号文的优惠是面向科技型企业、初创企业的创投、天使投资人的，旨在鼓励创新、创业，是创投圈、天使圈的重大利好。享受优惠主体还需进一步明晰。

张胜利认为，对于创投和天使投资人来说，财政部的税收优惠政策是个鼓励政策，但不应该成为创投、天使投资人的目标。为了追求税收优惠而相应地倾斜业务，是本末倒置了。

业内人士表示，这次优惠幅度足以吸引新资金进入天使投资圈，进而可催生更多的创业公司。上述人士说，70%抵扣的确很可观。创业投资尤其天使投资失败率挺高。成活率低，加上税负，国内愿意花功夫做天使投资的人很少，38号文可能改变这一状况。税收优惠政策之下或有新资金进入天使投资。

今年以来，A股价值龙头股表现较好，行情走势类似于美国上世纪六、七十年代的“漂亮50”时期，其逻辑实质是价值重估，龙头股在产业集中的过程中受益。目前中国经济面临与“漂亮50”相似的经济环境。总量上，经济长期增速下降而短期见底回升。结构上，消费升级、政府支出下降，经济下行风险

跌了9%，但成长股如网宿科技、启明星辰这段时间涨了2—6倍。

吴伟志表示，决定股价有两个关键因素EPS（企业每股盈利）和PE。假设你今年买了一个成长股，它的EPS增长40%，但你买完以后，到明年PE跌了30%，比如从12倍跌到8倍。估值增长30%，业绩增长40%，今年打平。PE8倍时下行空间已经有限，明年PE跌到5倍可能性较低。如果这个公司明年的业绩还能增长40%，明年你能赚到业绩成长40%的钱。

他说：“每一轮春天。最优秀成长股都是那个时代最新经济的代表。1996年那一轮牛市涨得最多的是四川长虹，当时彩电走进千家万户。彩电代表那个时代的升级。2006年涨的是张裕A、贵州茅台，它们代表那个时代最新的经济。2013年这一轮涨的是移动互联网。接下来这一轮我们认为

是新能源汽车、人工智能、物联网等。”

的投研机制。南方基金总裁助理、首席投资官（权益）史博表示：“南方基金的理念是稳健投资、价值投资，因此格外注意给投资者以稳定的回报，同时我们也非常重视管理资产的回撤幅度。秉承稳健投资以及倾向于绝对收益的理念，公司整个投研队伍都很重视投资的理性，不愿盲目跟随市场短期热点，而是希望判断出企业的中长期价值，以此获取稳定的回报。”

的涨幅表现，在Wind分类的1367只参与排名的灵活配置型基金中位居第一。

海通证券日前指出，南方基金近年来在权益基金管理领域表现出色，其一季度权益类基金的加权平均净值增长率为4.45%，在所有可比的102家公募基金公司中排名第14位，在前十大基金公司中排名第二。

优秀的业绩背后得益于南方基金稳健的投资理念、强大的投研团队和完善

创投天使获政策“礼包”可按投资额七成抵税

□本报记者 吴娟娟 实习记者 刘宗根

5月3日，财政部发布《财政部税务总局关于创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策的通知》。财税〔2017〕38号文（以下称38号文），在京津冀、上海、广东、安徽、四川、西安、沈阳等试点区域内，创业投资企业、天使投资个人投资初创科技企业的，在满足优惠条件下，根据不同情形可以按照70%的投资额进行抵税。财税专业人士指出，38号文优惠幅度可观，相当于给创投、天使投资发了大红包。

税收优惠幅度可观

38号文中有关税收优惠措施包括：公司制创业投资企业采取股权投资方式直接投资于种子期、初创期科技型企业满两年的，可以按照投资额的70%在股权持有满两年的当年抵扣该公司制创业投资企业的应纳税所得额；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

有限合伙制创业投资企业采取股权

投资方式直接投资于初创科技型企业满两年的，该合伙创投企业的合伙人分别按以下方式处理：法人合伙人可以按照对初创科技型企业投资额的70%抵扣法人合伙人从合伙创投企业分得的所得；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。个人合伙人可以按照对初创科技型企业投资额的70%抵扣个人合伙人从合伙创投企业分得的经营所得；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

天使投资个人采取股权投资方式直接投资于初创科技型企业满两年的，可以按照投资额的70%抵扣转让该初创科技型企业股权取得的应纳税所得额；当期不足抵扣的，可以在以后取得转让该初创科技型企业股权的应纳税所得额时结转抵扣。天使投资个人在试点地区投资多个初创科技型企业的，对其中办理注销清算的初创科技型企业，天使投资个人对其投资额的70%尚未抵扣完的，可自注销清算之日起36个月内抵扣天使投资个人转让其他初创科技型企业股权取得的应纳税所得额。

太一样。他说：“过去熊市第三阶段——底部震荡区间有一个特点。每次反弹结束了，指数会回到起点，甚至创新低。但这个经验在这一轮‘春天’无效。股票一破位，你一卖，结果它不跌了，涨起来了。因为新的结构性因素在起作用。”

吴伟志表示，这些新的结构性因素包括：一是投资主体机构化趋势加速；二是IPO提速；三是全球经济一体化；四是金融去杠杆再融资新规以及对保险资金的投资管理。第一条与第二条合力使得被高估的小股票存在下行压力。而所有这些因素合力则使得这个春天大盘呈现了比以往更低的波动率。

吴伟志指出，投资需要合乎道、预期要合理。春天应该播种，不应该指望这个时候赚钱大钱。这个时候要远离“坏人”——没有主业竞争力的高估值题材股。投资手法上他认为高抛低吸适用春天底

南方基金一季度盈利超58亿元

基金净利润排名前三，分别为433亿元、346亿元和203亿元。在南方基金为投资者赚取的逾58亿元中，来自权益类基金的贡献占据了较大的比重。截至3月31日，南方基金今年以来有超过20只基金业绩排名同类前10%，超过40只基金业绩排名同类前20%。其中，由明星基金经理李振兴掌管的南方品质混合今年一季度净值增长率高达15.45%，远远高于同期业绩比较基准和上证综指

鹏华空天一体指数基金明起发行

近期，首只国产航母航空母舰正式下水，国产首架大飞机C919也顺利完成多项测试并择机首飞。随着航母、航空的双突破，在让全世界见证了中国科技水平飞速发展的同时，也令投资者的目光聚焦在空天一体的相关领域中。国内首只跟踪相关指数的基金产品——鹏华中证空天一体军工指数基金于5月5日迎来正式发行，有机会分享中国空天一体事业持续发展带来的长期红利。

即将发行的鹏华中证空天一体军工指数基金，投资范围为具有良好流动性的金融工具，投资于股票资产的比例不低于基金资产的80%，其中投资于标的指数成分股及其备选股成分股的比例不低于非现金基金资产的80%。将通过紧密跟踪标的指数，

富国产业升级基金5月8日起发行

富国基金宣布，旗下富国产业升级混合基金将于5月8日起发行，将为投资者意图抓住创新升级机遇再添投资利器。该基金属于灵活配置型混合基金，股票仓位为60%—95%，深度优选与新生力量息息相关的优质企业，分享中国因产业升级发展所带来的投资新机会。具体而言，一是看好受益于技术升级、信息化改造的传统产业；二是看好受益于产业政策扶持，有望成为未来新经济引擎的战略新兴产业；第三是看好受益于消费升级的第三服务

工银瑞信9只基金一季度排名同类前十

今年一季度金融市场迎来暖春，带动公募基金业绩集体提升，各类型基金“全线飘红”。根据银河证券数据，一季度ODII基金以8.7%的平均回报领跑，股票基金取得3.41%的平均净值增长率，位居第二（剔除“其他基金”一级分类）。综合来看，公募基金呈现马太效应，规模大、业绩佳的公司持续领跑。其中工银瑞信的基金规模一季度稳居公募基金第二，旗下涵盖股票、混合、ODII等各类型的9只基金一季度成绩位列同类前十，工银瑞信前沿医疗基金夺得同类亚军。

东方财富Choice数据显示，一季度申万一级行业中，家电、食品饮料等大消费板块涨幅居前，综合基金一季报分析，基金投资倾向于大消费等优质龙头标的，相关产品业绩领先。工银瑞信旗下2只医疗主题基金在一季度就通过精选低估值价值型龙头公司及估值合理的稳健成长类个股，并重点参与医保目录调整，创造了良好的业绩回报，工银瑞信前沿医疗和工银瑞信医疗保健期间收

华润元大基金袁华涛：

消费电子迎来投资机遇

华润元大基金经理袁华涛日前表示，A股市场当前还在延续去年震荡分化走势，价值股表现优于成长股。二季度指数向下有底，风险基本可控，市场大局局还是维持震荡向上、中枢抬升的走势，二季度看好消费电子行业。

今年以来，A股价值龙头股表现较好，行情走势类似于美国上世纪六、七十年代的“漂亮50”时期，其逻辑实质是价值重估，龙头股在产业集中的过程中受益。目前中国经济面临与“漂亮50”相似的经济环境。总量上，经济长期增速下降而短期见底回升。结构上，消费升级、政府支出下降，经济下行风险

广发银行2016年零售收入占比过半

广发银行日前发布了国寿入主后的首份年报。数据显示，2016年，广发银行实现营业收入553.18亿元，同比增长1.06%；实现净利润95.04亿元，同比增长4.85%。

值得关注的是，2016年，广发银行实现零售业务营业收入288.85亿元，同比增长3.92%，占营业收入比例达52.2%，同比提升1.4个百分点。与此同时，2016年，公司非利息净收入占营业收入比例持续提升，非利息净收入达到235.19亿元，同比增长7.3%。在经营质效稳步提升的同时，业务结构持续优化。2016年末，广发银行信用卡累计发卡4837.44万张，信用卡透支余额2778.89亿元，流通卡量3606.39万张，在股份制银行中位居第二。

2016年，中国人寿成为广发银行单一最大股东后，银保协同推进工作显著加快。数据显示，2016年，广发银行代销的中国人寿集团各类保险金额6.6亿元，较上年增长超过3倍，实现手续费收入4050万元，较上年增长3倍。报告期内，广发银行与中国人寿集团电商公司合作建成国

追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，长期分享该领域的发展红利，力求基金资产的持续稳健增值。

中证空天一体军工指数选取主营业务与空天一体战略高度相关的上市公司或相关细分领域的龙头上市公司作为样本股，包括但不限于武器装备系统、军工数字化、军用航空航天材料以及其他与空天一体战略相关的技术，反映空天一体战略相关的上市公司整体表现。Wind数据统计显示，截至4月28日，空天一体指数包含25只成分股，其中不乏中航飞机、中航动力、中国卫星这样的优质龙头企业股。历史行情表明，该指数表现持续稳健，而近期的震荡调整，或为长期布局提供了较好的时点。（姜沁诗）

产业，如文体娱乐、健康医疗。通过以上三轮驱动，紧抓产业升级趋势中个股机会。

该基金的拟任基金经理章旭峰，是富国基金旗下投研经验丰富的老将，其在“大消费+成长”领域具备丰富的投资经验，专注于“自下而上”精选优质个股，擅长投资热点追寻把握，过往管理的基金取得了较为优异的业绩。2015年8月开始管理富国通胀通缩，在“股灾”、“熔断”等市场环境影响下，相对上证综指超额收益7.46%。（李良）

工银瑞信9只基金一季度排名同类前十

今年一季度金融市场迎来暖春，带动公募基金业绩集体提升，各类型基金“全线飘红”。根据银河证券数据，截至3月31日，跟踪深红利指数的工银瑞信深证红利ETF联接基金取得9.54%的净值增长率，夺得同类冠军。ODII产品上，工银瑞信香港中小盘股票(ODII)、工银瑞信香港中小盘股票(ODII)(美元)净值增长率均超过12%，超越同期业绩基准逾4%。此外，工银瑞信精选平衡、工银瑞信绝对收益混合等产品一季度收益亦排名前10。

进入二季度，尽管大盘有所回落，但是工银瑞信旗下产品逆势上涨动力十足。银河证券数据显示，近一月（截至4月21日），工银瑞信旗下18只基金净值增长率位居前十。医疗主题基金方面，工银瑞信医疗保健夺得同类冠军，工银瑞信前沿医疗亦保持同类前五。热点主题基金工银瑞信国企改革也以1个月2.58%的收益率位列同类前五，超越同期业绩基准5%。此外，ODII基金工银瑞信全球精选总回报跻身同类前三。（刘夏村）

华润元大基金袁华涛：

消费电子迎来投资机遇

显著收敛，资本市场的制度改革亦推动龙头企业价值重估。

在未来的配置上，袁华涛看好产业集中度有望显著提升的行业龙头、盈利能力显著较高的公司。在消费升级的大主线下，看好消费电子行业。其中，智能手机终端在以苹果为首的创新驱动下功能全面、性能升级，将引导消费升级；另外，电子消费升级的理念正渗透到汽车、家居、可穿戴设备等等等更多终端，发展前景广阔。目前电子龙头股估值较低，业绩增速较高，虽然一季度是行业淡季，但从一季报来看增速大于50%的公司较多，消费电子已经迎来投资机遇。（张焕韵）

广发银行2016年零售收入占比过半

广发银行日前发布了中国人寿集团各成员单位办理代发薪业务，31家分行为中国人寿开通现金管理服务。双方联名借记卡、联名信用卡成功发布，并成功落地多个投融资合作项目，合计金额达56亿元。中国人寿集团各成员单位在广发行托管产品26只，规模达287亿元较上年大幅增长226%。

4月27日，中国人寿宣布拟以不超过每股人民币7.01元的价格认购约1869586305股广发银行拟增发股份，总对价约为人民币132亿元。本次交易完成后，中国人寿将持有广发银行经增资扩股后43.68%股份，与此次交易之前中国人寿所持有的广发银行股份保持不变。广发银行表示，银保协同工作的全面推进，将促使公司深化与中国人寿集团及各成员单位在客户、产品与投资项目等方面的合作，共同构建国内一流的“保险、投资、银行”综合金融生态圈，有效提升综合竞争实力和品牌影响力，为实现该行“功能完备、业务多元、特色鲜明、同业一流”的战略愿景提供重要基础和长期动力。（黎宇文）

□本报实习记者 张焕韵

Wind资讯统计数据显示，截至2017年一季度末，全市场可统计数据112家基金公司的基金利润合计为1107亿元，其中，南方基金一季度为投资者大赚超58亿元，在全行业中位列前五。

Wind数据显示，今年一季度股市迎来了开门红，各类型基金普遍实现盈利，其中混合基金、货币基金以及股票