

基金打新受伤 研究员报价纳入考核

证券时报记者 方丽

打新股无风险收益时代基本已过去，未来基金经理要对新股标的进行深入研究。”深圳一位基金经理表示，目前该公司加强了对研究员在新股上的考核力度。而证券时报记者还了解到，今年以来新股频现破发，基金经理参与打新非常谨慎，纷纷表示未来参与打新一定会进行严格筛选。

上述基金经理还表示，新股破发频现是市场整体估值水平下移以后，市场对原来新股发行市盈率偏高的一种必然反应。一方面新股发行市盈率肯定是要降下来的，目前也已经出现

了这一趋势；另一方面，上市公司的质地确实差别较大，需要加强对新股的研究深度，在研究深度加强的基础上做出合理的定价，再去选择是否参与新股发行。

据他介绍，基金公司已加强了对研究员新股定价报告的考核力度，给予评分。以在上交所上市新股为例，基金经理按照研究员给出的定价范围去参与打新，如果研究员报价低了，没打中这只股票，该赚到的钱没赚到，这名研究员就会得负分。同样，如果研究员报价高了，这个定价让基金亏钱，也会得到负分。负分会影响研究员绩效考核，也会影响收入。”而此前

这方面的考核力度并不大。

另一位基金公司研究员也表示，该公司对新股筛选也同样要求很高，不仅需要相关行业研究员写报告，还要固定收益部通过报告筛选出部分新股，金融工程部也要出报告，基金经理看完所有报告再从中挑选新股，新股上市一段时间后，还要通过回访追踪打新收益来考察业绩。通过这一方式，可以逼着研究员对新股进行深入研究。

实际上，基金公司研究员此前确定新股价格的方法比较简单，基本是参考承销商提供的卖方报告，即使做自行估算也方法简单，一般为“公司最近一期年度每股收益乘以行业平均

PE 再打 7.5 折”。如果研究员对新股报价和绩效直接挂钩，必然会加强去上市公司实地调研的力度。”另一位基金研究员表示。

实际上，基金公司加强研究员考核力度，主要原因是打新股的赚钱效应不断降低，今年以来多数参与打新股的基金并没有赚钱。统计也显示，基金 4 月打新浮亏逾 2 亿元。

新股的盈利实际上没有经过历史检验，甚至个别情况下有些是偷换包装，所以对新股的盈利预测性更加趋于谨慎，这就要依赖研究员去做挖掘，对于好的新股，我们都会积极参与。”上海一位基金经理也如此表示。

3基金公司参与定向增发浮盈过亿

证券时报记者 余子君

2010 年以来 A 股市场持续宽幅震荡，二级市场股票投资获利难度加大，但有安全垫的定向增发项目却为基金公司带来不少收益。数据显示，本周即将解禁的天山股份、中科英华和桂东电力 3 只股票，为工银瑞信、易方达和兴业全球 3 家基金公司带来超过 1 亿元浮盈。

Wind 数据统计显示，本周，将有 3 只股票的限售股迎了解禁，分别为 5 月 23 日解禁的天山股份和中科英华，以及 5 月 27 日解禁的桂东电力。按照上周五收盘价计算，在经历了一年的锁定后，这 3 只股票均为基金公司带来不小盈利，其中涨幅最高的较增发价上涨 79.61%，涨幅最少的较增发价也上涨 25.81%，而同期上证指数的涨幅仅 10% 左右。

桂东电力相关公告显示，该股于去年 5 月 26 日定向增发，股份变动日为去年 5 月 27 日，增发价为 17.01 元，其中工银瑞信基金公司获配 300 万股，锁定期为 12 个月，将于今年 5 月 27 日解禁。由于该股 2010 年进



资料图

行了利润分配，每 10 股转增 5 股，派 5 元现金红利，因此，考虑除权除息因素，工银瑞信基金公司定向增发成本为 10.84 元，而截至上周五，桂东电力收于 19.47 元，较增发价上涨了 79.61%，工银瑞信基金公司浮盈达到 2589 万元。

天山股份相关公告显示，该股于去年 5 月 11 日定向增发，股份变动日

为去年 5 月 21 日，增发价格为 20.01 元，其中易方达基金公司获配 500 万股，锁定期 12 个月，将于今年 5 月 23 日解禁。由于该股 2010 年 7 月 9 日，每 10 股派发现金红利 3 元，考虑除权除息因素，易方达定向增发成本为 19.71 元，截至上周五，天山股份收盘价为 34.38 元，较定向增发价上涨了 74.43%，易方达基金公司浮

盈达到 7335 万元。

中科英华相关公告显示，该股于去年 5 月 19 日定向增发，股份变动日为去年 5 月 21 日，增发价为 5.85 元，其中兴业全球基金公司获配 1300 万股，锁定 12 个月，并将于今年 5 月 23 日解禁，截至上周五，该股收于 7.36 元，较增发价上涨了 25.81%，兴业全球基金公司浮盈 1963 万元。

现金宝转股票基金费率优惠或受限

证券时报记者 海秦

通过货币基金现金宝转股票基金，一直是部分对费率敏感的投资者购买股票基金实现费率优惠的绝佳途径。不过，近日该模式却在业内引起争议：这种过路资金，会否损害货币基金持有人的利益？知情人士透露，未来监管层可能考虑对此作出限制。

货币基金现金宝，是一些基金公司在旗下货币市场基金的基础上，对投资者开立的一个理财管理账户。具

有了某家基金公司现金宝账户之后，投资者可以零费率购入该基金公司货币市场基金，随后若投资者需要购买股票基金，则可以直接在现金宝账户中以较低的费率转换为该公司旗下的股票基金。

目前，基金公司对货币基金转股票基金的费率最低可至 4 折为 0.6%。由于某些基金对应的 4 折优惠卡仅限于部分银行，投资人持有的不少银行卡仅支持 7 至 8 折优惠，这种情况下一些对费率敏感的投资者就倾向于货币基金转股票基金的方式购买，享受

4 折费率优惠。

不过同时问题也相应产生了。作为基金公司来说，推广这个模式的一大好处是能够以货币基金的方式锁定住一部分资金，但这一变相的费率打折模式，在惠及一部分人的同时，可能也会令另一部分投资者蒙受损失。”一位基金公司市场总监表示。

有一部分客户为了在购买股票基金时享受低廉手续费，也愿意多一个程序先行购入货币市场基金。比如，投资者意欲通过某银行卡购买一

只股票基金，但按照该银行卡的优惠条件，只能接受 8 折费率优惠，因此该客户转而先购买货币基金，再从货币基金转股票基金，费率按照 0.6%收取。但对货币基金来说，如果短期申购赎回规模过大，将在一定程度上摊薄原有货币基金持有人的收益,并对基金经理操作产生影响,这对原持有人利益是一种损害。”该市场总监透露，有关监管部门也将对此作出规范，可能禁止货币基金转股票基金时的费率优惠，也就是说，费率优惠统一按照相关银行卡的力度进行。

■ 基金周评 | Weekly Review |

股基表现不温不火 约定收益份额一呼百应

王群航

场内基金：不要忽视债基风险

（一）封闭式基金：基础市场总体窄幅震荡，老封基净值小幅折损，沪深两市分别下跌 0.43%和 0.31%。不过，由于前周老封基的二级市场行情走势过于偏弱，因此，上周便显得相对较强。上周领涨的品种，或为前期创新低的，或为基性较为活跃的。不过，万变不离其宗：如果没有业绩，一切都是虚无。在老封基这样一个题材空虚的市场里，业绩更有重要意义。

（二）杠杆板块：杠杆板块上周总体表现平平，不过，有些品种的走平时间较长于基础市场行情，这样的现象值得留意。另外，在杠杆板块的一级市场方面，尤其是在债基类的杠杆新产品方面，就目前已知的信息来看，似乎有各种各样放大风险的迹

象，值得重视，不要因为债基的低风险特质，就忽视其风险。

（三）固收板块：固收板块也是随着基金新产品的不断创新而出现的，其中很多具有约定收益类背景的品种，再加上市场折价的因素，其内在价值相对会更高一些，上周也得到了市场的一定呼应。此外，投资者对于该板块一级市场的反应异常灵敏，最好的例证就是富国天盈 A 一日售罄。

场外基金：单行业指基值得关注

（一）主做股票的基金

1、被动型基金：基础市场行情走弱，标准指数型基金的总体表现当然不会好，上周的平均净值损失幅度为 0.17%，29 只基金的净值增长，7 只基金未变，53 只基金的净值折损。中小市值类的指基周净值损失幅度较大，大市值、金融占比高的指基表现较好。上周净值损失幅度大的品种主

要是跟踪上证系列里非大市值指数的指基，如前 6 只基金都是与此相关的 ETF 和联接基金。

国泰上证 180 金融 ETF 本周一上市，该基金是我国市场上第一个单行业指基，此次的上市总量是 1.61 亿份，规模不大。上周，该指数的周净值增长率为 0.51%，是全市场里周净值上涨最多的品种。鉴于金融板块当前的低估值现状，以及该指基的单市场定位，值得重点关注。

2、主动型基金：标准股票型、偏股型、灵活配置型这三大类主做股票的基金，上周的平均净值损失幅度分别为 0.52%、0.56%和 0.51%，总体表现相差不大。不过，上周仅有的 4 只周净值增长率超过 1%的基金全部集中在标准股票型基金中，即长城久富、万家精选、摩根士丹利华鑫卓越成长、长城消费增值。

从公司层面来看，长城基金公司上周的绩效表现最为突出，这与该公

司旗下主做股票的基金重点在食品饮料、医药生物、批发零售贸易这三个行业上的重点配置密切相关，有多只基金的行业集中度很高，因此是更为行业的配置比例超过 20%是较为普遍的现象。

（二）主做债券的基金

一级债基、二级债基上周的平均净值损失幅度分别为 0.06%和 0.05%。值得注意的是，南方中证 50 债券指数基金已经开始运作，上周，它的净值增长率为 0.01%，由于该基金的成分债券里没有可转债，因此是更为纯正的纯债基金，相对于标准股票型基金来说，它是更好的低风险可配置对象。

货币基金上周的平均净值增长率为 0.0574%，国泰货币、融通易支付、华夏现金增利等基金的周绩效表现较好。其中，华夏现金增利过去三个月、过去半年、今年以来、过去一年、过去二年的绩效排名都是第一，过去三年的绩效排名是第二。

作者单位：中国银河证券研究部）

■ 资金动态 | Capital Flow |

沪市ETF上周净赎回逾4亿份

上周上证指数数围绕 2850 点震荡，沪市交易型开放式指数基金（ETF）比前一周的净赎回明显放大了 4 亿份以上，对应的净赎回资金达到了 5 亿元左右。

据悉，前一周沪市 ETF 出现了 0.625 亿份的净赎回，但上周净赎回量达到了 4.178 亿份，环比增加了 5.68 倍。其中，上证 180ETF 和上证 50ETF 分别出现了 2.25 亿份和 1.47 亿份的净赎回，成为上周沪市 ETF 净赎回的主力。

上交所网站信息显示，上证 180ETF 上周出现了 4.62 亿份和申购和 6.87 亿份的赎回，对应的净赎回份额为 2.25 亿份，环比前一周增加一倍多；上证 50ETF 上周出现了 4.59 亿份的申购和 6.06 亿份的赎回，净赎回了 1.47 亿份，而在前一周是净申购了 0.12 亿份。

在其他 ETF 方面，上证红利 ETF 和超大盘 ETF 分别出现了 0.175 亿份和 0.15 亿份的净赎回，而净申购的 ETF 最多只净申购了 0.05 亿份。

（杨磊）

大基金主动减仓1.59个百分点

德圣基金研究中心 5 月 19 日仓位测算数据显示，大型基金加权平均仓位 80.69%，相比前周主动减仓 1.59 个百分点。

具体来看，上周市场继续维持相对弱势局面，指数维持横盘震荡，基

金延续了之前的减仓态势，仓位水平继续小幅下降，但大幅度减仓有所放缓；204 只基金主动减仓幅度超过 2 个百分点，其中 32 只基金主动减仓超过 5 个百分点。

（刘明）

三类偏股基金平均仓位变化

基金规模	2011/5/19	2011/5/12	仓位变动（百分点）	主动增减仓（百分点）
大型基金	80.69%	82.19%	-1.50	-1.59
中型基金	79.83%	81.01%	-1.19	-1.28
小型基金	77.13%	78.52%	-1.39	-1.49

各类型基金加权平均仓位变化

基金类型	2011/5/19	2011/5/12	仓位变动（百分点）	主动增减仓（百分点）
指数基金	95.29%	95.16%	0.13	0.10
股票型	82.12%	83.41%	-1.29	-1.37
偏股混合	76.78%	78.31%	-1.53	-1.63
配置混合	69.60%	70.98%	-1.38	-1.51
特殊策略基金	68.97%	71.99%	-3.02	-3.15
偏债混合	24.81%	26.33%	-1.51	-1.63
保本型	22.10%	22.22%	-0.12	-0.23
债券型	8.81%	11.10%	-2.29	-2.35

规模 150 亿以上基金仓位明细

基金名称	基金类型	基金公司	5月19日	5月12日	仓位增减（百分点）	主动增减仓（百分点）	基金净值（亿元）
嘉实沪深 300	指数基金	嘉实基金	94.89%	94.86%	0.03	0.00	319.11
易方达上证 50	指数基金	易方达基金	94.02%	93.60%	0.42	0.38	252.28
广发聚丰	股票型	广发基金	87.11%	87.63%	-0.52	-0.59	246.88
易方达价值成长	偏股混合	易方达基金	88.77%	91.41%	-2.63	-2.68	230.22
华夏沪深 300	指数基金	华夏基金	94.89%	94.39%	0.50	0.46	219.85
华夏红利	偏股混合	华夏基金	83.63%	84.92%	-1.29	-1.36	211.59
中邮成长	股票型	中邮创业基金	86.55%	88.18%	-1.63	-1.70	206.52
华夏优势增长	股票型	华夏基金	83.79%	84.90%	-1.11	-1.19	201.01
华夏上证 50ETF	指数基金	华夏基金	99.29%	99.84%	-0.55	-0.55	196.72
易方达深证 100ETF	指数基金	易方达基金	99.40%	99.53%	-0.13	-0.13	181.98
博时价值	偏股混合	博时基金	50.18%	51.48%	-1.30	-1.45	177.68
汇添富均衡	股票型	汇添富基金	83.17%	83.75%	-0.59	-0.67	175.91
诺安股票	股票型	诺安基金	75.09%	76.70%	-1.61	-1.72	170.55
融通深证 100	指数基金	融通基金	94.01%	94.64%	-0.63	-0.66	160.91
银华优选	股票型	银华基金	89.74%	91.52%	-1.78	-1.83	158.40
博时新兴成长	股票型	博时基金	85.76%	89.25%	-3.49	-3.54	155.68

注：（1）基金仓位为规模加权平均，基金规模采用最新净值与最近季报份额相乘计算；因此加权重以及计入大、中、小型基金的样本每周都略有变化，与前周存在不可比因素；（2）大型基金指规模百亿元以上基金；中型基金 50 亿~100 亿；小型基金 50 亿以下。（数据来源：德圣基金研究中心）

机构资金上周净流入3.96亿元

上周机构资金净流入 3.96 亿元，其中沪市机构资金净流入 11.09 亿元，深市机构资金净流出 7.13 亿元。

具体到板块，机构资金净流入前 3 个板块分别为煤炭石油、银行和酿酒食品，净流入资金分别达到

5.12 亿元、4.39 亿元和 2.85 亿元；机构资金净流出前 3 个板块分别为钢铁、有色金属和工程建设，净流出的资金分别达到 3.09 亿元、2.31 亿元和 1.76 亿元。

（刘明）

沪深两市资金进出状态

序号	资金属性	沪市净买（亿）	沪市周涨跌幅（%）	深市净买（亿）	深市周涨跌幅（%）
1	机构资金	11.09	-0.44	-7.13	0.04
2	大户资金	-9.42	-0.44	-41.27	0.04
3	中户资金	6.63	-0.44	-1.14	0.04
4	散户资金	-8.30	-0.44	49.54	0.04

机构资金净流出板块前5名

序号	板块名称	机构净卖（亿）	周涨跌幅（%）
1	钢铁	3.09	-2.04
2	有色金属	2.31	0.05
3	工程建设	1.76	-0.99
4	其他行业	1.64	1.44
5	建材	1.56	-4.60

机构资金净流入板块前5名

序号	板块名称	机构净买（亿）	周涨跌幅（%）
1	煤炭石油	5.12	0.25
2	银行类	4.39	0.31
3	酿酒食品	2.85	2.13
4	外贸	1.75	0.39
5	医药	1.63	-0.2

机构资金净卖出率前20名

序号	股票代码	股票名称	机构净卖（亿）	周涨跌幅（%）
1	600144	东部股份	14.22	27.98
2	002532	新界泵业	3.36	14.03
3	600483	福建南纺	2.78	7.58
4	000626	如意集团	2.61	22.76
5	002569	步森股份	2.53	8.93
6	600797	浙大网新	2.35	-0.36
7	000790	华神集团	2.18	9.56
8	600657	信达地产	1.87	-2.59
9	600696	多伦股份	1.75	4.62
10	600618	氯碱化工	1.74	10.86
11	600961	株冶集团	1.72	3.94
12	000029	深深房 A	1.71	18.81
13	600716	凤凰股份	1.65	12.88
14	000859	国成矿业	1.60	9.71
15	000273	华芳纺织	1.58	-7.68
16	600095	哈高科	1.58	4.77
17	600666	南药药业	1.48	7.96
18	600138	弘业股份	1.47	-13.37
19	600387	海越股份	1.47	7.85
20	600167	联美控股	1.46	26.42

注：1、机构资金：单笔成交 100 万元以上；2、散户资金：单笔成交 20 万元以下。（数据来源：天财藏金 www.sztcj.com）