

嘉实周期优选今起首募

嘉实基金发布公告，旗下着眼新周期投资机遇的嘉实周期优选股票型基金今日起正式发行。该基金将运用行业轮动策略结合主题投资方法，优选周期成长股进行投资。

据悉，该基金将由嘉实基金总经理助理兼研究部总监詹凌蔚担任基金经理。资料显示，詹凌蔚拥有多年从业经验，此前管理过的基金曾摘得金牛基金称号。

银华中证内地资源指数分级基金今起发行

银华中证内地资源主题指数分级基金于今日起正式发行。该基金采用完全被动复制中证内地资源主题指数的方法，是国内首只跟踪该指数的基金产品。

据了解，银华中证内地资源主题指数分级基金在分级设计上，场内母基金份额，按照4:6的比例拆分为银华金瑞和银华鑫瑞份额。其中，银华金瑞份额具有其约定年基准收益率为1年期银行定期存款利率+3.5%，并在每年进行一次定期份额折算。

易方达双债增强基金今起发行

今年10月以来市场各方对债市呈现牛市格局的判断越来越明确，在此氛围下易方达双债增强基金今日起公开发售。该基金将重点投资信用债、可转债两类预期收益较高的债券。据了解，信用债收益水平较高，在市场上涨阶段全价收益不低于利率产品，在市场下跌阶段又能提供较高的票息保护，是进攻、退可守的选择。该基金利用转债，则可以分享股市上涨的超额收益。两者相配合，有可能创造较好的长期回报。

长盛中证200分级基金今日起开始发售

长盛基金今日推出同瑞中证200指数分级基金，其中同瑞B约1.67倍的杠杆率将成为投资者博取反弹的工具，而同瑞A的固定年收益率则可以高达7%。

目前是投资者中期配置的好时机，而底部区域投资首选指数基金。”长盛同瑞中证200指数分级基金经理王超表示，三季末中证200指数成分股整体市盈率为18.1倍，低于2008年1664点低点时的19.9倍，为长盛同瑞中证200基金提供了低位建仓良机。

浦银增利分级债基今日起售

证券时报记者从浦银安盛基金公司了解到，公司旗下首只分级债券基金——浦银安盛增利分级债基于11月7日起发行。据了解，浦银安盛增利分级债基全部份额将按7:3的比率确认为低风险A份额和高风险B份额，并进行为期3年的封闭运作。

据悉，该基金由公司固定收益类产品绩优基金经理薛铮担任，其管理的浦银收益债券基金，截至10月21日，根据银河证券的数据，该基金A和C近一年来净值表现在55只同类型基金中分别排名第4位和第7位。

工银添颐 新兵首航

十一长假之后债市走出了一波强劲上升行情，使得一些债券基金收益由负转正。8月份新成立的工银添颐债券基金果斯建仓迎来了收获，Wind数据显示，截至11月3日，工银添颐债券A和工银添颐债券B分别以4.50%和4.40%的净值增长率在债券型基金里位居前列。

工银添颐债券基金基金经理杜海涛表示，年内剩余时间里，经济和通胀继续下行的概率较大，资金面持续缓和，信贷政策的调整使得信用债的风险有所降低，市场估值开始见底。利率产品和高等级信用债已迎来收获期，当前的债券行情仍可持续一段时间。

万家货币三季度获得双丰收

Wind数据显示，三季度货币基金全部实现正收益，纳入统计的75只货币市场基金的7日年化收益率均值为3.52%。万家货币基金的三季报显示，截至9月30日，万家货币基金总份额达19.21亿，环比增加34%。Wind数据显示，在三季度，万家货币的7日年化收益率均值约为4.06%，在同类型可比基金中排名靠前。十一长假后，万家货币收益率也延续着强劲走势，截至10月31日，其7日年化收益率已经高达5.91%，在75只同类可比基金中，排名第5。

杠杆债基再度上攻 最多单周上涨逾9%

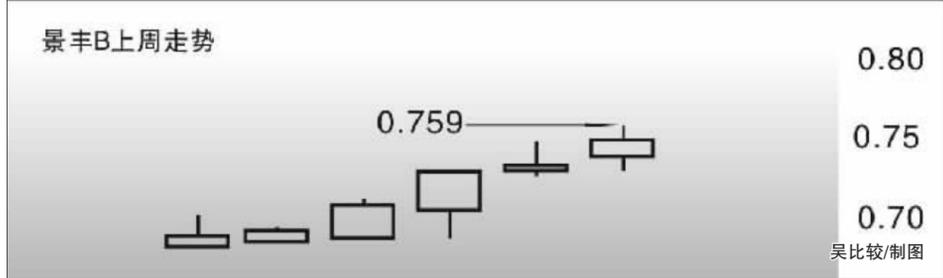
证券时报记者 杨磊

继10月中旬大涨之后，上周杠杆债券基金整体再次发动猛烈攻势，领涨的景丰B单周上涨幅度达到了9.01%，聚利B和添利B的上涨幅度也达到了8%左右，尽管不能和10月中旬的单周20%左右的涨幅相比，但依然引起投资者的重点关注。

行情数据显示，景丰B上周从0.688元上涨到了0.75元，上涨了0.062元涨幅为9.01%，在景丰B价格大涨的背后是该基金单位净值的大幅上涨，从10月28日的0.732元上涨到了11月4日的0.77元，上涨幅度达到了5.19%。

据悉，景丰B今年10月以来基金单位净值已经大涨了23.79%，主要是得益于该基金重仓持有了中行转债、石化转债和工行转债，这三大转债今年10月以来分别上涨了8.33%、15.24%和9.99%。在此之前的10月17日到21日，杠杆债券基金中的添利B单周上涨幅度达到了31.22%，聚利B和万家利B的单周上涨幅度也分别达到了19.35%和19.32%，成为了杠杆债券基金历史上上涨最快的一周。

聚利B和添利B上周也出现大涨，分别上涨了8.63%和7.7%，双双创下反弹以来的价格新高。从折溢价来看，添利B已经从最高的折价30%下降到目前的只折价8.45%，



折价率的快速下降成为了添利B等杠杆债基价格上涨的最大推动力。

此外，利鑫B、万家利B和裕祥B也出现了比较明显的价格上涨，涨幅分别为6.41%、4.6%和3.73%，鼎

利B和天盈B等上市不久的杠杆债券基金也有2%左右的上涨幅度。

兴业证券基金研究员徐幸福表示，杠杆债券基金的上漲已经从之前的以折价下降为主过渡到以基金单位

净值上涨为主要推动力的阶段，未来杠杆债券基金能否继续上涨还要看基金净值的表现，特别是信用债市场和可转债市场的表现对杠杆债券基金的影响比较大。

上市基金规模占比升至19%

证券时报记者 张哲

2011年，上市基金获得飞跃发展，Wind数据统计，截至今年三季度末，场内基金净值规模合计高达3993.75亿元。按照同期全部基金（包括ETF联接基金）规模21303.76亿元计算，上市基金占比高达19%。考虑到近几年基金行业管理规模不断缩小以及近一年间以分级基金为主的上市交易基金取得迅猛发展，上市基金19%的占比应成为行业高点。

上市基金主要是在交易所交易的证券投资基金，主要包括交易型开放式指数基金ETF、上市开放式基金LOF、封闭式基金，以及目前可以上市交易的创新型封闭式债基。

具体来看，66只场内交易的LOF基金资产净值规模为1896.34

截至今年三季度末，上市基金净值规模合计达3993.75亿元，占同期全部基金（包括ETF联接基金）规模21303.76亿元的19%。

未来，为投资者提供更具有工具性质的上市基金将是基金公司发展的重要趋势，上市基金发展空间巨大。

亿元，37只ETF的净值规模为785.62亿元，27只封闭股基的净值规模为676.60亿元，15只封闭债基的净值规模为237.23亿元，40只（A、B级分开算）创新型分级基金的净值规模为397.94亿元（包含部分分级基金的场外部分），合计3993.75亿元

尽管2011年对于基金行业整体来说寒气袭人，但对于上市基金而言却不缺少春意。一方面，多条产品审核通道下基金公司上报新品

热情高涨，年内新基金成立多达160只，另一方面，基金产品在收益分配、交易方式等方面的创新，极大促进了场内基金的发展。分级基金多诞生在2011年，以开发新兴指数为主的ETF在2011年也取得了极大进展。

值得注意的是，近几年基金业发展进入瓶颈，不少基金管理公司也将重点转移到工具型上市基金，上市基金的占比在一些基金公司身上则更为明显。例如，鹏华基金，公司25只基金中，有11只产品在交易所上市

交易，占据鹏华基金资产管理规模的70%。此外，博时基金被动型产品也得到非常重视，除了已有的博时超大盘ETF、深基本面ETF，获批的还有上证自然资源ETF，以及预备中的标普500指数QDII以及沪深300指数增强。随着跨市场ETF的临近，未来跨市场的上市基金也将是各公司争夺的重点领域，投资者通过“一交易所全球”也将不是梦想。

富国基金竇玉明认为，近年国内上市基金数量和资产规模迅速增加，但其规模占股票市场市值的比重与美国等成熟市场相比，仍有较大差距。随着市场和投资者越来越成熟，专业投资者追求阿尔法收益将越来越难，基金公司的收益将越来越依赖于贝塔。为投资者提供更具有工具性质的上市基金将是基金公司发展的重要趋势，未来上市基金还有很大发展空间。

质押式回购交易有望推出 可转债基金预喜

证券时报记者 杜志鑫

9月份，上交所表示将允许可转债进行质押式回购交易，令债券型基金经理“喜出望外”。据了解，这项创新将极大增强可转债的流动性，有利于可转债市场的持续发展。债券基金经理和券商债券研究员预计，如果进展顺利，可转债质押回购交易有望年内推出。

据了解，目前交易所市场的国债、企业债、公司债均可进行质押式回购交易，但可转债仅能进行现券交易，缺乏融资功能。

未来推出可转债质押后，信用评级较高的可转债可作为回购交易的质押券。

深圳一位基金经理表示，可转债的主要参与者是基金、保险、券商等机构投资者，流动性不强。而一旦有大额赎回，债券基金被迫在短时期内卖出可转债，但由于流动性差，可转债价格很容易被打下来，今年8、9月份可转债的急速下来就与其流动性较差有很大关系。

万得统计数据显示，今年债券型基金的总体低迷与8、9月份可转债的大幅下跌有很大关系。具体

来看，8、9两月，中行转债下跌10.20%，工行转债下跌11.68%，石化转债下跌14.55%，国投转债下跌17.48%。受此影响，同期富国可转债下跌9.63%，兴全可转债下跌10.94%，华宝兴业可转债下跌10.48%，博时转债下跌10.53%。

博时转债基金经理过钧认为，转债可质押已经进入倒计时，推出后将增强转债流动性，对转债市场是较大利好。

受益于股市转暖以及可转债质押回购交易推出的预期，近期转债市场急速反弹，可转债基金成了市场上的反弹急先锋。统计数据显示，近一个

月华宝兴业可转债基金净值上涨9.17%，博时转债A上涨9.26%，富国可转债上涨8.46%，兴全可转债上涨6.87%，汇添富可转债A上涨6.12%，华安可转债A上涨6.82%。

不过申银万国债券研究员朱岚认为，可转债可质押是把双刃剑，可转债可质押意味着可转债放大交易成为可能，投资者通过质押放大交易将转债仓位提升以增加权益性投资，在上涨行情中，放大交易增加转债购买需求，推升交易价格，而在下跌行情中，如果放大者被迫去杠杆，将增加转债市场的抛售压力，未来转债市场对流行性将更加敏感。

高价基金不胜寒 净值5元以上仅剩6只

证券时报记者 邵尚楠

A股市场几度沉浮，股票型基金净值一路走低。数据统计显示，截至10月底，目前市场上累计净值在5元以上的高价基金军团迅速萎缩，仅6只产品累计净值超过5元。在2007年市场高点之时，有26只基金累计净值在5元以上。

Wind资讯统计显示，截至10月31日，在全部701只偏股型基金产品中，仅6只基金累计净值超过5元，22只基金累计净值在4元与5元之间。华夏大盘成为长跑型冠军基金，目前累计净值高达12.04元，是唯一一只累计净值超过10元的基金产品。其次是兴全趋势投资、基金兴华、易方达科汇、嘉实增长和易方达科翔5只基金累计净值超过5元，分别为5.278元、5.276元、5.276元、5.254元和5.164元。

对比数据显示，市场在2007年飙上6124高点之时，在纳入统计的249只老偏股型基金中，

有26只累计净值超过5元，华夏大盘以7.19元的累计净值成为当时最高价产品。除此以外，净值在6元之上的产品也有6只，分别是上投摩根阿尔法、上投摩根中国优势、易方达策略成长、兴全趋势投资、泰达宏利行业精选和汇添富优势精选。累计净值在5元以上6元之下的基金有19只，尤其值得注意的是，这249只老基金累计净值全部都在1元以上。

然而，经历了几轮市场下跌调整，高价基金数量急剧缩水，包括创出新高的华夏大盘在内，目前5元以上的高价基金缩减到6只，4元至5元之间的基金减为22只，更有319只基金在面值以下。不仅如此，在2007年高位时点有历史业绩对比的251只基金中，有27只基金跌破面值，累计净值最低的一只基金从期初的1元跌到0.55元，下跌了44.9%。

上海一位基金分析人士指出，自市场高点至今股市依旧处于相

对低点，这使得基金净值难以翻身。不过，对投资者而言，单纯净值高低并不是购买基金的主要参考依据，

关键是在市场转换之中，通过净值对比寻找对基金管理能力更强的基金经理所管理的产

南方基金近期业绩亮眼

10月份以来市场先跌后回升，南方基金旗下多只基金表现突出，截至10月底，指数涨幅为6.74%，而南方旗下多个产品超越指数涨幅，南方盛元涨幅9.93%，南方策略8.06%，南方隆元8.06%，南方价值7.45%，南方成份7.23%。从今年以来的表现看，截至上周五，南方隆元、南方精选两基金净值增长率为-7.59%、-8.34%，也排在偏股型基金前1/10。

此外，南方旗下两只QDII基金表现也很出色，南方全球月度净值增长率13.8%，南方金砖净值增长率13.5%，均在同类型基金中表现突出。货币型基金中南方现金表

现持续亮丽，月度收益率0.4%，同类型基金中排名前1/10。

而且，随着基金三季报的披露，基金的规模变动情况也浮出水面。在三季度探底行情中，指数基金成为抄底投资者的重要选择，Wind数据显示，南方基金去年发行的小康ETF及联接基金三季度分别以51%和64%的净申购赎回率在可比的76只基金中排名前两位。事实证明，在市场恐慌中大胆抄底的投资者最终获得了不错的正收益，以小康ETF为例，Wind数据显示，自10月24日起截至11月3日，本轮反弹行情中小康ETF净值增长率接近10%，为投资人成功抢占了反弹的先机。（仿丽）

■记者观察 | Observation |

50亿到200亿 基金公司盈亏平衡线不断攀升

证券时报记者 李涪涪

基金赚钱效应日渐式微，渠道费用步步攀升，基金公司曾经“50亿盈亏平衡线”的说法被一再打破。现在，维持一家新公司的正常运营至少需要130亿到150亿元的偏股基金规模，如果谈判能力不强，需要200亿规模甚至更高。

“赛道越来越艰难了，卖基金难、运营公司难、股东想盈利也难。”一家正在筹建的基金公司的高管算了笔账，如果全部以偏股型基金计算，规模100亿元，1.5%的管理费可以收入1.5亿元，银行的尾随佣金拿走7500万，剩下的7500万里面4000~5000万是人力成本，再加上银行的一次性激励、办公场地租金、IT成本、营销费用等，根本没有结余。所以，100亿的规模仅够勉强生存，要想正常运营，能有微利投入发展或者盈利，至少需要130亿到150亿元的偏股基金规模才能支撑。”

据了解，对那些谈判能力不强的基金公司来说，渠道的尾随佣金已经收到了管理费的70%。一家新成立的基金公司的总经理算了笔账，管理费1.5%，渠道费用高的尾随佣金能拿到其中的70%，即使有200亿规模，基金公司只能收入8000万，除去人力成本、办公成本、营销费用，还得再给渠道一次性激励。他说，“如果一次性激励不是给得过高，200亿的规模勉强有微利。”如果算上固定收益和指数类的产品，要实现正常运营，需要的规模要比200亿更多。

事实上，新基金公司在成本压力上远甚于上一波牛市前成立的基金公司。在2006、2007年牛市的时候，基金好卖，渠道费用没那么高，四五十亿的规模就足以保本甚至有微利。比如，北京一家小型基金公司大多数产品都是在上一轮牛市中中发的，渠道费用不高，目前50亿规模也能做到大致盈亏平衡。

不断攀升的盈亏平衡线对新基金公司产生了巨大压力。知情人士透露，一家最近成立的基金公司马上就要开董事会讨论增资扩股的事，“投入太大了，还没开始发产品就没钱了。”上海一家新成立的基金公司的高管也忧心忡忡地对记者表示，按照目前的价码，新公司不知道要多少年才能扭亏，“不知道能不能扛到那个时候。”基金公司三季报显示，资产规模在130亿元以下的基金公司有22家，在66家已发产品的基金公司中占了三分之一。

在不断攀升的盈亏平衡线压迫之下，基金公司陷入发不发新基金的两难境地：公司发展要完善产品线，要为牛市铺设管道；但现实是渠道资源有限，大家争着要上高价自然水涨船高，其实按照目前的情况来看，暂时不发产品是大多数公司明智的选择，特别是已经拥有多只产品的老公司。现在是在不得不发，不仅要比拼谁发得更快，还要比谁更能抗得住亏损。”前述基金公司总经理无奈地说。