

定向开放:警惕利益输送

王群航

当今的资管行业,各个公司都把创新视为“弯道超车”的利器,从上到下,从里到外,都在求新,不过,有些创新意识可能会涉嫌利益输送。在资产管理行业里,这可是一个原则性的大事。

“定向开放”创新出炉

上周,某常规灵活配置混合型新基金,预定发行期为3个工作日,但由于代销渠道大量发送的营销短信中称该基金将专注打新,规模上限是30亿份,以至于该基金很有可能实现“一日售罄”。但是,翻阅该基金的份额发售公告,笔者并没找到“募集规模上限”的字样,这种代销渠道的行为值得商榷。

近一段时间以来,随着新股发行数量的逐渐增加,把投资策略阶段性地灵活调整为偏好打新的基金,这种情况正越来越多,此类型的基金由于获取收益较为稳健,受到了很多投资者的热情追捧。考虑到资金的利用效率;另一方面,也为了不让后续资金摊薄收益,当有些基金在规模增加到了20亿元左右的时候,便纷纷暂停申购。截至上周末,共有26家公司的43只股票、混合基金发布公告暂停申购,其中,工银瑞信、中欧、鹏华、国泰、国投瑞银、国联安等公司旗下均有3只及3只以上的基金处于暂停申购状态。

既然暂停申购了,理论上必然会把所有的资金挡在了门外,关系户甚至关系客户的资金也不例外。

但据笔者了解到的情况,有的基金公司开始尝试对于已暂停申购的基金搞“定向开放”式的创新,即可以让某特定的大资金进来,接受他们的定向申购。

“定向开放”应从制度上防范

从目前看,“定向开放”的创意主要来自某些基金公司的市场营销部门,鉴于相关人员在谈及此事时的洋洋得意和小翼翼,我估计,这些基金在“定向开放”接纳某些大笔资金的时候,所在公司不会(估计也不敢)发布临时打开、进行定向申购的公告,以及再发布一次暂停申购的公告。

当前的市场上,对定位打新的基金,原持有人对于被摊薄收益的潜在风险是非常关注的,有些专业性较强的持有人会在新股上市之后通过跟踪测算净值的变动,来评判相关基金的规模是否有异常增大的表现。即使大家侦测到了某些基金有利益输送的嫌疑,但依然只是停留猜测上,因为无法确知相关数据,猜测无法证实,这就给基金“定向开放”以借口。即便遭遇质疑,基金公司大可以“辟谣”说,规模的增大是因为本季度初有资金早已进入。

研究的根本目的,是要为实战服务,近期,笔者就打新基金的一系列问题,与相关投资者进行了较多的交流,对于如何防范某些基金公司搞“定向开放”的风险,大家也商议出了切实可行的办法,即:从现在开始,所有的基金公司,在发布暂停

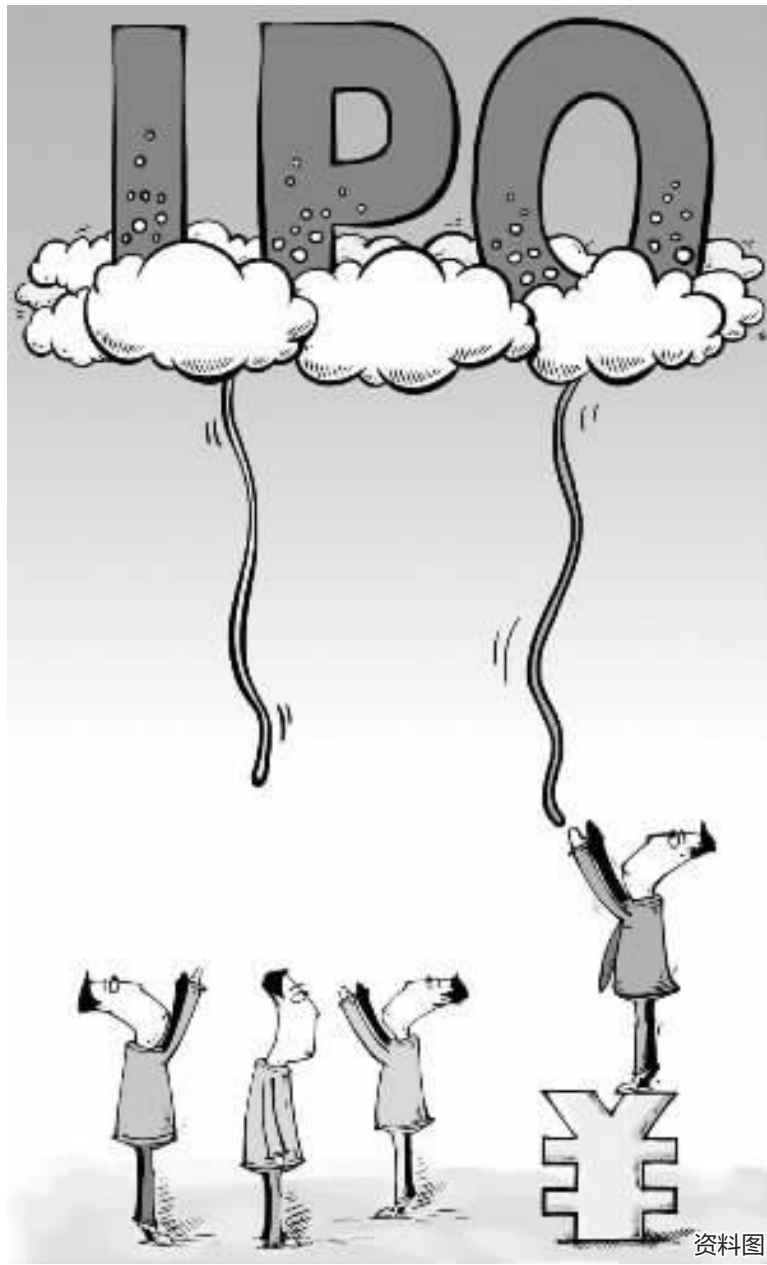
申购公告的时候,必须披露截至公告前一个交易日时的基金规模。这样一来,有了这个规模数据之后,大家在新股上市之后测算基金净值时,就有了基本准确的基础规模数据。这里之所以说是“基本准确”,是因为相关基金所持有的股票在此期间(从上一个季度末到暂停申购公告披露之前)有交易和市价变动。但是,无论如何,这两个变动项,干扰程度可能会小于“定向开放”所进入的资金;或者说,少了一个干扰项,测算的准确率会立刻提高很多,尤其是对于某些低换手率基金。

从技术上来看,基金公司在发布暂停申购公告时披露截至前一个交易日的规模数据,完全可行,基金公司每日都有基金报表,主要的项目就包括买入股票、卖出股票、当日申购、当日赎回、资产总值、份额总规模、单位份额净值等等。如果监管部门要求,基金公司随时都可以提供。

亡羊补牢,为时未晚。对于今年以来发布过暂停申购公告、且目前依然处于暂停申购状态的、以打新为当前主要投资策略的基金,是否可以做一次对于规模数据的补充披露呢?为了市场的诚信建设,为了很多基金公司一直在标榜的社会责任,相关基金公司是否敢于做此一举措呢?

当然,即使有这样的披露,给出的数据也有可能失效,因为相关基金如果在此后公开地、短智地做一次打开申购,就会出现一定程度的失真,但这一做法能够较大程度的避免利益输送。

其实,本文所探讨的这一切,都只是后话。市场规范化发展的关键,还是在于相关基金公司的守法和自律。



资料图

私募打新偏爱网上“小打小闹”

上周24只新股集中发行,市场打新热情极高,相比之下,私募打新并不积极。中国基金报记者发现,由于新股网下配售侧重于大机构,因此私募较少参与,而是更偏向于适度参与网上申购。

网下配售要求苛刻 参与私募寥寥

记者发现,目前参与新股网下配售的私募寥寥无几,在近期发行的几只新股网下配售名单中,只有上海从容投资和天津远策投资等少数几家私募,从容投资获配东兴证券、好莱客、益丰药房等新股,远策投资获配共进股份、木林森、唐德影视等新股,不过,私募基金属于C类投资者,获配比例相对较低。记者咨询了一家私募客服,相关人员表示,他们的打新产品采取有限合伙形式,主要对接机构资金,市面上传闻较少,因为主要是银行牵头做的产品,目前还没有个人投资者参与。”

该客服人员表示,该产品申购新股时动用的资金高达几十亿元,虽然中签量不高,但因为资金量大,单个项目的绝对中签数量仍然可观,在没有新股发行时还会投资固定收益品种,年化收益率大约在10%左右。但他也表示,目前私募网下配售新股并不容易,网下配售有门槛,私募作为C类投资者需要准备非常复杂的材料,不仅需要基金业协会登记备案,而且需要券商推荐,而券商对私募的规模、前两年持股情况等多个方面有要求。”

格上理财研究员张彦表示,他们之前接触过参与打新的私募,发现打新并非私募主线,通常是在与银行资金需求相契合的情况下会成立单独产品去参与,追求稳定,收益要求不高,其实打新在具体操作时有一定的技术含量和技巧,包括选择哪些标的、集中还是分散打、如何提高中签率、选择卖出时点等等,同时资金规模也要比较合适,既不能规模过小而影响打新,又不能规模

太大而使资金利用率太低。”其实,多数私募不参与新股网下配售,上海某中型私募基金人士向本报记者表示,目前网下配售偏向公募、券商资管等大机构,私募能拿到的数量比较少,同时规则也比较麻烦,不如网上打新简单。华南某私募人士也表示,网下配售需要进入券商的白名单,这些机构通常是券商的合作伙伴,我们的机会并不多。”

看好大盘不打新

记者采访多家私募发现,更多私募偏向于有闲置资金时在网下打新,有私募经理将网下打新定义为一种“聊胜于无”的投资,虽然中签率不高,但在大盘不好、仓位较低时,打新也能为组合贡献一点收益。

一位私募人士表示,打新占用资金并不多,凑凑来打也就几百万元资金,对于我们几个亿的盘子来说,其实冻结资金并不大。”陈磊表示,这部分钱肯定是事先想好不会动的资金,因

此并不影响投资。也有几位私募表示在融资打新,可以直接拿融资账户打新,打新可以覆盖融资的利息和成本,而且风险小、赔得少,资金量大时不中签的概率也小。”

但多数私募告诉记者,如果看好市场,肯定不会参与打新。如果觉得大盘后面会涨,没有必要打新。有人测算过一年满仓打新的平均回报也就7%、8%左右,而市场好的时候一个涨停板就能赚10%。”陈磊表示。

深圳瀚信资产研究总监李君表示,申购新股的市值几百个亿,但冻结资金却有几百亿元,中签率很低,算下来实际收益率可能不如直接买股票,毕竟现在是牛市,赚钱效应强,我们仓位也比较重,腾不出资金打新股。”

同时,李君也表示,他们也很少参与新股投资,认为目前因为新股存在较大的炒作泡沫,没有太多投资价值,不如买市场上估值合理的同类公司,这些股票要等到一两年后估值回归合理范围才可能投资,不然风险太高。”

节前最后一次打新 公募基金依然冷淡

新股申购规则修改以来,公募基金网下打新的热情一直比较低迷。春节前最后一批24只新股密集发行,从网下报价的情况来看,公募基金网下打新热情仅小幅回升,但整体仍然较为低迷。

据中国基金报记者统计,共有56家基金公司的214只基金参与这24只新股的网下报价,多只基金重复打新,则基金网下报价合计620次,平均每只新股仅获得26只公募基金的网下报价。这与今年1月初基金打新情况接近。据中国基金报统计,2015年1月初发行的20只新股中,共有48家基金公司的164只基金参与网下报价,算上重复报价,则共计433次,平均每只新股获得22只公募基金网下报价。

此外,数据显示,节前最后一批24只新股中,基金的有效报价共计452次。按照其有效申购量及申购价格计算,这些基金参与网下申购需要动用的资金总额为1271亿元,对每只新股平均动用的资金额为53亿元,与2015年1月初公募基金对每只新股平均动用的43亿元相比有小幅增加。公募基金对新股也越加“挑食”。

从业绩表现看,2015年金鹰权益类和固定收益类基金业绩表现开局良好,而且不乏亮点。银河数据显示,2015年1月,金鹰行业优势净值增长7.99%,在同类基金中排名前30%,金鹰中小盘净值增长7.6%,在72只同类基金中排名第15。固定收益类基金方面,金鹰元泰信用债基金C和金鹰元盛分级基金均在同类基金中排名前10。

而在基金公司来看,在2015年1月参与打新的华夏基金、汇添富基金、光大保德信基金等,并未在本次24只新股的网下报价名单中出现。

一位此前热衷打新的公募基金股票基金经理在本次24只新股披露发行公告之际对中国基金报记者说:“国信证券可能是我申购的最后一只新股,以后除非有特别好的标的,否则不参与打新了。现在新股中签率仍然很低,收益率太低,对基金净值没有太大的贡献。”

融资打新你敢试试吗?

据中国基金报记者调查了解,借道打新的方式有三:融资打新、小额股权质押打新和购买打新基金。三种参与方式各具特色,适合不同的投资者参与。

融资打新 最低门槛5万元

北京一家大型证券公司工作人员向记者介绍,融资打新业务适合持有股票、但又不愿卖出股票打新的投资者。该业务把客户现有证券账户的股票质押之后,按照一定比例释放流动资金。”上述人士告诉记者,由于A股是流动性较好的资产,该项业务的费用不会特别高,多数在年化8%~11%。

客服务告诉记者,投资者在新股申购日的前20个工作日,只要持有上海或深圳的股票,就可以在T+1日融得该股票市值10%的资金。融资期限在0-30天之间。

上述客服称,使用“打新神器”,融资金额是5000元起,最多可以融到300万元,要求客户证券帐户至少有5万元的股票市值。资金的使用费率是年化8%,股票质押时,还会产生质押登记费和交易经手费。”

具体而言,如果质押10万股以下,登记公司将按质押股票的数量,每只股票收取100元的质押登记费。交易所的经手费用则有所不同,如果质押深交所股票,按照质押股份市值的1%收费;而上海则是按照实际融得资金的0.01%收,起点为5元。

其他证券公司推出的融资打新业务也大同小异,如西南证券推出

的“快融通”股票质押式回购业务,只是各家券商针对主板、创业板、中小板的股票质押率有所不同。

其他成本方面,按照新股申购规则,打新资金一般是冻结3天,如果跨周末就是5天,大约每天是万分之三的资金成本。

小额股权质押 不限于打新

记者在采访中发现,证券公司针对中小投资者也设置了小额股权质押打新的业务,借此通道,股权较少的客户也能参与到新股申购中来。

以浙商证券推出的“E融宝”为例,E融宝”可质押的标的证券是在证券交易所上市交易并经认可的非限售流通A股股票、基金和债券,单个客户融资金额不超过100万元。

南方旗下5基金 提前暂停申购

春节长假将至,“收益不打烊”的货币基金成为春节理财的好去处。需要注意的是,按照惯例,货币基金一般会在节前提前2-3天暂停申购。

日前,南方基金公告旗下5只货币基金在节前暂停申购业务。公告显示,南方现金A/B、南方收益宝、南方理财金A/H、南方理财14天A/B及南方理财60天A/B,这5只货币基金均于2015年2月16日起暂停申购和转换转入业务,2月25日起开始恢复办理申购业务,在暂停申购期间,基金赎回业务仍可正常申请办理。

并不是所有货基都提前闭门谢客,南方基金旗下的另两只货币基金南方现金通、南方薪金宝在节前将不暂停申购,2月16日、17日仍可办理申购业务。此外,南方理财金H基金份额在开市期间仍可在二级市场进行交易。(方丽)

国泰上证180金融ETF 调入两融标的

据上交所最新消息,国泰上证180金融ETF基金自今日起将调入融资融券(以下简称“两融”)标的证券名单。

iFinD数据显示,截至2月9日,沪深两市ETF融资融券余额为891.7亿元,两融规模继续扩大。沪深两市两融标的目前包含15只ETF产品,其中沪市占了9只。记者发现,这15只ETF大部分是跟踪宽基指数的,仅有上证180公司治理ETF和金鹰地产ETF是主题类产品。即将纳入两融标的的国泰上证180金融ETF,投资于金融行业,是目前沪深两市规模最大、流动性最好的行业ETF,也是唯一的、最纯粹的金融行业ETF。

国泰金融ETF基金经理艾小军表示,总体来看,降准、期权上市以及两融标的的扩充等对于金融股而言都是利好消息,而金融ETF又是一只纯粹的金融行业主题基金,在具备融资融券功能之后可为投资者提供多种工具性应用。(饶玉哲)

金鹰基金投资总监何晓春: 布局2015年金融改革

在经济发展呈现新常态,金融体制改革不断深化的格局下,资产管理行业将迎来前所未有的发展机遇。金鹰基金投资总监何晓春向记者表示,为顺应这样的趋势,金鹰基金将2015年定为公司战略调整与业务转型的元年。金鹰基金接下来将围绕“利率市场化、人民币国际化、资产证券化”为代表的金融体系改革方向,把握资本市场成为经济发展新水源的历史性机遇,强化大类资产配置理念,顺应周期变化,前瞻性布局系统性机遇。

据了解,目前何晓春担任金鹰基金权益投资部总监一职。经过前期一段时间工作的平稳交接,金鹰投研团队已经稳固,并在2015开年之际,配合公司的战略调整和业务转型,厉兵秣马,整装待发。何晓春是产业经济学博士,具有15年金融行业从业经验,于2011年4月加入金鹰基金任职至今,历任研究发展部副总监、投资部副总监等职。金鹰基金研究部的总监则仍由杨刚担任,杨刚于2010年5月加入金鹰基金管理有限公司,担任研究发展部总监一直至今。

从业绩表现看,2015年金鹰权益类和固定收益类基金业绩表现开局良好,而且不乏亮点。银河数据显示,2015年1月,金鹰行业优势净值增长7.99%,在同类基金中排名前30%,金鹰中小盘净值增长7.6%,在72只同类基金中排名第15。固定收益类基金方面,金鹰元泰信用债基金C和金鹰元盛分级基金均在同类基金中排名前10。

在当前资产管理行业的新机遇面前,为配合金鹰基金前述战略布局,何晓春表示,将在不断完善的投研系统的基础上优化投研团队,创新投资团队的激励机制。例如,引入事业部考核机制,引导公募基金经理树立绝对收益投资理念,实现公司经营与投资者利益的长期共赢。此外,在产品布局上,金鹰将顺应资管行业大发展的趋势,开发符合金融体系重构的主题型权益类基金产品,推出封闭型固定收益类基金,加大指数及量化产品创新力度等。(杜志鑫)

(本版未署名稿件均转自今日出版的《中国基金报》)