

## 三季度末十家基金公司 专户规模超千亿元

基金业协会昨日公布的最新基金公司专户业务规模排名显示,截至三季度末,有10家基金公司专户规模在1000亿元以上,中银基金以2759亿元专户规模排名第一,嘉实基金以2442亿元排名第二;易方达基金和工银瑞信基金分别以1895亿元和1880亿元专户规模排名第三和第四,博时基金以1571亿元排名专户规模第五。华夏基金、银华基金、南方基金、鹏华基金和汇添富基金位列第六到第十名。这十大千亿专户规模公司合计规模达到16752亿元,占基金专户总规模的51%。

(朱景锋)

## 银华互联网主题基金 正在发行

“互联网+”被认为是“十三五”重点发展主题和反弹行情的热门标的。适逢此时,银华基金首只互联网主题基金于10月26日开始发行。据了解,银华互联网主题基金界定的互联网主题并不限于与互联网直接相关的TMT公司,还包括与互联网深度融合获得成长的上市公司,通过深入挖掘互联网对传统行业改造和受益的新兴产业的投资机会,使投资者分享互联网经济的巨大红利。

(李树超)

## 长城久祥保本基金 正在发行

长城久祥保本偏债混合基金10月22日至11月18日公开发行。按照合同约定,长城久祥保本的保本周期最长为三年,首个保本周期目标收益率为18%。长城久祥保本拟任基金经理钟光正日前管理长城积极增利债券、长城保本、长城增强收益定期开放债及长城稳固收益债券基金。

(刘梦)

## 中欧时代先锋基金 正在发行

市场上首只发起式股票基金——中欧时代先锋于10月26日首发,拟任基金经理周应波及投研团队将寻找在战略、商业模式、技术创新等方面的先锋公司,分享其成长价值。据了解,中欧时代先锋的股票投资比例为80%~95%,投资于1600余只时代先锋相关股票”的资金比例不低于非现金基金资产的80%。作为发起式基金,基金管理人及基金经理认购不低于1000万元,且持有超过三年。

(赵婷)

## 工银瑞信股票组合再获 社保委托年考最高档

近日,全国社保基金理事会公布了2015年境内委托投资年度考评结果。工银瑞信基金参与考评的社保组合及基金经理表现出色,张青管理的中小盘股票组合连续第二年获“委托组合综合考评A档”,张青获“投资经理单项考评A档”,江明波获“3年服务社保奖”。

数据显示,截至2015年6月末,工银瑞信债券基金最近3年简单平均收益率达39.85%;工银瑞信首支股票型基金同期累计收益达684.88%。

(邱明)

## 鹏华基金社保管理团队 再获嘉奖

近期,全国社保理事会发布2015年度委托投资考评结果,鹏华基金管理的数个社保组合及投资经理获奖。其中,鹏华机构投资部总经理冀洪涛及其管理的权益类社保组合在投资经理单项考评和委托组合综合考评中获“A档”评价,冀洪涛获“社保基金三年服务奖”;鹏华基金固定收益投资总监初冬和固定收益部执行总经理阳先伟获“社保基金五年服务奖”。

(朱景锋)

# 停牌及巨额赎回导致多只基金持股超上限

停牌股复牌后,基金为达标迅速抛售,对重仓股造成抛压,从而影响净值

证券时报记者 朱景锋

基金持股流动性风险在今年的股市巨震中全面爆发。由于上市公司出现大面积停牌,基金持股无法卖出,再加上多数偏股基金在三季度遭遇较大规模净赎回,净值规模大幅缩水,使得基金持股频频违反“双十”规定,多只基金持有单一个股票市值超过基金净值的10%。而在停牌个股复牌之后,超限持股的基金要及时抛售以达到“双十”规定,这又在一定程度上对自身持有的重仓股造成抛压,从而对净值产生负面影响。

翻阅前两批已公布的基金三季度报可以发现,在三季度的极端市场情况下,基金持有单一个股市值超过净值10%的情况频频出现。Wind资讯统计显示,前两批公布季报的56家基金公司旗下基金共出现50次持有单一个股超10%的情形,其中安信鑫发优选的第一大重仓股国光股份占该基金净值的比例达到43.34%,在前两批基金中超限最为严重,该基金持有的第二大重仓股

神农大丰持股市值也达到净值的13.15%,两只个股超限持股,安信鑫发优选也成为目前超限持股最严重的基金。

无独有偶,财通可持续发展和中邮多策略基金持有单一个股均超过20%,其中财通可持续发展第一大重仓股宝硕股份市值达该基金净值的21.14%,中邮多策略第一大重仓股和晶科技市值占该基金净值的20.62%。此外,中海合鑫持有东土科技市值占到净值的19%,工银瑞信养老产业、融通行业景气、宝盈核心优势和长城中小盘成长等基金第一大重仓股市值均超过净值的16%,超限情况同样较为严重。

基金持股历来有“双十”规定,即基金持有单一个股市值不得超过净值的10%,同一家基金公司旗下基金持有上市公司股份不得超过总股本的10%。三季度出现基金大面积超限持股的情形,究其原因是在上市公司大面积停牌和基金自身遭遇大规模赎回致规模暴跌导致的流动性风险爆发。

三季度,以打新基金为主的混

合基金在新股发行暂缓之后普遍遭遇巨额赎回,不少基金规模从上百亿跌至仅有几个亿甚至不足1亿元。如果这些基金持有处于锁定期或停牌的个股,就难逃持股超限的境况。以目前超限持股较为严重的安信鑫发优选基金为例,该基金是著名的打新基金,二季度规模达到62.97亿份,但三季度大赎回之后,仅剩下8254万份。该基金超限持股的国光股份是在一季度获配,锁定期为12个月,在自身净值暴跌的情况下,国光股份市值占该基金净值的比例不断上升,最终超过净值的四成。该基金超限持股的另一只个股神农大丰自6月份至今一直处于停牌状态,无法卖出。持有个股流通受限叠加自身规模暴跌带来的流动性问题在安信鑫发优选身上得到了最充分暴露。

其它基金超限持股较多的个股如招商地产、怡亚通、东土科技、通策医疗、海南海药等均属于长期停牌股,有些近期复牌,基金需尽快卖出以使持股市值回到10%以内,大量抛压也使得踩踏风险出现,对基金净值带来不利冲击。

## 分级A表现分化 债券类受关注

证券时报记者 张筱翠

昨天是本次“双降”后的第一个交易日,与前几次“双降”后的市场剧烈反应不同,141只分级A的表现呈现分化——88只飘红,33只下跌。业内人士表示,对于分级A的后市表现很难把握。

昨日,141只分级A中,涨幅超过1%的有16只,同辉A、证券A级、商品A、中小300A的表现尤其强势,涨幅分别达到2.59%、2.50%、1.93%和1.84%。而同时,也有5只分级A份额下跌超过1%,其中,500A的跌幅高达3.98%,军工股

A、建信稳健、TMTA、上50A的跌幅也都超过1%。

上周末,央行宣布本年度第五次降息,一年期定存利率从1.75%下调为1.50%。而兼具债券属性和期权属性的分级A的表现备受市场关注。

深圳一位私募基金经理表示,分级A的价值主要体现在债性价值和期权价值。在当前利率不断下行、大类资产出现配置荒的市场行情中,分级A的债券属性不断受到资金热捧。而当前一些分级A的隐含收益率还能达到5.8%左右,且没有违约风险,分级A的投资价值凸

显出来,这也是尽管分级A处于相对高位,但仍受到资金热捧的原因。

另外一家券商资管人士也持类似观点,他表示,7月份以来,权益类资产流动性外溢到债性资产,推高了债性资产的价格,使得分级A的价格处于相对高位。9月份开始,市场出现资产配置荒,债性资产价格高企,而央行降息会导致A类份额的债性价值更受追捧,但看空期权价值下降,约定收益在4%以上和在3.5%以上的产品,固定利率会因为债性价格上涨,而在3%以上的则因为看空期权价值下降而下跌。目前分级A价格处于高位,约定收益

## 货币基金收益下滑 7日年化收益低于3%

见习记者 李沪生

上周五,央行宣布自10月24日起降息降准,市场利率进一步下行,给本已处于低谷的货币基金收益再度施压。

实际上,伴随市场利率走低,货币基金辉煌早已不在,上周五,可统计业绩的441只(A、B类分开计算)货币基金中,有236只货币基金的7日年化收益率低于3%,占比达到54%。货币基金经理表示,双降对货币基金的影响相对长期,年底之前,货币基金收益率或维持当前水平,不会出现明显下降。

记者统计发现,10月23日,441

只货币基金平均7日年化收益率为2.98%,其中的236只低于3%,26只低于2%,7只产品的7日年化收益率甚至不到1%。

统计显示,在货币基金中,富安达现金货币B、中欧滚钱宝、易方达龙宝B、长城工资宝、英大现金宝、南方理财60天A、南方理财60天E、南方理财60天B为硕果仅存的高收益产品,10月23日的7日年化收益率超过5%。

货币基金7日年化收益率起伏十分明显,10月以来,中原英石货币A、B两只基金区间7日年化收益率均在10%左右,遥遥领先,而将时间轴拉长来看,两只基金今年以来的7

日年化收益率分别仅有1.84%和2.07%。

货币基金曾经有过不俗的收益,今年一季度,货币基金平均7日年化达到4.65%,近100只基金区间年化超过5%;二季度也依然维持在4.18%的水平,嘉实理财宝7天B和A甚至取得了15.02%和14.75%的区间年化收益率。而到了三季度,货币基金整体收益水平出现下滑,平均7日年化收益仅为3%,只有国金众赢一只基金的收益超过5%。

截至上周,收益处于领先地位的嘉实理财宝7天B、A是仅有的两只收益超过6%的货币基金,分别达到7.05%和6.76%,而同时仍有

三季度持有单一个股超10%的部分基金

基金简称	重仓股	重仓股市值占基金资产净值比【单位】%	重仓股顺序
安信鑫发优选	国光股份	43.34	1
财通可持续发展主题	宝硕股份	21.14	1
中邮多策略	和晶科技	20.62	1
中海合鑫	东土科技	19.01	1
工银瑞信养老产业	通策医疗	17.30	1
融通行业景气	招商地产	16.48	1
宝盈核心优势	太极股份	16.21	1
长城中小盘成长	招商地产	16.05	1
易方达医疗保健	通策医疗	14.85	1
前海开源大安全核心	正泰电器	14.53	1
宝盈鸿利收益	太极股份	13.65	1
浙商汇金转型成长	怡亚通	13.46	1
工银瑞信医疗保健行业	海南海药	13.45	1
安信鑫发优选	神农大丰	13.15	2
工银瑞信养老产业	海南海药	12.81	2
大成灵活配置	南京新街口	12.78	1
融通互联网传媒	怡亚通	12.63	1
大成灵活配置	东土科技	12.59	2
广发聚优灵活配置	怡亚通	12.02	1

数据来源:Wind、基金三季报 朱景锋/制表 彭春雷/制图

## 博时基金魏凤春: 轻装上阵

“双降”消息公布后,黄金、白银、铜、原油等资产冲高回落,最终收负。博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为这有些出乎意料。他表示,黄金压力主要来自美元指数,其余带有强烈中国属性的资产冲高回落则暗示市场对中国经济的担心,其实际表现可能比官方显示的更为疲软,令央行不得不采取刺激措施。

9月底以来,全球风险资产价格的一轮反弹一定程度上来自于市场对美联储首次加息预期的推迟,以及中国稳增长政策的出台。而未曾预料的是,中国稳增长逐一兑现引致了大宗商品与股市的分化。这就意味着未来风险资产可能将朝两种逻辑方向发展:虚拟经济的股市继续因击鼓传花式的流动性水闸放开而上行。目前看,欧洲的放水是大概率事件,近期欧央行称12月份必须重新审视货币政策宽松的程度正是为年底可能采取的QE加码奠定基础;而表征实体的大宗商品,虽受到流动性的刺激,但实体改善乏力而顾忌,继续下行。更为关键的是,股市和大宗商品的分化会逐步收敛,这可能来自市场对“微弱增长”的正视,资源国巴西的股市9月底以来的反弹正率先趋于结束,这或许是一个危险的信号。

魏凤春认为,对于国内市场,短期看A股也许将得益于双降,沿着“放水-风险偏好提升-反弹”的逻辑链条运动,但周期的收益是否真的值得一搏,尚需商榷。他更倾向于轻装上阵,坚守成长。

(刘梦)

## 泰达宏利绝对收益策略拟任基金经理刘欣:

# 双重风险模型为绝对收益护航

证券时报记者 邱明

经过股市大幅调整的洗礼,如何控制风险、锁定收益成为投资者关注的焦点。量化对冲策略具备追求绝对收益和规避指数涨跌风险的绝对优势,受到市场关注。泰达宏利绝对收益基金经理刘欣表示,基金采用多样性绝对收益策略和独特的双重风险模型,有望在有效控制风险的基础上,为投资者带来绝对收益。

## 六十个因子量化选股

量化对冲“包括 量化”和 对

冲”两个层面。量化”是一种选股策略,是将投资理念公式化,以计算机技术指导并执行投资。它有三个显著的特点:一、投资具有纪律性;二、投资的广度更高;三、可回溯,可以用历史数据验证。

收益模型是量化对冲的核心之一,刘欣介绍,泰达宏利绝对收益采用多因子模型,通过分析上市公司成长能力、估值、盈利能力、公司治理能力、流动性、动量等多因子因素,获取信息并判断资金喜欢什么样的股票。资金会流向阻力最小的方向,量化模型选择的股票是‘大众情人’,具有更大的超额收益潜力。”

泰达宏利绝对收益的多因子模型特点在于模型因子来源广泛。我们的模型因子有五六十个,所以每个因子的权重只占1%~2%,这样风险就高度分散,收益来源也非常多。同时,在因子的选取上,要保证每个因子都能用历史数据证明是有效的,每年都是相对正收益。”刘欣说。

## 双重风险模型剥离风险

风险模型是量化对冲的另一个核心,对应的是“对冲”概念,其重点在于控制风险,投资中要尽量抓住那些自己理解的东西,回避不可知的东西。刘

欣指出,泰达宏利绝对收益在风险控制上采用双重风险模型,即基本面临风险模型和统计风险模型,这也是该基金与市场上其它量化产品的最大不同之处。刘欣介绍,数量化风险模型是该基金对冲工具的基础,而使用量化模型策略做对冲也是该基金所特有的。具体来说就是通过分析市场风险结构,从估值、成长、波动性等因素出发,结合细化行业分类对风险要素进行整合,对冲掉对基金业绩具有显著不确定性的风险因素,在风险暴露允许的范围,采用量化模型优化组合,最大化体现alpha信息,以确保组合在风格轮动的市场环境均有较稳定的、

超越市场平均水平的回报;同时,利用股指期货剥离多头股票部分的系统性风险,通过空头部分的优化创造额外收益,保障产品的双重风险系数。

不过,股指期货交易新规的实施对量化对冲产品的收益造成了一定影响。开仓限制更严,收益空间会有一定的收窄,但风险和波动性也降低了。我们做的超额收益是剥离了所有风险以后达到的,因此,新规的影响对于我们来说并不是特别大。”刘欣说。数据显示,今年上半年,刘欣管理的被动指数型基金泰达宏利中证500指数分级年内的超额收益达到7.85%,在92只同类产品中位列第六。