

## 传媒B触发下折阈值 多只分级B拉响下折警报

证券时报记者 项晶

昨日,A股市场出现明显调整,上证综指下跌1.43%,创业板更是大跌5%,刷新阶段新低。受此影响,分级基金大面积受挫。

集思录网站数据显示,跟踪中证申万传媒行业投资指数的传媒业B已经触发下折,军工股B、成长B级、网金融B等多只距离下折阈值较近的分级基金再度拉响下折警报。

### 传媒业B触发下折

昨日,申万菱信基金发布公告称,截至2017年7月17日,申万菱信中证申万传媒行业指数分级B份额的基金份额参考净值为0.2322元,达到基金合同约定的不定期份额折算条件。

根据基金合同的约定,将以2017年7月18日为不定期折算基准日办理份额折算业务。为保证折算期间该基金的平稳运作,基金管理人决定于2017年7月18日至7月19日

暂停该基金的申购、赎回、转换转入、转换转出及定期定额投资业务,7月20日起恢复正常交易。

集思录数据显示,截至昨日收盘,传媒业B跌幅为9.97%,估值为0.237元。据集思录网站统计,该只分级B的溢价率为25.50%,价格杠杆为4.171。传媒业A的现价为0.987元,折价率为1.83%。

除了传媒业B,据证券时报记者统计,自5月份以来,还有富国中证体育产业、富国中证移动互联网、鹏华中证国防和华安创业板50等多只分级B触发下折。

沪上一位分级基金经理表示,自分级基金新政实施以来,大部分投资者失去入场机会,买盘与卖盘力量失衡,加之市场本身的弱势下跌行情,因此出现了分级B“下折潮”。如果市场进一步调整,预计未来还会有更多的分级B触发下折。

### 警惕整体高溢价B份额

受近期市场及流动性萎缩等影响,部分分级B出现了整体溢价率

基金简称	昨日涨幅	现价	B份额溢价率	价格杠杆	触发下折母基金涨跌幅	整体溢价率
军工股B	-9.86%	0.32	20.95%	4.052	1.12%	3.81%
网金融B	-9.97%	0.316	-2.35%	4.306	5.41%	1.04%
成长B级	-9.86%	0.329	-0.88%	4.13	6.03%	0.59%
转债B级	1.65%	0.678	5.77%	4.483	6.28%	-0.09%
可转债B	3.93%	0.74	9.19%	4.157	7.40%	0.13%
环保B端	-10.00%	0.387	7.43%	3.59	7.94%	1.57%
1000B	6.47%	0.51	38.70%	2.744	8.41%	10.18%
高贝塔B	9.29%	0.447	16.51%	3.16	9.46%	5.69%

数据来源:集思录网站 项晶/制表 翟超/制图

较高的情况。

集思录网站数据显示,截至昨日收盘,母基金整体溢价率超过4%的基金数量达有7只,平均整体溢价率约6.09%。具体来看,这7只分级B昨日跌幅都小于标的指数,其中,1000B的整体溢价率最高,为10.18%,昨日其跟踪的中证1000指数大跌5.17%,但该基金大涨6.47%;再如高贝塔B,二级市场价格盘中一度涨停,收盘大涨

9.29%,而其跟踪的300高贝指数却下跌了3.83%,整体最新溢价率达5.69%。

从日成交额上看,这7只基金成交额均较小,成交量最高的1000B昨日成交额为60.51万元,紧随其后的是高贝塔B,为27.54万元;另外5只基金成交额均在10万元以下,最小的两只成交额分别为0万元和0.28万元。

这些高溢价品种共同的特点

是盘子较小,容易受到资金追涨杀跌影响。对于参与者来说,必须时刻注意场内份额流动性问题。”一位市场分析人士指出,5月1日新规实行以来,分级基金场内流动性骤降,部分分级B甚至出现了“零成交”,导致跟踪失准。对于这些高溢价的分级B,部分资金会进行溢价套利,对分级A、分级B进行价格打压,分级A有看跌期权价值相对稳定,因此,投资者应警惕整体溢价修复带来分级B下跌的风险。

## 基金经理论市:金融板块逆市上涨是避险情绪的反映

证券时报记者 应尤佳  
见习记者 何漪

昨日,A股市场行情分化明显,在创业板下跌的同时,银行、保险等金融股迎来一波上涨。针对昨日金融板块逆市上涨,有基金人士认为,这体现了资金的避险情绪。对于创业板的下跌,基金人士表示,市场的反应可能过度了。

### 避险情绪加剧

据证券时报记者了解,在此之前,有一部分基金经理已将仓位转向银行股和保险股。针对昨日金融板块的上涨,一位完成调仓的基金经理告诉记者,他预计金融板块可能迎来上涨行情,但没想到会单日

涨那么多。

他认为,这充分体现了当前市场环境下资金的避险情绪。目前,银行的资产风险正在降低,回报率也在改善,同时,估值水平也比较低。相对来说,银行股和保险股的资产质量较好,具有较强的安全边际,在避险情绪下,这样的资产更具吸引力。

另一位公募基金经理向记者表示,对于银行、保险的投资是长线行为,主要是为了分享稳定的业绩增长和比较确定的分红收益,大金融板块的单日上涨可能出于非基本面因素。

红象投资董事长李冠宇向记者分析,就银行的经营状况而言,银行的坏账预期正在好转,因此,他也认同零售银行的上漲逻辑。同时,他也

指出,银行利润的增速并不快,其上涨的持续性还有待观察。

从记者采访的情况看,将仓位移向金融板块的基金经理中,有不少原先也持有蓝筹股、白马股。有基金经理告诉记者,他们之所以将仓位转移到金融板块,主要是因为资金此前一直持有价值白马股,很多白马股的估值都被炒高了。在这样的情况下,他认为很多原本值得持有的白马股其实已经到了卖点,所以,他选择卖出白马股,买入估值更低、安全边际更高的银行股。

他认为,从现在的市场估值情况看,一方面,价值白马股的估值吸引力已经不大;另一方面,小盘股的估值可能还会继续下杀。在这样的背景下,买入银行股会相对更安全一些。

### 市场对创业板下跌反应过度

对于创业板的大幅下跌,基金人士倾向于认为,这是短期市场情绪影响的结果,事实上,一些有实际业绩支撑的成长股也凸显了一定的投资价值。

南方一家大型公募的基金经理直言市场反应可能过度了,金融去杠杆监管持续很长时间,到目前已趋于常态化。全国金融工作会议提到的重申防控金融风险、发展直接融资等,符合市场预期。”他强调,近期创业板承压确实存在,但是,这么大的下跌是短期市场情绪影响的结果。

金信深圳成长基金基金经理唐

雷表示,周末消息面上的一些信息被投资者解读为利空,市场情绪因此受到影响。

清和泉资本认为,预计市场流动性短期难以放松,中小创后市依然面临估值压力。

星石投资则表示,从目前的政策导向、市场环境、资金偏好等方面来看,受益于消费升级、业绩确定性较高的大消费白马仍有较高的配置价值,以创业板为代表的整体趋势性机会短期很难看到。不过,经历过两年的调整,一些有实际业绩支撑的成长股也凸显了一定的投资价值,但是需要精选个股。

深圳一位公募基金经理也表示,不能一棒子打死所有中小市值股票,业绩好,可实现长期稳定增长,有高分红的公司可以持续关注。

## 6月以来近94亿资金撤离股票ETF

证券时报记者 刘芬

尽管“漂亮50”持续走好,但一九行情下,一些资金似乎无心恋战,数据显示,6月以来,股票ETF出现资金持续净流出。

Wind数据显示,从6月初至7月14日,122只股票ETF资金流出

约94亿规模,上周净流出约25亿元。投资海外市场的资金也在撤离,8只跟踪境外指数的ETF也遇资金流出,一个半月内资金净流出约22亿元。

在这122只股票ETF中,上周只有18只ETF出现资金净流入,其中,净流入最大的为嘉实中证500ETF,

一周内约有5600万元流入。8只境外指数ETF中有两只吸引资金流入,易方达中概互联50ETF6月以来有1.4亿元流入,国泰纳指ETF有2000万元流入。

相比之下,6月以来,所有主力指数ETF基金都出现不同程度的净流出,蓝筹股及港股ETF总体都在

净流出。

数据显示,有3只ETF赎回规模在10亿元以上,其中,易方达恒生ETF有20亿元撤离,汇添富中证上海国企ETF流出近14亿元,华夏上证50ETF流出超过10.8亿元;另有3只ETF一个半月以来流出规模超过5亿,其中,华夏沪

## “老鼠仓”查处力度加大 基金公司强化风控

证券时报记者 李沪生 项晶 应尤佳

在7月7日的证监会新闻发布会上,证监会通报了近年来“老鼠仓”执法情况,2014年以来,证监会共启动99起“老鼠仓”违法线索核查,向公安机关移送涉嫌犯罪案件83起,涉案金额约800亿元。

“老鼠仓”缘何频现?如何从根本严防“老鼠仓”的发生?证券时报记者日前就此采访了多家基金公司。

### 投资和交易分开

华泰柏瑞基金表示,研究、投资、交易和风险控制四个环节是必备的。基金经理下单买股票前,首先要由研究员做充分的调查和研究,研究合格的股票才能进入可投资股票库。研究员的研究具有独立性,不受基金经理的控制。基金经理选择哪只股票进行投资必须有充足的

依据,并通过交易系统下达投资指令,这些投资指令保存在系统备日后检查。基金经理的投资指令经过风控系统的合规检查后,到达公司交易部,由交易员在基金经理的指令范围内执行交易指令。”

华泰柏瑞基金表示,应采取投资与交易相互独立的机制,即基金经理只负责交易股票,而具体下单操作由交易员来完成,这样可以有效控制价格操纵的问题。这也是基金公司的常态,即投资和交易分开。

华南一家小型基金公司的交易系统中,不同的人员有不同的权限,会设置各种风控阈值,不符合风控阈值的指令不会到达交易员处。

### 事前防范尤为重要

沪上一家中型基金公司人士表示,风险控制过程分为事前的风险识别和预警、事中的监控和事后的

评估及处理。事前,公司通过相关制度,规范员工职业操守,完善内部合规管控,有效避免利益冲突,防范违规行为的发生。事后,公司在处理事件的过程中应遵循及时、有效的原则,充分保护基金投资者利益。

诺德基金认为,事前防范更重要,事前控制包括对相关的风险控制参数进行前端设置等。而实践中一般会设置比法律法规和监管要求更为严格的参数标准,以更好在事前防范风险。尽快处理对降低风险也是一个重要方面,如出现不可预测的风险,尽快处理可以最大程度降低甚至排除不利影响。

华泰柏瑞旗下基金经理不得兼任其他资产管理业务的投资经理,反之亦然。公司确保不同业务类别的投资经理独立作出投资决策,通过对投资交易行为的监控、分析评估和信息披露来加强对交易过程和结果的监督。

### 风控仍有提升空间

上述沪上中型基金公司人士表示,一般的操作隔离包括在交易时间对投研人员手机集中保管、禁止无线上网、禁止使用无法监控留痕的即时通信软件、基金经理投资决策参数进行前密隔离等,此外,公司还进行了全方位无死角的摄像头监控。在操作记录复查上,公司交易室每天会对、监控当天的交易情况,合规部一般是按月度检查。在检查交易记录上,主要是债券,因为其价格偏离度会大一些,如果出现不合理的现象,会要求相关人员解释。

该人士表示,各公司投研风控流程都大同小异,但具体的执行力度还是有差异。以交易时间上交手机为例,据我所知,很多公司只是集中放到一个地方,并没有专人看管。

在这期间,基金经理个人有私事,也是可以申请拿回手机的,而具体干了什么跟登记记录上是否有出入,也无从得知。此外,有的投研人员不止一部手机,如果有人存心留一个私下用,或者用其他形式私下传递信息,在公司层面也是很难发现的。”

上述华南基金公司人士表示,对于投研的隔离也只能做到在交易时间上交手机、视频监控、禁止无线上网,一般两个星期左右会对投资记录进行复查,成交量越大,复查的频率越高。不过,投资风控很难做到滴水不漏,除了公司加强制度和道德层面建设外,更多需要相关人员的自觉性,另外,应该加大处罚力度。例如,QQ的交谈记录是可以事后审查的,但传输的文件保存不下来;还有一些国外的即时通信软件,上面的聊天记录也是没法排查的。所以,在合规风控方面,一方面要完善制度建设,另一方面要加大打击力度,不断加强员工道德建设。”

## 前海开源基金谢屹:三季度全球经济高景气

7月初,美国公布了6月份的ISM制造业PMI指数,相比6月大幅反弹。与此同时,6月份的中国制造业PMI指数明显反弹,并重回扩张区间。

对此,前海开源基金执行投资总监、基金经理谢屹认为,中国和美国的经济数据同步反弹,验证了之前判断,即这里不是周期的终点,随着货币紧缩边际的缓和,周期将回到其自然上升的状态。他预计,三季度,中国、美国以及全球的经济将持续在高度景气区间并处于回升状态。

谢屹认为,资产配置上,在周期最好的阶段,大宗商品会是各类资产中表现最突出的资产,其中,基本金属、稀有金属以及黑色系商品已经从年初的回撤中反弹。这会带动PPI反弹,使得经济走向过热。股票类资产在周期拐点前会平滑向上,所以还是看好三季度的美股、港股以及A股。

具体到行业,他表示,周期相关行业的回升力度会超过非周期行业,所以,上游的强周期行业以及目前基于这些行业配置的周期优选基金会提供不错的交易性机会。(李焱焱)

## 博时基金张李陵:当前利率水平处顶部区间

7月份以来,资金面整体宽松,资金利率有所下行,上周隔夜利率下行5bp到2.6%左右,7天利率下降至2.8%-3.0%。上周利率债收益率先上后下,10年国债上行2bp到3.59%,10年国开上行0.5bp到4.2%。

对此,博时信用债基金经理张李陵认为,当前利率水平可能已经处于顶部区域,不宜过度悲观。从目前的走势来看,金融去杠杆的力量短期还有,但已不是长期主导因素。从整个债券市场来看,今年的回报应该比去年好,实际上受损的人退出这个市场,剩下的人如果真的存续到今年年底的话,收益未必特别差。

张李陵表示,现在是中性长期的策略,会深度的参与交易性的行情,尽量分散化投资,同时尽早的布局一些利率债。他认为,未来两年,债券市场收益有可能超出大家预期,同时,发展会更加规范,原因是违规的杠杆在收缩,会带来信用扩张模式的变化。(李焱焱)

## 富国旗下两只基金入选 中证工银财富基金指数

近日,中证指数公司发布了国内首款银行财富管理定制基金指数——中证工银财富基金指数。富国基金旗下两只基金——富国新兴产业股票型基金和富国收益增强债基,凭借突出的业绩回报和稳健表现脱颖而出,首批入选该指数。

数据显示,截至今年7月12日,富国新兴产业今年以来收益回报达到了20.23%,在市场近200只股票型基金中,排名前列;自2015年3月成立以来总回报达到了26.60%,而同期沪深300涨幅仅为3.81%。另一只入选的基金富国收益增强是一只混合债基,今年以来也表现出色,A类和C类的收益回报分别达到3.34%和3.11%;自2014年成立以来总回报达到了26.83%,而同期债基平均收益仅为9.87%。(项晶)

## 景顺长城基金5人跻身 近一年基金经理50强

在近一年的市场波动中,景顺长城基金体现出老牌绩优权益类基金公司的过硬实力。据中国基金报统计,在截至6月30日的近一年中,景顺长城旗下共有5名基金经理进入偏股基金经理一年期赚钱能力50强榜单,上榜人数在所有基金公司中最多。在今年上半年的消费白马行情中,景顺长城充分体现权益类投资专家的实力,以平均收益率超过13%的业绩,跻身前列。

数据显示,截至6月30日,主动偏股型基金中,景顺长城核心竞争力基金经理余广、景顺长城动力平衡基金经理刘苏、景顺长城环保优势基金杨锐文、景顺长城新兴成长基金经理刘彦春、景顺长城能源基建基金经理鲍无可分别以31.03%、29.25%、29%、27.67%、25.05%的一年期回报进入基金经理赚钱能力排行榜前50强。(李焱焱)