

# 百亿基金再现江湖 弹药充足还是最后疯狂

■ 黄小聪 报道

一位基金资深人士曾表示,“一家称得上大型的基金公司,必须要有一只上百亿规模的旗舰基金。”不过,从历史来看,这类百亿基金表现并非像规模一样抢眼,有些甚至集中成立在牛市顶部。

如今,指数再次来到4500点上下,百亿规模的基金也再次出现,那么,跟历史上各个时期的百亿基金相比,这次会是牛市中半场的加速进场还是下半场最后的疯狂呢?这些百亿规模的基金是否又值得投资者追捧呢?

## 百亿基金多现于阶段高点

4月27日,易方达新常态基金首日销售规模近150亿元,不仅成为近5年来最大的主动偏股新基金,同时也创下了近5年来首募规模最高纪录。而4月初,东方证券资管推出的东方红中国优势混合刚刚创造了公募基金2015年新标杆,三天之内卖了近139亿元。

回顾A股历史,首发规模超过百亿的偏股型基金,加上最近的东方红中国优势混合、景顺长城沪港深精选和易方达新常态基金,一共为39只。

最早的一只,是2004年3月成立的海富通收益增长混合基金,虽然为偏债混合型基金,但从2005年一季度开始,其股票仓位已超过债券,最新的一季报也显示,其股票仓位超过七成。该基金成立时,市场正演绎着从2001年的2245点一路下跌以来的反弹行情,在此过程中,2003年11月上证指数由1307点涨至2004年4月初的1783点,近半年的上涨成为这波调整中的最大一轮反弹,首只百亿基金几乎诞生于反弹高点。而接下来,上证指数从4月初开始,由1783点一路跌到2005年6月的998点。

到了2006年,共出现6只偏股型百亿基金。其中,2006年5月成立的广发策略优选首募超过180亿元,成为当时规模最大的新基金;同年12月,嘉实策略混合基金创下至今为止公募基金的最高发行纪录——419.17亿元。

此时的市场行情,是上证指数从998点的历史低位一路单边上涨,进入2006年时,已回升到近1200点,2006年则从1200点直接涨至近2600点,这时成立的百亿基金基本处于牛市的上半年。



2007年,一共成立了18只首发超过百亿的偏股型基金。其中,2007年9月至10月发行的4只QDII基金募资均在300亿元左右,可见当时市场的火爆程度。

2007年的市场也不负众望,开启了A股迄今为止最为磅礴的一轮牛市,沪指更是一路飙升至2007年10月的6124点,但当年的百亿基金有一半以上都在8月之后成立,基本上是在高位运作。此后的2008年,随着金融危机到来,市场掉头向下调整的幅度也让大多数人谈股色变。

另一方面,4只平均募资均在300亿元左右的QDII基金,出海后也是严重受伤,而这种影响时至今日还未完全恢复。业内QDII基金经理曾向记者表示,2007年QDII第一波出海就遭受大面积折戟,给客户的体验非常不好,受到伤害的投资者有上百万,使得QDII在客户或银行渠道当中的口碑很不好。

2009年,股市开始了新一轮的上涨行情,期间少不了百亿基金诞生的身影,当年7月至12月共成立了5只百亿基金。有意思的是,这几只百亿基金的诞生,再次迎来指数的见顶。

而在2010年11月沪指反弹至3186点后,华商策略精选混合这只百亿基金成立,时点恰好为反弹顶部,此后沪指一路下跌至1849点。

在1849点之后,沪指围绕2100点走出了长达一年的震荡行情,直至2014年7月开启了本轮牛市行情,2014年新成立的百亿

偏股型基金只有嘉实元和,但该基金针对中石化混合所有制改革。

如今,沪指再次来到4500点上下,百亿基金也陆续出现,那么,现在应该看做是牛市的上半年还是接近尾声呢?华安基金策略分析师杨晓磊认为,“从2006~2007年的那轮牛市来看,最大规模的发行是在2006年底出现的嘉实策略混合,但那时距市场顶部还离得很远,所以不能简单类比;另外,从场外新增资金来看,今年4月下旬开始,整个市场流入了5000多亿,在这种新增资金不断推动的情况下,仅看百亿基金来判断见顶并不合适,只要资金不断,牛市就不会停。”

## 体量庞大影响业绩提升

从前述数据分析可以看出,除了2006年到2007年初的百亿基金,多数百亿基金刚好成立在阶段行情顶部,那么,在这些时点成立的百亿基金,其收益如何?是否值得投资者重点关注和投资呢?

首只募集过百亿的海富通收益增长混合,在成立后的大半年里,净值基本在0.95元上下波动,最低探到2005年6月2日的0.866元,此后随着行情走出历史低点,其累计净值也一路上涨至2007年10月的2.774元。

同时期的中信经典混合(现为华夏经典混合)走势大同小异,累计净值探至0.847元后也一路回升至2008年1月的3.474元,两只基金成立时间和成立规模差距不大,但从累计涨

幅来看,中信经典混合显然运作更好。

再以2007年为区间,这两只基金交出的业绩答卷相差无几,但如果与排名首位的华夏大盘精选混合相比,则不到后者当年226%收益的一半。

2006年成立的几只百亿基金,因赶上了好时候,大多实现了较好收益。仅2007年,华夏优势增长股票、广发策略优选混合、易方达价值精选股票和南方绩优成长股票分别实现154%、144%、143%和149%的收益,而规模最大的嘉实策略混合表现最不理想,当年只录得74.48%的收益;此外,工银稳健成长股票也只有95.05%,表现较为逊色。

跟前述成立时机恰到好处的百亿基金相比,2007年10月之后成立的百亿基金只能感叹时运不济,成立后的首个年度收益也惨不忍睹。嘉实海外中国股票、长盛同德主题股票、华夏行业股票、南方全球精选和易方达科讯股票在2008年的跌幅分别为49.94%、48.4%、44.51%、43.33%和41.77%。此外,还有多只基金跌幅超过50%,交银蓝筹股票、长城品牌优选、上投摩根亚太优势和泰达宏利市值优选跌幅分别为50.01%、55.01%、57.21%和57.87%,中邮核心成长更是达到60.31%的跌幅。这些基金表现在所属公司里也多排在靠后位置。

同样,在3478点顶部成立的百亿基金,由于多数是被动指数型联接基金,指数下挫也使得这些基金很受伤。2010年,华夏沪深300ETF联接下跌11.52%,易方达沪深300ETF联接下跌11.85%。

不过,记者注意到,在2010年,早前成立的百亿基金业绩开始分化,华夏优势增长录得24.75%的涨幅,广发策略优选混合也有18.37%,嘉实策略混合则为19.91%。其中,嘉实策略混合的基金资产净值由2006年末的423.86亿元降至2009年末的89.64亿元。另外,于2007年在6124点前后成立的百亿基金,依然萎靡不振,长城品牌优选下跌17.34%,中邮核心成长下跌10.9%,交银蓝筹股票下跌9.78%。

从这些百亿基金业绩表现来看,即使跟同期其他基金对比,上涨或回撤也未有可圈可点的表现。杨晓磊表示,“这些比较大规模的基金,基金经理在操作上确实会比较有难度,建议投资者不一定完全申购新基金,也可申购一些业绩较好的老基金,因为这些基金的规模一般较小,即使再涌入10亿资金,也完全没有问题。”

# 上市券商股债并举扩资本 今年前4月募资3096亿

■ 张欣培 陈鹏 报道

资本中介业务迅猛发展之下,券商对资金的消耗速度前所未有。为了支持各种创新业务,券商积极利用多种融资工具疯狂补充资本金。IPO上市、短期融资券、次级债、公司债、非公开发行,上市券商纷纷上演狼性融资。

据Wind数据统计,今年前4个月,上市券商共募资3096亿元,同比增长152.47%。次级债、公司债成为重要融资方式。其中,次级债同比增加999.12%,公司债则达1562.80%。

其中,招商证券(600999.SH)以582.5亿元融资额居于首位,同比增加439.35%。国信证券(002736.SZ)融资额为392亿元,中信证券(600030.SH)、广发证券(000776.SZ)分别以375亿元、373亿元位列其后。

与此同时,未上市的券商也纷纷加快IPO步伐。从去年底至今5家券商顺利实现IPO,有6家仍在IPO排队中。而诸多上市券商正谋求实现A+H股上市,如中原证券正回归A股,华泰证券(601688.SH)、光大证券(000776.SZ)、国联证券等正在谋划赴港上市。

而政策层面的宽松也有利于券商融资。2014年9月18日,证监会下发《关于鼓励

证券公司进一步补充资本的通知》,要求“各证券公司应根据自身发展战略,做好资本补充工作”。原则上各证券公司未来三年至少应通过IPO上市、增资扩股等方式补充资本一次,确保业务规模与资本实力相适应。

在政策与牛市的共同推动下,上市券商上演了资本扩张大戏。但即便凶猛融资,券商仍在不断加杠杆。如2014年年末,光大证券财务杠杆为2.85,较2013年年末的1.43上升近一倍,至今年一季度末财务杠杆达到3.45。自有资金杠杆上升至3.85。

## 凶猛发债

据Wind数据统计,前4个月上市券商共募资3096亿元,同比增加152.47%。次级债与公司债成为融资主要方式。前4月,发行次级债36次,总计融资1741亿元,而去年同期仅为158.4亿元,同比增加近10倍。发行公司债18次,募集资金415.7亿元,较去年同期的25亿元增加1562.80%。

前4个月,上市券商共进行了97次募资。融资次数最频繁的为招商证券,共募集12次。广发、国信各10次,华泰7次,中信证券与兴业证券各6次,东北证券5次。

融资之最当属招商证券,前4月融资总额达到了582.5亿元,较去年同期的108亿

元增加了439.35%。其中,发行短期融资券5次,融资额总计82.5亿元;次级债5次,单次募集金额最高达100亿元,总计融资350亿元;发行公司债4次,共募集150亿元。

国信证券则以392亿元融资额紧随其后。其中通过短期融资券融资82亿元,次级债融资290亿元,公司债20亿元。若加上去年12月29日上市募资的70亿元,国信证券在不到半年的时间里融资就高达462亿元。

广发证券融资总额为375亿元。其中发行了5次短期融资券,计180亿元;发行了3次次级债,融资额155亿元;此外还发行了2次公司债,融资70亿元。而其于4月29日成功登陆H股,募集资金约220亿人民币。若加在一起,其前4个月的总融资额达到了400亿元。

与此同时,上市券商在二级市场上也竭尽所能融资。

5月4日晚间,东北证券(000686.SZ)公告正筹划配股事宜。3月26日,银河证券(06881.HK)拟增发20亿H股的议案获股东大会通过。4月30日,长江证券因筹划非公开发行股票事宜停牌。而此前光大证券也公布了非公开发行方案,拟募集资金不超过80亿元,全部用于增加资本金,补充营运资金。

## IPO 融资

或联合设立等方式高调进军P2P行业。5月4日,江粉磁材(002600.SZ)宣布,公司拟以自有资金3000万元人民币,投资设立全资子公司江门市江金所信息科技有限公司(简称“江金所”),进军P2P网贷行业。江粉磁材称,通过设立这一网贷平台,进行互联网网贷及信息技术服务等业务,优化公司及公司控股的从事供应链金融业务的子公司的融资结构和业务拓展能力,同时利用“互联网+”战略实现公司业务与互联网服务相结合的发展战略。

同在5月4日,神州泰岳(300002.SZ)旗下非标债权交易所“小存折”也正式上线,采用直接撮合个人投资者与融资企业的模式,布局互联网金融。

## 股价直上涨停板

红象金融认为,上市公司扎堆跨界玩P2P网贷,一方面是希望凭借网贷平台在互联网金融领域的丰富经验,帮助公司完善互联网金融生态系统。另一方面,上市公司介入P2P,也对P2P平台起了增信的作用,很多投资者对此更有安全感。

而除了这两点之外,上市公司“蹭网”的最大好处是,能够借互联网金融这一今年股市里最火的概念之一,把自己的股价炒高。事实也是如此。在上述6家公司中,剔除仍在停牌的熊猫金控,其他公司自公告或新闻披露涉P2P之日起,大多数出现股价节节攀升。

其中,中天城投在发布公告后的5个交易日,有两个交易日股价出现涨停,公告后5个交易日的累计涨幅达35.95%;大金重工也在公告后5个交易日出现两次涨停,公告后5个交易日的累计涨幅达到21.65%。而凯瑞德、神州泰岳也出现股价直接拉涨停。

## 70家央企遭高位减持 密集套现332亿元

■ 李雪峰 报道

作为“共和国长子”,央企的一举一动均备受关注。去年下半年以来,有近50家央企踏准牛市节奏密集启动千亿级别的定增计划。同时,伴随牛市的深入,央企的大动作还远不止于此。

据不完全统计,年初至今至少有70家央企发生减持现象,累计减持规模达24.06亿股,涉及资金331.83亿元,相当于中信证券去年净利润的3倍。其中,以中信证券、中国重工、中信国安为代表的“中字头”央企减持套现规模居前,减持套现规模前20名的央企有12家公司均是“中字头”企业。

## 减持规模逾300亿

按照过往经验,牛市往往会引发减持冲动,并且这种冲动不限于上市公司中小投资者及一般的财务投资者,其控股股东亦会在不影响控股权的前提下适度减持。

数据显示,今年以来至少有834家A股公司发生减持,涉及资金2284.87亿元;而在去年同期,仅有543家公司发生减持,且减持规模仅为410.29亿元,不足今年的20%,牛市减持效应由此可见一斑。

此外,去年前四个月发生减持的公司主要是民营企业及地方国资背景公司,鲜有央企大手笔减持。粗略统计,去年前三个月发生减持央企仅有中国铝业、天虹商场等个别公司,而中国铝业当时的减持主体并非其控股股东中国铝业公司,而是财务投资者信达资产。更重要的是,当时减持套现规模前20名的公司中仅有中国铝业一家央企。

时隔一年后,上述央企捂盘的现象正在发生改变,大批央企在股价走高之时亦加入减持队伍,不少央企的控股股东还是减持的主力军。

如今年1月13日至1月16日,中信证券控股股东中国中信公司减持公司股份3.16%,涉资约10亿元。彼时中信证券正历经去年11月下旬以来的疯涨行情,中国中信公司几乎减持在最高价位。

与中国中信公司操盘手法同样犀利的还有中国重工的控股股东中国船舶重工集团,后者及其实际控制的大连造船厂集团与渤海造船厂集团于今年一季度累计减持中国重工股份达5%。

尽管一季度中国重工的股价并非今年以来的最高区间价位,但当时却是历史最高区间价位。4月份以来,由于中国船舶重工集团与中国船舶工业集团合并传闻愈演愈烈,中国重工股价再度飙升,中国船舶重工集团称不排除未来12个月内继续减持的可能性。

此外,五矿集团、中粮集团等央企集团今年亦曾间接减持过旗下上市公司股份,如五矿稀土控股股东五矿股份自1月下旬以来分两批减持公司股份,涉资7亿多元。中国重工今年4月下旬遭中粮集团先后减持3000万股、2409万股,涉及资金8.11亿元。

## 混改仍是年度大戏

当然,央企股价走高而实施高位减持的主体不仅仅是其控股股东,一般的财务投资者也会趁机减持。如中航机电2月份遭华融资产减持1155万股,中材国际今年前4个月遭第二大股东石河子中天股权投资企业(有限合伙)累计减持5466万股。

据统计,今年发生股东减持的央企共有70家,逼近去年全年的数量,以套现规模331.83亿元计算,平均每家央企套现规模约为4.74亿元。其中,中信证券、中国重工、中信国安等20家央企减持套现规模达308.05亿元,占70家央企总减持规模的92.83%。

与一般的民营上市公司不同的是,相当一部分央企减持并非仅仅是出于回笼资金的需要,有时是控股股东层面甚至国务院国资委层面的战略要求。

以中国重工为例,该公司控股股东中国船舶重工集团减持股份须遵守国有股东转让所持上市公司股份管理的相关规定,且在规定的时间内减持规模一般不超过5%,部分央企的控股股东甚至承诺在未来12个月内减持比例不超过2%。

有必要指出的是,央企控股股东的持股比例普遍高于30%,个别公司还超过50%。如中国船舶重工集团,经减持后,仍持有中国重工52.7%的股份,系绝对控股股东;中海发展控股股东中国海运集团4月份减持1.24%股份后,仍持有中海发展38.54%股权。

换言之,央企控股股东趁高位减持公司股份,并不会大幅稀释控股权,更不会丧失控股权,其在公司董事会中的强势地位亦不会发生改变。特别是,随着国企混合制改革的深入推进,央企高位减持,客观上是混合制改革铺路。

一位券商人士告诉记者,混合制改革的最基本路径是降低央企集团的持股比例,引入多元化社会资本,高位减持可有效避免国有资产流失,从而更有利于实施混合制改革。

# 股价暴炒神器:40余家上市公司布局P2P

■ 安卓 报道

今年以来,随着“互联网+”的势头猛增,上市公司在进军互联网金融的态势越加猛烈。红象金融近日研究发现,截至目前,已有40余家A股上市公司先后加入P2P行业。大部分上市公司都会选择通过注资、增资的方式收购、入股P2P平台。

而无论出于何种初衷,上市公司“蹭网”带来最为直接的效果就是,借互联网金融这一今年股市里最火的概念炒高股价。

## 上市公司两条路径跑步入场

2015年1月19日,中天城投(000540.SZ)两次发布公告称,拟与贵阳高新黔投小额贷款有限责任公司、合石电子商务有限公司合作,逐步开展第三方支付、大数据金融、互联网金融门户、众筹信息化金融机构等互联网

金融业务。

而到了3月10日,熊猫金控(600599.SH)则宣布与嘉银金融、严定贵签署了相关协议,公司拟以现金方式购买你我贷51%股权。

4月27日,辽宁大金重工(002487.SZ)发布对外投资公告,向负责运营互联网金融平台一投哪网的深圳旺金金融出资人民币1.5亿元,占增资后旺金金融股权比例的11.7647%。

无独有偶,4月28日,凯瑞德(002072.SZ)紧跟大金重工的脚步,宣布其子公司深圳德棉博元基金管理有限公司控股北京东方财蕴金融51%的股权。据了解,东方财蕴经营一家面向个人投资者的互联网投资理财平台—银豆网。

除了参股、控股或者增资,有些上市公司在其“蹭网”之路坚持“自给自足”,通过自建