



# 投资周刊

## Investment Weekly

总第24期 今日4版 每周一出版  
新闻热线 8610-84285566-3223  
责任编辑 马元月

C1-C4

2011.12.12

### C2 高盛做空被指具有针对性

A股走势不佳，尚处在寻底过程中，而市场上关于外资投行唱多做空的传言再次响起。有投行内部人士指出，外资机构唱多做空是具有针对性的，欲利用对冲机制确保自己立于不败之地。

### C3 专户理财客户比产品难寻

随着安信基金专户业务资格获准，目前基金公司专户业务的进展情况再次引起市场关注。不过，就记者采访的几家基金公司来看，专户业务资格获批并不难，难的是寻觅客户。

### C4 利空齐袭 ST板块风光不再

随着大盘年内新低被刷新，ST板块亦遭到重创。一方面是公司重组失败；另一方面监管新政的推出，致ST板块遭遇重大利空。政策监管从严，ST板块遭遇重大利空，市场对ST股参与的热情同样降至冰点。

“30亿”级新基再现难掩整体落寞

# 基金发行回暖是个伪命题

本报记者 宋娅

**民**生加银景气行业31.99亿元，中银中小盘成长30.46亿元，长盛同禧信用增利债基37.01亿元……尽管股市继续低迷，但基金发行却在近半个月来频传好消息。由于此前超过30亿元量级的新基总共不过13只，这一成绩着实令人意外，基金发行回暖了？

### 基金发行又现暖风

12月6日，长盛基金发布公告称，旗下于12月2日结束募集的长盛同禧信用增利债券型基金首募规模为37.01亿元。而11月底刚刚宣布结束募集的民生加银景气行业和中银中小盘成长，二者首募规模分别为31.99亿元和30.46亿元。也就是说，半个月的时间，就有3只新基金募集超过30亿元。

30个亿，要是搁在往年根本不值一提。但今年不同，基金公司狂发了190多只新基金，但截至11月18日，首募超过30亿元的基金只有13只。下半年尤其惨淡，只有9月中下旬成立的平安大华行业先锋基金一只基金募集规模超过30亿元。

据记者不完全统计，11月下旬以来成立的新基金整体募集规模明显在增加。在11月17日到12月10日期间完成募集且已经公布募集结果的17只新基金，平均募集规模为14.2亿元，其中首募超10亿元的基金有9只。而在此前60天内成立的22只基金清一色都是“迷你”基金，规模都在10亿元以下，平均募集规模仅有5.6亿元。如此看来，年末之际，基金发行似乎有所回暖。

### 赶上好时候还是找对好人家

对于上述3只基金的成绩，有市场人士认为是发行碰到了好时候。

受紧缩政策松动预期影响，10月24日到11月15日，上证综指从2322点上涨到2534点，涨幅接近9%。中银中小盘成长和民生加银景气行业的发行日期分别为10月17日和10月18日，长盛同禧信用增利债基是从10月31日开始发行的。

不过，上述说法很难得到大多数人的认可。

一个可比数据是，在11月22日成立、同样是股票型基金的建信恒稳价值和中邮上证380指数基金的募集份额，分别为8.68亿份和4.57亿份。尤其值得一提的是，早于10月12日就开始发行的天治稳定收益债基，直到今天还没完成募集，期间被迫三度延长募集期。

事实上，上证综指的走强也仅是昙花一现。11月16日起，上证综指开始掉头直下，截至上周五，该指数已经从2529点一直下

探到2302点，完全将此前的涨幅回吐。

值得注意的是，前述3只基金在产品设计上并无太多过人之处。也就是说，之所以取得骄人的成绩，与渠道给力直接相关。

公开信息显示，在近期这3家新基金首募超30亿元的公司中，民生加银和中银都属于“银行系”基金公司，而长盛同禧信用增利债基的托管行是中国银行。

据记者了解，天治稳定收益债基的托管行是在基金渠道里话语权不大的中信银行。

### 发行回暖是个伪命题

“市场没有回暖，是其表现太异常了。”对于近期出现的发行小高潮，一位基金高管如是评价。

事实上，今年新基金发行的首募规模创近5年最差毫无悬念。数据显示，截至11月29日，今年以来单只基金平均募集规模11.8亿元，这不仅低于去年的21.3亿元和2009年31.89亿元的首发规模，甚至还低于2008年大熊市创出的单只基金平均首发18.2亿元的最低销售成绩。

在业内人士看来，只有在认购户数大幅增加的情况下，才能说明市场认购的真正回暖。基金募集情况一般可以看认购户数，现在的状况是一般股票型基金基民募集的份额绝大多数在几千到1万。

根据公告，民生加银景气行业股票基金募集总份额为31.99亿份，其中来自民生加银公司以及其从业人员的认购仅为1373万份，而该基金的募集有效认购总户数为22729户。换言之，户均认购达到了14.07万份。同样，中银中小盘的户均认购份额达到了9.4万份。该基金的募集总额为30.46亿份，来自公司以及公司从业人员的自购为145万份，募集有效认购总户数为32527户。

在分析人士看来，近期新基金回暖与基金公司抓紧最后时机抢占年底发行末班车不无关系。由于今年市场的连续低迷，多数基金都有寻找帮忙资金冲规模的冲动，只不过需要从成本和收益中权衡。有些基金首先要保证能够成立，另有一些基金希望数据好看一些，还有些基金希望可以提升年底的规模排名。

对于年底冲规模一说，接受记者采访

的多家基金公司相关人士并不避讳。据悉，不少基金公司年初就制定了全年发行指标与计划，最后两个月无疑是最关键。

“就整体市场表现来看，并不足以支撑基金发行的回暖行情。”华泰联合证券基金研究中心总经理王群航表示，“募集规模增加需要考虑到新产品结构性因素，近期发行的基金主要是些低风险产品，在市场不好的时候，这类产品相对好发一些”。据统计，11月下旬以来成立的19只基金中，就有9只是债券型基金，而此前两个半月内成立的22只基金中仅有两只债基。相比股市的持续走弱，债券市场虽然涨势收缩，但走势较为平稳，目前市场也一致认为债市后期较为乐观。因此，此时调整发行结构，以债券型基金为重点，也是拉动募集规模的有效方法。

### 帮忙资金到底有多大

“基金公司年末发行新产品都会异常卖力，且不说产品是不是为了冲规模而发，但至少在募集规模上是一定要好看的，所以上多多少少还是有点‘水分’。”有业内人士告诉记者。民生加银工作人员在接受记者采访时就直言新基金募集成果如此理想是得益于股东方民生银行的大力支持。

有银行系股东背景的基金募集顺利，但其他没有此类股东背景的基金整体募得也不错，可能就另有门道了。“帮忙资金”可能就是其中的一种。“引入帮忙资金是非常普遍的情况，承不承认是一回事，但其实各个公司或多或少都会有，特别是小公司，今年这种市场环境下更是避免不了。”上海某基金公司市场部人员向记者透露，“那两只银行系基金募集得那么好，股东背景是一方面，但也难说就没有别的原因”。在民生加银发公告称民生加银景气行业首募规模达31.99亿元后，就有不愿透露姓名的业内人士指出，该基金的帮忙资金估计不会少于10亿元。“有银行背景的都要拉帮忙资金，更何况是没有同样

背景的呢。当然，并不是说所有这些基金都有‘注水’嫌疑，但肯定有一部分是这样的。”上述市场部人员肯定地说。

据悉，目前基金公司在发行时一般会寻求券商等机构帮忙，而回馈就是交易量。一般而言，在券商帮忙消化掉一部分发行任务后，基金公司就会在其席位上给予一定交易量的“回馈”。

不过，帮忙资金显然不会无利起早。如果没有足够丰厚的回报，在年底各方资金需求涌现时，想找到帮忙的人也不是件易事。

就在3只基金宣布募集超30亿元的同时，也有3只基金在此期间宣布延长募集期。其中除鹏华丰泽分级债券A是因为先发行的B类份额募集额较大，A类份额受比例调节影响不得不延长募集期外，另外两只基金则确实是受募集规模不足所迫。其中，已经三度延长募集的天治稳定收益债基显然就没有找到帮忙资金。以致有基金业内人士笑称，“天治基金公司至少需要两个亿帮忙资金”。

### 规模虚高后患无穷

对于难有真业绩支持的基金而言，就算拉到了帮忙资金，后面的麻烦会更多。

引入帮忙资金只能做足一时面子，等到这部分资金撤离后，就会发现水分有多少。比如今年3月成立的信诚货币分级基金，其A类份额在4月初打开申赎之后，规模立马就从9.93亿份缩水到1.06亿份。还有一些本来募集就很困难的产品，如果要通过引入帮忙资金和自购才能顺利成立的话，那么后期一旦开放，相关资金撤离，业绩出现明显的波动就会将其推到清盘的境地。如果后期业绩不好，即便是银行系基金，也会因为遭到赎回而处境尴尬，比如6月29日成立的中银转债增强B，其首募规模为21.5亿份，而三季度惨遭赎回17.95亿份，迅速瘦身成为3.53亿元的迷你基金。

(下转C2版)

### 11月以来部分新成立基金募集情况

基金简称	基金类型	集中认购期	实际募集份额(亿份)	基金经理
长盛同禧信增	债券型	10.31-12.02	37.01	蔡宾
民生景气行业	股票型	10.18-11.18	31.99	乐瑞祺 蔡锋亮
中银中小盘成长	股票型	10.17-11.18	30.46	王涛
鹏华丰泽分级债券	债券型	11.02-12.02	28.98	戴钢
易方达双债强债	债券型	11.07-11.29	16.04	张磊
财通价值动量	混合型	10.27-11.28	10.59	黄瑞庆 吴松凯
鹏华美国房地产	QDII	10.26-11.22	2.85	裘韬
富国产业债债券	债券型	11.16-11.30	2.78	钟智伦