

如果说跨界和高效是互联网的基因，那么刘强东则把这种基因演绎到了极致。通过获得第三方电子商务平台“牌照”、使用超级马里奥版卡通形象代言，刘强东和他的京东商城推出全新的金融板块，赚足了眼球。



互联网基金2.0开启

本报记者 周琳

“宝宝”入冬

让投资者佩服的是，与京东小金库对接的鹏华增值宝货币基金采取闪电募集方式，仅发行1天便成立，成立1个月7日年化收益达5.68%，每万份收益达1.512元，位列“宝宝军团”前列。然而，“开门红”和神奇的马里奥没能阻挡“基金超市”后面的冷清。

截至5月13日，京东商城基金板块共推出16家基金公司的72只基金产品，其中，10只货币基金上线近2个月仅卖出1.25万笔，除了最多的嘉实月月红货币基金外，其余9只货基的购买数量都在800笔以下，更有5只基金购买量不足205笔，多数基金超市内的产品都鲜有人问津。

淘宝基金店铺的日子也不好过。截至5

月13日，淘宝网26家基金店铺的275只基金产品销量近半年来仅为24.96万笔，其中17家基金店铺的销量为3位数或2位数，这些“绩差店铺”中不乏景顺长城、易方达基金、上投摩根等老牌基金的身影。

噩梦还没完，货币基金的年化收益率随着利率中枢的变化呈总体下行趋势。中国银河证券基金研究中心统计显示，货币市场工具收益高位回落，但相对历史收益，依然处在较高水平。今年以来，纳入统计的139只一级分类货币基金收益率逐月下行，4月份货币基金(A类)7日年化收益率均值逐步降至5%左右。目前，天弘增利宝、华夏添富宝等第一代“宝宝”的资产规模增幅开始

放缓，“宝宝军团”的冬天来了吗？

除了收益下降之外，“宝宝”的销售渠道和产品自身定位也开始落伍了。以淘宝网为例，购买基金只能用余额宝和快捷支付两种方式，两者相加每天最多成交4000元。其中，余额宝日累计上限是2000元，月累计为1万元。不难看出，这样的交易上限成了“宝宝”成长的枷锁之一。

此外，在泛资管时代，来自银行理财产品、保险产品、期货资管等的竞争不断加剧，也是“宝宝”成长的烦恼。普益财富统计显示，4月份全国城市商业银行发行理财产品平均预期收益率为5.53%，已经连续数月全面反超“宝宝”。

2.0看起来很美

停滞不前，就意味着消亡。对于互联网基金来说，必须加快出新。互联网基金1.0模式典型的特点是一个线上第三方支付平台+一篮子货币基金，背后是基金公司依托互联网公司的强大渠道优势和第三方支付优势，进行产品集成创新。

2.0的主要法宝是“两个专”。金信网COO安丹方认为，目前业界虽然对互联网基金2.0没有明确定义，但与1.0相比，这一类基金显然具有专卖店销售、为某一类客户专属定制的特点，也解决了门槛上限、基金品种单一等问题。

以刚发行的南方中国梦灵活配置混合基金为例，投资者可在0至95%仓位间自由调整，避免了“大卖场”带来的信息不对称。此外，为打破1.0的申赎机制上的桎梏，部分基金公司推出自动申赎产品，如中信新金煲等。

“总体看，互联网基金1.0本质上还属于零售业，只不过是买卖基金产品。这其中，除了第三方支付带有部分信用评价功能外，互联网和基金业并未产生过多化学反应，更多的是物理整合。”鹏华基金渠道事业部执行总经理陈雄认为，互联网基金要实现创新发展，应首先把握好零售业的发展规律。零售业发展一般遵从农贸市场、批发市场、百货公司、连锁店，再到自有品牌的专卖店和电商结合的发展规律，也即通常所说的垂直电商模式。这就需要基金公司和互联网公司充分了解某一类客户的需求和体验，而不是再像过去那样痴迷于打造“基金大卖场”。

专卖店的销售业绩有目共睹。在不久前获得基金销售牌照之后，东方财富网的“专卖店”之路越走越宽。2014年一季度显示，截至3月底，东方财富网今年共上

线70家基金公司的1674只基金产品，金融电子商务平台共实现各类基金交易195.57万笔，销售额为385.43亿元。

不过，虽然互联网理财2.0看上去很美，但发展速度较1.0时代明显放缓。德圣基金研究中心首席策略分析师江赛春认为，目前货币基金产品同质化发展趋向严重，依靠一两项渠道创新很难再现余额宝式的辉煌，也很难从根本上解决基金业发展的内部问题，必须在产品自身的申赎机制、投资标的、最低门槛等方面对基金业进行全面升级。

“如果说互联网基金1.0还带有赚吆喝的痕迹，进入2.0时代，基金市场应回归投资理性，互联网基金产品的发展创新应顺应投资者的需求，不搞噱头，否则难免再遇延募等尴尬状况。”钱景财富CEO赵荣春说。

秉要执本 坚守成长

大摩消费领航基金 卞亚军

我国经济已进入了一个新的发展阶段，A股市场此时大概会出现一些高速成长、具有新时代特征的企业，紧紧抓住这一类型的股票，将会是极富成效的投资方式。

首先要重点选择趋势向上的优质行业，如互联网应用、清洁能源、节能环保等，并选择最优质的公司、一流团队。其次，要重点关注两种类型的公司：一类是处在高速增长前夜的刚起步的公司，另一类是处在高速增长过程中的、业绩不断超预期的公司。

合理市值判断是投资的第一步。如果当前市值离合理市值还有很大的空间，尽管在股票持有的过程中不可避免地会出现流动性

冲击、或风格变化、或获利回吐等诸多状况，也不要盲目卖出。当然，除非有明确的证据显示公司的态势发生了变化。

近年来，移动互联网、垄断行业向民营开放（油气、通信、医院民营化）、新能源汽车等新的细分行业密集涌现并被公众熟知，使部分经典成长股在成长空间上黯然失色，最终使得新兴成长股的估值容忍度大幅度提升。除非上述行业里主要公司的业务还在符合预期地大幅度推进，否则，这一类股票的大分化不可避免。

过去半年，众多净利润增速超过30%的大市值成长股股价出现明显回调，因此需

要提高警惕。这些目前估值水平在20至30倍的相对高市值的经典成长类白马公司，如果产业空间存疑，则有可能其估值水平继续往15倍去调整，一如两年前的银行股、地产股。

不过，无论是成长股和价值股的估值及股价表现的差异，还是成长板块内部经典白马股和新兴成长股的估值及股价表现的差异，均不能成为一种投资风格否定另外一种投资风格的理由。无论是价值风格还是成长风格，只要长期坚持并不断完善和修正，始终“秉要执本，坚守成长”，在相对长的时间里都能获得不错的收益。

进击的基金 广发消费品精选股票型基金

消费基金逆市走高

本报记者 周琳

精明的投资者总是青睐“身边的公司”，目前部分消费零售股正在成为这样的“身边香饽饽”。基金2014年一季度报告显示，基金前5大重仓行业中包括消费零售业、信息产业。消费龙头股伊利股份被399只基金持有，成为当之无愧的“基金最喜欢的股票”。

尽管近1个月A股表现平淡、股基整体净值表现不乐观，但坚守低估值投资策略，重仓消费类“白马股”的基金反弹明显。据上海证券最新发布的4月份基金评价余额宝显示，4月份广发消费品精选以2.85%的增长率，跻身月度376只主动股票开放型基金前10名。从海通证券的统计看，进入4月份前10名的主动股票开放型基金，多为内需、消费主题型产品，反映出在市场不稳定环境下“白马股”的吸引力。

钱景财富研究中心主任赵江林认为，投资者必须结合中国经济增速放缓下的转型升级这一中长期发展方向，来捕捉白马成长的机会，以TMT（科技、媒体和通信）为代表的科技产业当然需要重点关注，还有以大消费为代表的稳健成长行业，成长根源来自其弱周期属性和持续的消费升级。

广发消费品是一只定位于消费品行业的股票型基金，股票投资比例占基金资产的60%至95%，其中投资于消费品行业上市公司股票的比例不低于股票资产的80%。基金2014年一季度报告显示，广发消费品精选基金经理冯永欢适度调整了组合结构，减持了部分股价涨到位

的股票，增持了业绩增长确定性高、股价有所调整、估值吸引力更强的品种，长安汽车等个股进入前10大重仓股。

冯永欢表示，经过前期的调整，目前市场机会开始增多，基本面强劲增长与股价下跌形成强烈反差的股票存在估值修复机会，看好医药、家具、家电、汽车、大众消费品、TMT、电力设备等行业。从PMI等指标观察，宏观经济仍存在一定下行压力。这样的配置结构使得基金业绩与宏观经济的关联性不大。基金管理人的任务，就是“大浪淘沙”，找到保持阶段性良好发展势头的行业。

这一策略与主流卖方机构观点一致。中国银河证券最新策略报告认为，TMT仍是中长期牛股产生地，在调整中继续优选被错杀的个股。对于食品饮料、医药等防御属性较强的消费股，则应给予超配。

事实证明，广发消费品精选中长期业绩表现稳定。海通证券统计，截至4月30日，这只基金近1年净值增长率达17.62%，在主动股票开放型基金中排名前列，其最近半年、最近一季度和今年以来的排名，均位于同类型基金的前三分之一。

金信网COO安丹方认为，股票市场的研究与投资必须深刻理解大的时代背景变化，今年更加考验投资者对细分行业的观察力。不论大盘如何，总能找到一批长期看成长空间大，短期估值也合理的行业和公司，这就是重点的投资标的。

何处寻股 格林美

变废为宝

本报记者 何川

“金属新材料行业是我国战略性新兴产业的重要组成部分，近年来其市场规模、行业产值、经济贡献等指标都有明显攀升。”中投顾问高级研究员贺在华表示，新材料产业“十二五”发展规划提出，要实施稀土及稀有金属功能材料、先进电池材料等专项工程，未来金属新材料产业仍有望保持高位运行。

作为国内规模最大的采用钴镍废料生产并销售超细钴镍粉体材料的企业，格林美目前已发展成为集稀有金属回收、电子废弃物处理、报废汽车拆解为一体的综合性再生资源回收处理龙头企业。公司业绩方面，2011年至2013年，其归属净利润分别为1.21亿元、1.35亿元、1.44亿元，同比分别增长40.67%、11.69%、7.04%，而今年一季度公司归属净利润同比增长53.5%。

光大证券分析师陈俊鹏表示，2013年公司实现销售收入同比大幅增长的主要原因是动力电池材料生产商江苏凯力克合并财务报表，但受钴镍等金属价格下行的影响，公司盈利能力下降，加上财务费用的大幅上升，公司净利润增幅有所放缓。

但今年年初以来，受印尼限制镍原矿出口政策影响，国内市场镍价企稳回升。钴作为生产锂电池的重要材料，随着新能源汽车研发应用，其市场需求也逐步扩大。去年底公司河南、武汉基地进入电子废弃物处理基金补贴名单，公司电子废弃物处理产能得到快速释放。

实际上，自2012年政府补贴基金实施之后，格林美电子废弃物处理业务开始放量，2012年、2013年公司处理电子废弃物大幅增长，该业务营收同比也分别增长211%、139%。此外，公司江西报废汽车项目已于去年底建成并开始调试，2015年之后该项目或将随我国报废汽车数量的集中释

放而实现快速增长。

“目前我国再生资源特别是稀贵金属的利用率较低，未来提升空间巨大。对于稀有金属或再生资源回收类企业而言，回收渠道和技术处理是两个关键因素。”贺在华表示，钴镍的回收高度依赖于技术优势，但更多稀有金属品种的回收则依赖于长时间的渠道建设，处理技术提高、产业链完善将最终决定企业未来市场竞争力。

从二级市场上看，今年以来，格林美表现抢眼，截至5月9日收盘，公司股价上涨11.41%，跑赢了同期下跌1.38%的金属新材料板块（申万三级行业）。在该板块下属的7家上市公司中，格林美股价涨幅居首。同时，当前公司市盈率（TTM）为55.16倍，也低于81.76倍的板块行业均值。

从主力持仓状况上看，截至今年一季度末，包括6家基金、1家社保基金和6家一般法人等14家主力机构持有格林美，持仓量总计3.21亿股，占流通A股42.54%。其中，基金持仓与去年底相比，在增、减仓方面未出现变化。

在公司股价跑赢行业指数后，截至5月5日，共有11家机构发布评级，整体评级为看涨。有业内分析人士表示，公司虽然传统钴镍粉业务盈利相对稳定，并受益于汽车拆解及电子废弃物稀贵金属提取业务的增长，但金属原材料价格的波动会对公司盈利预期产生较大影响。另外，公司异地扩张项目回收期若长于预期，也将拖累公司现有业务盈利。

就投资机会而言，格林美年初至今的涨幅已经较大，基本反映了公司业绩增长。短期来看，投资者可关注增值税改革及废旧汽车回收处理规定等可能出台的行业政策带来的催化剂利好。另外，市场上的新能源汽车、锂电池等概念的热捧，也使得公司有望出现一定投资机会。

4月理财产品市场调查

资料来源：普益财富

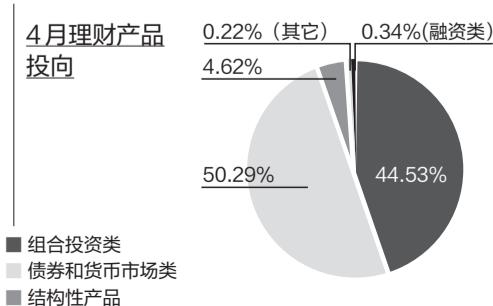
1 理财产品发行量上升

2014年4月

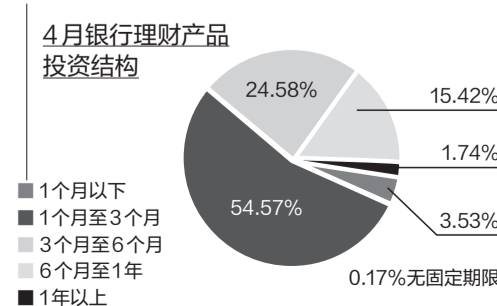
148家银行
4651款个人理财产品
2.42%产品发行数量环比上升



2 债券和货币市场类产品占比过半



3 短期产品成为主流



4 理财产品预期收益率普遍下滑

