

迷你基金徘徊在财富路上

本报记者 周琳



基金“年中考”放榜时，一个段子开始在公募基金圈疯传：全部基金只有两种，一种是迷你基金，一种是天弘基金。玩笑归玩笑，基金资管规模“两极化”加剧不能不让投资者徒增几分担心。天弘基金在短短1年多时间问鼎公募规模第一的宝座，成功带动规模超100亿元的“胖子”基金数量猛增至50只，而近期规模低于5000万元的“瘦子”基金也增加了一倍，由去年年末的64只增加至今年上半年末的133只，最新统计显示，这一数字已超过300只。

如今的基金圈内，放眼望去“大胖子”和“小瘦子”越来越多，把这些数据映射到图表上，公募基金规模的分布像极了一颗两头越来越平滑的橄榄。基民不禁要问，这颗橄榄还“甜”吗？

★“瘦子”未必不健康

在快速增肥的“胖子”基金公司中，绝大多数是通过发行带有特色申赎机制、独门功能的货币基金实现的。以民生加银基金管理公司为例，2012年初这家公司的公募资管仅为23亿元，截至今年6月份，公募规模已接近300亿元，短短2年多时间，增长10余倍。排名从第43位上升至今年6月的第32位，提升11个位次。

“这其中货币基金功不可没。”民生加银基金总经理俞岱曦认为，那些主张货币基金没有技术含量的人，看法比较片面。发展货币基金是顺应利率市场化的进程，是基金业发展的必然趋势之一。从2013年开始，货币基金发展迅速，带动基金公司客户数量猛增，再加上互联网思维的引入，让基金公司的客户数量、客户体验、客户质量加速融合发展，真正有先见之明的基金公司都顺应发展大势，拓展货基空间。

发展货币基金，规模很重要，但是更重要的是货币基金客户，基金公司唯有拥有渠道和客户，潜在的收益蛋糕才可能做大。再加上银行系、券商系基金特有的资源禀赋优势，少数此前发展不顺的基金能迅速“增肥”也在情理之中。

然而并非每家“增肥”的基金都如民生加银一般吃着“健康”食品，新出现的“胖子”中有相当一部分依靠基金专户、基金子公司迅速“催肥”，这两类不是绝对“健康”的业务，往往存在技术含量低、主动管理业务少、风控难度高等潜在风险。

事实上，小基金公司“逆袭”的童话很难上演。在“胖子”增多的同时，“瘦子”也在成倍增加。经过此前几轮的股债“双杀”行情后，面对着高企的新产品发行费用、营业成本，一些股东背景不强、规模又小、连年亏损的基金公司，正处于最艰难的时刻，迷你基金正在被边缘化。

最新发布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》明确，除了发起式基金之外，公募基金连续20个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的，基金管理人应当在定期报告中予以披露；连续60个工作日出现前述情形的，基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案，如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等，并召开基金份额持有人大会进行表决。

这意味着，“瘦子”不能一直瘦下去，低于5000万元资产净值，将成为“生死存亡”的红线。

众禄基金高级分析师廖帅认为，新规对基金成立后的运作管理规模作出了明确要求，这将促进市场欢迎度不足的基金转型，推动迷你基金合并。但出于保护品牌形象的考虑，主动清盘迷你基金的做法，短期恐难实现。

★“橄榄尖”变平滑

新基金法将基金产品的发行改为注册制，这无异于将基金市场推入了竞争更加惨烈的“肉少狼多”时代。

好买基金研究中心总监曾令华认为，随着基金公司、基金产品数量的不断增多，由于基金管理人实力、产品业绩、产品营销能力和渠道优势等均存在差异，可以预见，未来基金产品发行数量将井喷，市场容量增长如跟不上节奏，今后的大型基金占比将下降，“瘦”基金的数量占比有望进一步攀升。

这预示着，“橄榄尖”的两端会越来越平滑。针对这些“衣带渐宽”的基金群体，盲目合并似乎会危及基民利益，迅速清盘更不利于基金公司长远发展，到底该怎么办？曾令华认为，迷你基金投资不能一概

而论，其中不乏优质的牛基。在选择时，可考察基金经理的投资方式和投资风格是否与当前市场契合，如中邮战略新兴的成功和当前市场新兴产业成长性企业受市场热捧不无关系，另外统计结果显示，一些长时间业绩较差的基金在更换新的基金经理后，业绩也往往较之前有所好转。

以中邮战略新兴股票型基金为例，这只基金在2012年底规模只有6000万元，但其业绩表现惊人。截至7月15日，2012年6月发行以来总收益为157.70%，位列同类型基金首位，现规模已近15亿元。而同期同类型基金收益增幅仅为7.42%、沪深300指数更是下跌14.31%。其他如长信量化和长信内需等业绩也表现突出。

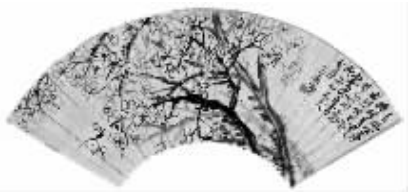
“部分‘瘦’基金之所以成功逆袭，是

因为规模小，船小好调头，投资方式和仓位转换更灵活，能将主要资金投资于市场热点和主题行业，集中在少数热门股票。当然，迷你基金中仍存大量业绩长期较差的基金，投资仍需警惕，适当时候投资者可以‘用脚投票’。”曾令华说。

从国外经验看，增加市场竞争，让市场自发调节“胖瘦”不失为良方。“美国的基金业是高度市场化的，进入壁垒很低，每年合并或者清盘的开放式基金约为5%。”上海证券基金研究中心首席分析师代宏坤介绍，较低的门槛使美国基金公司数量先增后减，当基金业摆脱盲目竞争怪圈，步入良性发展轨道后，业绩不佳的迷你基金会自动被“新陈代谢”掉，而真正经历市场洗礼的“健康”基金将得以生存下来。

方寸扇面亦主流

王家年



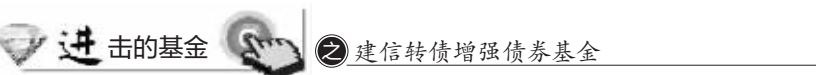
行。明代以后，折扇画渐成主流。

长久以来，扇面的价值一直被忽视，特别是存世的历代名家扇面，数量有限，升值空间更大。收藏扇面和收藏书画异曲同工，要看年代、名头、品相、精品。收藏和鉴赏扇面更要细看三部分：扇骨、书画、扇面。对成扇，要看扇骨的年代、材

质及工艺。扇面的收藏准则和书画一样，特别注重传承——出处清晰的、有著录的价值就更高。

方寸扇面上，书画名家佳作不少，如沈周、唐寅、仇英等名家的书法绘画作品，一整套流传有序的藏品完整再现了明清书法、绘画的历史。扇面上也不乏名人书法家作品，包括何绍基、翁同龢、于右任、梁启超、沈尹默、胡适、周作人、蔡元培、章太炎、陈三立等人的作品。画坛闺秀画家精品、梨园名家佳作都能从中觅到踪影。

扇面收藏应该注意防霉、防潮、防火、防蛀等，收藏的折扇扇面一定要完整洁净，书画清晰，墨彩妍润，如稍有残损、变污、霉斑、水渍，收藏价值便会大打折扣。书画扇“新不如旧”，一定要藏旧品。如从投资性收藏角度看，可以考虑新书画扇，因新名家的可信度相对较高，并有长远的升值空间。扇面更需要注重系统收藏，即找一个主线把藏品串起来，这样藏品附加值更高，收藏、投资两不误。



择“基”重在攻守兼备

本报记者 周琳

随着A股迎来强势反弹，可转债市场开始升温。截至8月1日，今年以来中证可转债指数上涨6.52%，60日内大涨6.28%，而中债总财富（总值）60日内涨幅仅为1.33%。

“可转换债券具有债权和股权的双重特性。”众禄基金研究中心研究所所长王晶认为，其具有“进可攻，退可守”的特点。它与普通债券的不同之处在于其赋予了持有者将债券按照转换价格转换成股票的权利。随着大盘蓝筹股强势上涨，低估值大盘蓝筹股对应可转债表现不俗。

在目前市场的10余只可转债基金中，建信转债增强债券基金净值表现优异，据中国银河证券统计，其A、C两类份额今年上半年净值增长率分别为7.86%、7.61%，双双位居同类可比基金份额首位，大幅超越同类基金份额平均净值增长率（分别为2.51%、3.09%），同时超越普通一、二级债券基金的平均净值增长率。

建信转债增强债券基金具有超强的可转债基因，在其投资于固定收益类证券的资产中，超过80%的资产投资于可转债。钱景财富研究中心主任赵江林认为，建信转债增强债券基金利用可转债独有的“攻守兼备”的特点，在建仓期间主要投资纯债和债性可转债。此后，建

信转债增强债券基金根据对可转债和股票市场的深入研究分析，及时把握市场反弹机遇，积极投资股性较强的可转债和权益类资产，灵活操作，取得了较好的投资收益。

优秀的业绩背后是基金掌舵人较强的投资管理能力。建信转债增强债券基金由资深基金经理彭云峰执掌，其具有三点：一是资产配置；二是投资时点，即何时买进何时卖出；三是券选择。彭云峰正是在这几点上把控得当从而锁定了建信转债增强债券基金的超额收益。

2014年以来，建信转债增强债券基金可转债配置比例较高，股票投资比例适中，适度增加投资杠杆。此外，建信转债增强债券基金根据市场变化重点投资石化、银行等转债，并择机提高了投资比例，从而使得该基金的业绩表现良好。

针对可转债未来的投资机会，彭云峰表示，我国经济基本面逐渐转好，流动性仍较为宽松，未来股市仍有一定的上行空间。目前可转债整体估值较为合理。长期来看，投资于可转债基金有望获得良好收益。



人工虎骨的投资脉络

本报记者 何川

“到2015年，生物制造产业年产值或达到7500亿元。”中投顾问医药行业研究员刘伟表示，作为生物制品子领域的人工虎骨产业也迎来了新的机遇期。

作为全球唯一的人工虎骨产业化基地和全球最大的转移因子生产基地，金花股份以化学药品、中成药品和保健品的研发、生产为主导，涉及医药物流等领域，主导产品有人工虎骨粉、金天格胶囊、“金花牌”转移因子口服液和胶囊等。从公司业绩来看，2011年至2013年，其归属净利润分别为1.66亿元、0.44亿元和0.46亿元，同比分别增长393.26%、-73.27%、3.03%。今年一季度公司实现归属净利润0.04亿元，比上年同期增长26.15%。

“金天格胶囊目前在国内治疗骨质疏松类药品的市场份额占据三成。”宏源证券分析师王风华表示，随着我国人口老龄化加速，骨质疏松患病人数逐年上升，未来该产品将有望保持迅猛增长。

据了解，在1993年我国禁止虎骨贸易和药用后，含有虎骨成分的许多中成药停止生产和销售。2003年金花股份研制出了人工虎骨粉配方，疗效与天然虎骨基本一致，并拥有独家知识产权，人工虎骨粉、金天格胶囊成为经国家食品药品监督管理局批准的两个国家一类新药。刘伟表示，作为金天格胶囊的原料药，人工虎骨粉未进入国家药典，导致中药企业无法向金花股份采购人工虎骨粉作为中药原料药，制约了企业经营在原材料产业的延伸，未来可积极关注人工虎骨粉进入药典的动向。

值得一提的是，其人工虎骨酒项目正在积极推进中。“相对于国内4000亿元以上的白酒市场，保健酒目前区区200亿元的规模微不足道。但国内第一大保健酒品牌——劲酒在短短十几年间营收从1亿元增长到66亿元，验证了保健酒领域的快速增长和巨大发展空间。”王风华表示。

从二级市场上看，自去年公司股价全年上涨21.83%之后，今年初以来，截至8月1日收盘，金花股份表现强劲，股价大涨39.82%，跑赢同期上涨4.84%的生物制品板块（申万二级行业），在该板块下属的28家上市公司中，金花股份股价涨幅居前。目前公司市盈率（TTM）达到75.78倍，高于42.78倍的板块行业中值。

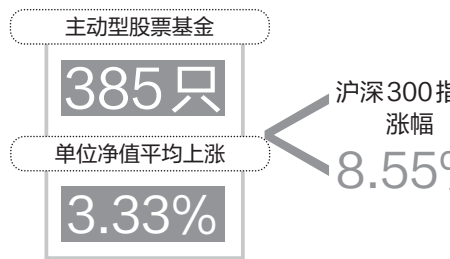
从主力持仓状况上看，同花顺数据统计显示，截至今年一季度末，包括4家一般法人，7家基金等12家主力机构持有金花股份，持仓量总计1.19亿股，占流通A股38.99%。其中，基金持仓与去年底相比，增仓的有2家，增持806.63万股；减仓的0家。

在公司股价跑赢行业指数后，截至7月末，有1家机构发布评级，新增评级为强烈看涨；1家机构对金花股份今年业绩作出预测，平均预测净利润为0.77亿元，平均摊薄每股收益为0.25元，照此预测，公司今年净利润较去年同比增幅为68.90%。

蓝筹崛起“搅乱”股基

数据来源：好买基金、天相投顾

A 多数股基踏空“红7月”



B 提前布局蓝筹成“大赢家”



C 单月涨幅最大



D 基金排名“换脸”

