资金“南下”态度趋谨慎 港股通使用额度回落

本报北京4月21日讯 记者曹力水报道：在本月上旬额度告急之后，近日沪港通额度使用开始回落。据东方财富Choice数据显示，截至4月20日收盘，沪股通再现净卖出，资金流出额度10.23亿元，加上每日额度130亿元，剩余140.23亿元；港股通使用额度仅3.49亿元，当日余额101.51亿元。4月21日，冷清状况持续，沪股通余额120亿元；港股通余额99.15亿元。

据了解，港股通额度波动情况强于沪股通，虽然4月8日、9日，随着“资金南下”，港股通出现火爆场面，额度早早被抢光，但从4月10日开始，港股通额度使用就已不到一半，13日以来，更是继续下跌。中国国际经济交流中心经济研究部部长徐洪才认为，整体来看，沪港通额度剩余越来越高，说明投资者对沪港两地的股市近期的投资热情一改前段时间的高涨，持谨慎态度。

“港股通的变化，说明大家近期投资香港股市的意愿有所下降，部分投资者将投资重点重新瞄准A股市场。”证券公司业内人士告诉记者，从操作手法上，不少内地投资者在香港也是短线为主，甚至当日买卖，在遇到大盘调整的时候，很难再吸引资金流入。

在银泰证券冀璟盛看来，不少投资者把沪港通当作难得的套利机会，一些同时在沪港两地上市的公司，股票之间存在价差，通常是A股相对H股溢价较多，填平价值洼地成了一些投资者投资港股通的主要逻辑。随着4月初的资金大举南下，部分投资者跟风涌入。而从恒生指数来看，13日以来港股大盘震荡，风险显现，加上随着港股股价上涨，两地股票差价缩小，让这部分投资者变得更为理性。

业内人士提醒，不必对此过分悲观。事实上，在经过短期的大幅上涨之后，香港股市本身也需要调整，这是正常的市场规律，沪港通百亿额度本身也很难对两地股市产生太大影响，更多反映的是投资者近期的投资意愿，和对市场的一个熟悉过程。港股目前仍然有值得发掘的投资价值，建议关注逢低买入的机会。

看公司

2015年中国品牌力指数发布

中青旅品牌力位列行业前茅

本报讯 记者顾阳报道：工信部日前发布了2015年中国品牌力指数(C-BPI)研究报告，公布了158个行业的品牌发展情况。报告显示，“中青旅(600138)”的品牌力(466.2)在中国旅行社行业位居第1名。

中国旅行社协会会长、中青旅控股总裁张立军表示，中青旅创立35年来，始终围绕消费者需求展开模式创新、产品创新和服务创新。

据介绍，自2009年起，中青旅营业规模连续实现了40亿元、60亿元、80亿元、100亿元的跨越式发展。目前，公司推出“遨游网+”战略，帮助更多传统旅行社实现拥抱互联网的转型升级，从而打造旅游新生态。“遨游网+”战略包括3项重要计划，即邀约100家旅游产业优质运营商、建设O2O“百城千店”、招募全国英才加入“遨游网+”发展事业。这一战略的实施不仅将进一步推动中青旅的全面互联网化，更将引领中国旅行社行业实现与互联网的合作共赢。

旅游产业与金融产业结合

光大证券牵手海航旅游

本报北京4月21日讯 记者艾芳报道：海航旅游集团有限公司与光大证券股份有限公司(601788)战略合作框架协议签字仪式日前在上海举行。此次双方战略合作框架协议签订，标志着旅游产业与金融产业结合，借助资本市场实现旅游产业快速发展。

根据此次签署的协议，双方将在股权众筹、大投行业务、市值管理、融资租赁、渠道业务、资产证券化、银证业务等多领域开展深入合作，共同推进中国旅游业的深化调整和转型发展。此次双方的战略合作，通过共享资源和技术，为旅游行业注入新的强劲动力，推动旅游行业新发展。

光大证券股份有限公司是由中国光大集团股份公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一，公司于2009年成功在A股市场挂牌上市。目前公司业务重点放在国内外资本市场，各项业务迅速发展，业务规模及主要营业指标居国内证券公司前列，综合实力排名位居业内前10名。海航旅游集团是海航集团三大战略业态之一，涵盖了酒店、航空、旅游、投资金融、IT互联网等多种业务领域的现代大型旅游集团。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆 敏 姜 楠

公募基金经理缘何现“奔私热”

本报记者 周 琳

今日关注

从行业发展视角看，“奔私热”主要反映出公募行业自身要实现长远发展必须“打破藩篱”，加快转型走出去，提升留住人才的能力

伴随股指攀高，公募基金经理离职的数字也创出新高。Wind资讯统计显示，截至4月21日，近1年来离职基金经理达232人，而去年同期仅为156人，同比增幅高达48.72%。其中多数辞职理由为个人创业或直接加盟私募，比如兴全基金的陈扬帆、华夏基金的赵星宇，究竟是何原因导致公募基金经理频频“奔私”？

牛市行情提供契机

除了创业理想、个人因素之外，“行情那么好，我想去奔私”，是不少公募基金经理离职的现实原因。

一名业内人士坦言，“过去在公募基金，即便产品净值翻番，投研人员也难以获得收益。如果碰到牛市，情况会更复杂，别人赚100%，你只赚了70%，你的排名就是在后二分之一，还有可能被扣钱。”

基金经理集中投奔私募，高额回报是诱因。公募基金经理“奔私”后多数可充当私募基金的管理人。而按照一般阳光私募基金的管理办法，私募管理人能从基金投资的收益中提取约20%的回报，以20亿元的资产管理规模来说，假设能够有10%的收益，仅此一项，管理人的年收入就高达4000万元，再加上1%的管理费收入，一个成功的私募管理者的月收入甚至比一般的公募基金经理的年收入高。

放在更加宏观的公募行业发展视角看，“奔私热”主要反映出行业自身要实现长远发展，还必须“打破藩篱”，加快转型走出去，提升留住人才的能力。

一些“老公募”的看法很有参考性。曾经的公募明星基金经理王茹远认为，传统公募基金的调研方式、内部报告、答辩、入池、买卖约束等都不能适应新的变化，大家看到的结果是，越是流程严谨的大基金，投资业绩越赶不上趟。繁文缛节的流程都成了提升投资业绩的桎梏。

相比以往因基金公司内部考核压力、薪金待遇或权力斗争引起的基金经理离职潮，在这一波“奔私热”背后，是基金经理对身份认同的疑惑。民生加银基金前总经理俞岱曦一针见血地说，传统公募目前面临着规模增长的瓶颈。因此，对于基金公司来说，业务多样化的基金子公司和专户将是未来的发展重点。

在行业转型的大背景下，传统公募基金公司的非公募业务加速拓展，公募业务的重要性有所调整，薪资标准相比金融行业其他工作优势有所减小。这也是很多人离职的原因。

“有人认为，公募基金离不开它的金融普惠属性，在风控、信息披露等方面的诸多规范，在一定程度上限制了公募业务发展，这种观点有些片面。公募基金也能在产品设计、内部管理、人才激励约束等方面更加灵活，发起式基金产品的推出、公募股权激励的试水，都说明行业发展潜力还很大。”好买基金研究中心研究员魏璐说。

并非皆大欢喜

私募基金固然有激励机制灵活等优势，但业绩并非“满堂红”。格上理财统计，阳光私募基金今年第一季度的平均收益率为17.39%，其中，进行传统股票类投资策略的阳光私募，2015年一季度平均收益达16.97%，而同期沪深300指数上涨14.65%。

对于所谓的专业投资者来说，阳光私募这样的成绩单很难让人满意。“其实，私募跟其他与证券业务相关的公司一样，都得靠股市行情吃饭，目前阳光私募的收入主要依靠固定管理费和浮动业绩提成，其中浮动业绩提成是绝对大头。”一位小型阳光私募基金公司人员坦言，目前阳光私募基金公司超过1万家，绝大多数基金的业绩都不是很理想。

2014年是2010年以来最好年份，格上理财统计，传统股票策略的阳光私募基金在2014年平均收益率为31.40%，其中行业前10名产品收益率均超过110%。这样的成绩在公募基金产品中屡见不鲜。

从长期业绩表现看，私募基金业绩内部分化严重，与公募基金相比稳健性偏差。不过，业内人士认为，除了诱人的“钱”景之外，私募更多采取合伙人机制，这不仅是利益的捆绑，更是文化的认同，公募基金应借鉴这些私募基金的优点，增加留住人才的筹码。

郑州商品交易所：PTA的期货市场旅行

PTA生产

原油的价格似乎永远在坐过山车，石化产品的价格也是“一夜一个价”。

中国是全球最大的聚酯生产国之一，PTA是生产聚酯的主要原材料。2014年我国PTA新增产能1020万吨，占2013年末全部产能的30%，而2014年我国聚酯产量3268万吨，PTA产能过剩超过1000万吨。

2014年初，PTA期现货价格是7300元/吨，2015年初的价格变成了4400元/吨，跌幅达到40%。对于PTA行业来说，如何规避外盘原油价格隔夜仓的风险也是一道难题。

国际原油期货价格远期升水结构深刻地影响着以原油为源头的化工产品，在原油期货价格远期升水的影响下，2014年12月份以来，PTA期货价格就从远期贴水结构转换成了远期升水结构。在外盘原油大幅下挫的情况下，国内PTA价格随之下跌，但原油期货价格下跌比郑州商品交易所的PTA期货更快，且国内PTA的期现价格已经到了历史低位，因此一些机构投资者将PTA期货作为对冲原油下跌风险的工具。

自去年12月12日郑商所PTA等6个品种开展夜盘交易以来，不仅PTA期货与外盘原油期货的联系更为紧密、跳空次数大幅减少、价格曲线更加平滑、市场运行更加平稳，也大大提升了郑商所的国际化水平。业内专家认为，夜盘交易将中国价格信息及时传递到国际市场，增强了PTA期货价格在欧美时段的价格影响力和权威性，也为国内企业以“走出去”方式化解过剩产能提供了条件。

开放包容 奏响“创新”旋律

如果期货合约设计不能有效地服务于实体经济，那么期货市场存在的本质将为投机所代替。如果一个期货品种不能够有效服务某一产业链，不能使这一产业的资源配置效率提高，那么这个期货品种就是没有前途的，注定在对手盘资金消耗殆尽的情况下，成为一个陨落的合约。所以，产业客户的套期保值是期货市场健康发展和平稳运行的根基。

郑商所统计数据显示，目前PTA期货市场的参与者客户数已达4.9万户，其中法人客户1285个，法人交易占比38%，法人持仓占比41%，现货企业参与的广度和深度都大幅增加。而“服务产业，贴近行业，走进企业”的三业活动，也成为了郑州商品交易所的一个特色。

不过，期货市场毕竟不是现货市场，离开了投机资金的参与，就像鱼儿离开了水，就像鸟儿离开了林。对于交易所而言，也要同时大力发展机构投资者，形成开放、多元、包容的机构投资者队伍。作为一个内陆交易所，郑商所致力于打好两张牌：一张是监管牌，保证市场的交易公平；一张是服务牌，通过“白+黑”、“5+2”的服务，为机构投资者提供相关产业的培训和调研，在设计产品时不仅考虑了产业资金套保的需要，也考虑了投资资金博弈的需求。

PTA运输

如何满足市场需求、守住风险底线、发挥市场功能，更好地服务实体经济？期货市场不仅是一个法治市场，也是一个规则导向的市场，去年郑商所就修订完善了《风险控制管理办法》、《期货交割细则》和《标准仓单管理办法》等业务规则。取消会员持仓限制制度、提高单边市时的交易保证金标准和涨跌停板幅度、降低PTA等品种交易保证金标准、增加PTA免检交割品牌和厂库交割方式以降低交割成本等举措将更好地服务于相关企业。

眼下，面对场外衍生品市场的快速发展和需求、现货市场日渐丰富、海外期货品种的发展和QFII进入，期货市场无法停下创新的脚步，而创新都将围绕着实体经济发展的实际需求，进一步优化期货交易、结算、限仓等基础制度，建立场外期权、掉期等交易方式，以实现多层次的衍生品市场。

监管转型 激发市场活力

将市场做得像空气，为社会为企业提供优质服务而不要影响期货价格，对社会、对企业创造价值而不是给社会、给企业增加负担，因此要尽可能地降低交易成本，尽可能地减少不必要的审批，尽可能地让交易便捷，尽可能地保证空气干净。郑商所为激发市场活力，交易所简化了事前审批程序。在简政放权方面，去年郑商所完善了异常交易监管标准，对因套保、套利交易而发生的非恶意异常交易给予豁免。同时，优化大户报告制度、简化报告程序，减少因临近交割月持仓限制标准调整而出现的大户报告的次数；为提高套保效率，在风险可控的前提下，尽可能满足企业套保需求。2014年郑商所共受理套保申请542份，涉及客户190个，套保申请量494万手，审批量425万手，套保审批率86%，较以往增加5个百分点。

简政放权的核心就是进一步推进市场化进程，通过充分竞争和市场定价，以市场价格来配置资源，从而不仅提高了资源配置效率，也捍卫了市场公平。完善监管，不仅意味着放松管制激发市场活力，同时也意味着市场不能任性。

近年来，郑商所通过查审分立、简化事前审批并加强事中和事后的监管，全力保护中小投资者的合法权益。市场监察方面，遵照违规线索全移交、符合标准的违规线索全调查、调查结果全审理、违规行为全处理，并严格依据业务规则，采取约见警示谈话、限期说明情况、暂停出金、限制交割业务、限期平仓、强行平仓等限制性措施。数据显示，2014年交易所共处理异常交易及违规交易379起，约见客户警示谈话6次，调查终结的违规交易案件34起，已审结16起，对28名当事人分别给予警告、通报批评、暂停交易、责令返还违规所得、没收违规所得等处分。同时，认定实际控制关系账户544组，涉及客户866个，其中调查并认定对市场有重大影响的实际控制关系账户11组，涉及客户32个。

PTA装卸

·广告