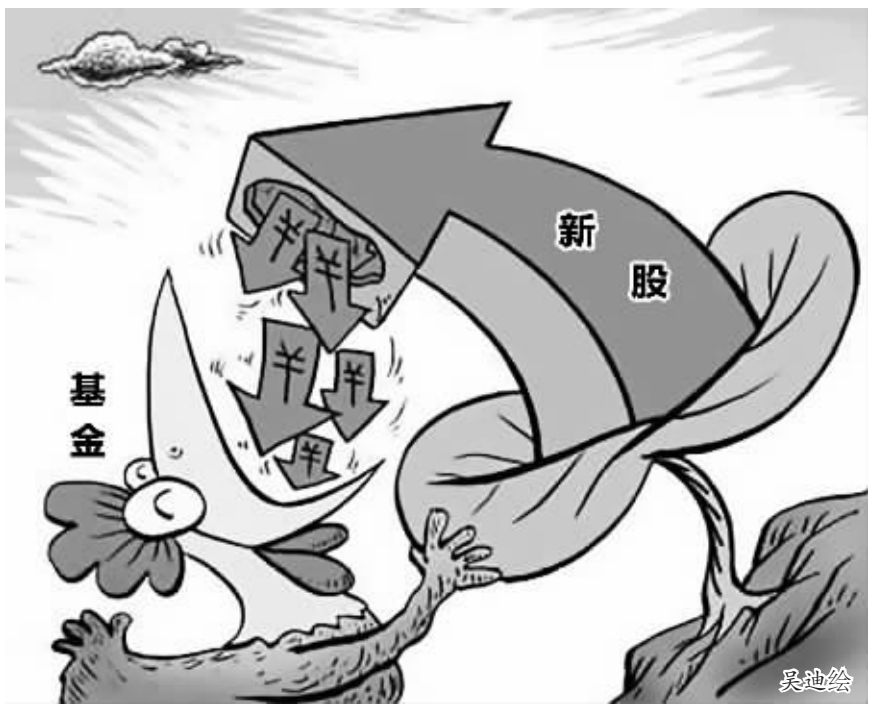
散户眼里的“中签王”，收益却如“蚊子肉”——

基金打新进入“薄利多销”模式

本报记者 周 琳

今日关注

对于资金量有限的中小投资者来说，申购新股具有“低风险、高收益”的特点，借道打新基金分享新股盛宴似乎有利可图，然而基金打新也并非稳赚不赔



5月5日至5月7日，23只新股在连续3个交易日内密集申购。新股接连登场，打新基金也备受市场追捧。统计显示，今年以来58家基金公司累计获配2000余次新股机会，俨然已成为散户眼中的“中签王”。

然而，记者采访发现，在二级市场行情好的时候，基金打新不但要承担各类机会成本，而且收益并没有过去高。

不再如同“中彩票”

2014年初修改后施行的《证券发行与承销管理办法》。对网下投资者报价、回拨比例、配售等做了修改。其中，“取消有效报价投资者数量上限、非个人投资者应当以机构为单位进行报价，以及网上投资者有效申购倍数超过150倍的，回拨后网下发行比例不超过本次公开发行股票数量的10%”等几项新规，直接导致网下机构配售比例的急剧下降。

比如，4月24日上市的金石东方、珍宝岛等10只新股的平均网下配售中签率仅为0.145%，网上发行中签率则高达0.475%。在2014年新规施行前的打新第一季，48只新股的机构网下申购获配比率高达15.39%。在中国银河证券基金研究中心分析师李兰看来，目前无论是与散户比，还是与过去比，机构能吃到的“肉”都少了一大块。

李兰认为，目前的网上打新收益对于基金来说，只相当于“蚊子肉”。

业内人士表示，新规施行前的打新基本按照基金产品计算，没有中签的基金都要被“剔除”掉，剩下“中彩票”的基金产品数量很少，这些基金最低的净值增长率是1至2个百分点，好一些的可达4个百分点。而新规施行后，按照机构数量计算，约7成机构连同旗下数百只基金产品都能中签，每只基金获配的新股数量自然相对减少，变成“薄利多销”的局面。

“薄利多销”让基金打新魅力下降，但部分基金公司仍乐此不疲。一方面是因为新股相对收益高、风险小。南方基金首席策略分析师杨德龙认为，目前新股仍具有一定稀缺性，且定价偏低，其上市后涨幅可观。今年的上市新股首日平均涨幅超过40%，相对于其他理财产品有一定竞争力。

另一方面，有相当一部分股市表现不佳的中小基金公司渴望借助打新噱头快速提升知名度、扩大规模。“真正在二级市场表现优异的基金公司一般没有精力参与打新。大的基金公司参与打新，更多的是出于提升基金品牌效应、吸引潜在基民考虑，最终意在提升规模、增加收益。”好买基金研究中心研究员魏璐说。

“另外，对于一些自身设计为低风险的基金品种，比如养老基金，其参与打新自然是比投资股票二级市场更稳健的方式。”魏璐说。

也须防范“黑天鹅”

基金打新并非稳赚不赔。一是高仓位打新得不偿失，二是仍有新股破发的潜在风险。李兰解释道，按照《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》，持有一定数量非限售股份的投资者才能参与网上申购。网上配售应综合考虑投资者持有非限售股份的市值及申购资金量，进行配号、抽签。

简单说，过去打新是拼资金规模、拼概率，如今除了资金量以外，还要持有相当数量的股票作为申购“门票”。这就将不直接从二级市场主动买入股票的债券型基金挡在门外。

对于股票型基金来说，新股方案必须明确每位投资者网上申购数量的上限，最高不得超过本次网上初始发行股数的千分之一。以10亿元的基金规模测算，单一股票打新对净值的最大贡献也仅有万分之五。基金规模越小，相应收益占比会大一些，基金规模越大，收益占比可能越小。在二级市场行情好的时候，基金高仓位打新常常得不偿失。

从历史收益来看，基金参与申购新股并不是稳赚不赔的买卖。Wind数据显示，在过去的10余年中，有4年出现新股上市首日破发的情况，新股破发家数分别为3家、26家、77家、41家。特别是2011年和2012年，破发率分别达到27.30%和26.45%。

基金打新还有可能遇上“黑天鹅”。此前，中国证券业协会发布公告称，为规范打新，对2014年9月至12月期间的43个首次公开发行股票项目中，违反有关规定的31个股票配售对象列入黑名单，其中就包括4家公募基金。

资本论坛

注册

董登新

近期A股市场走出了一波牛市行情。笔者认为，应抓住目前的牛市良机，同时推进两方面改革：一方面是加速推进IPO注册制改革；另一方面，在我国企业年金和职业年金发展滞后的情况下，加速证券投资基金大规模扩容。

近日，《证券法》修订草案已进入人大审议程序，注册制正渐行渐近，将IPO审核权下放证券交易所，有利于监管部门集中精力加强市场监管，严打证券违法犯罪行为。

注册制通过简化IPO审核程序、降低IPO门槛，可以实质性地提高IPO效率，降低IPO成本。相应地，也会使得单个企业的IPO募资规模缩减，超募现象逐渐消失。市场化的IPO注册制能够充分发挥资源优化配置的功能。哪些企业能够上市，哪些企业不能上市，以及它们有多大投资价值，将更多地依赖于或取决于市场与投资者的自主选择与判断。

因此，在IPO注册制的环境下，股市需要足够专业化的机构投资者群体。为此，必须大力培育和发展各类机构投资者群体。目前，由于我国企业年金和职业年金发展滞后，证券投资基金的品种创新与规模扩容成为当务之急，尤其是要加速证券投资基金规模扩容。证券投资基金既是最重要的集合投资者和组合投资者，同时也是价值投资、长期投资、理性估值的引领者，还是个人投资和家庭理财的重要工具。事实上，大力发展证券投资基金的过程，也是A股市场“去散户化”的过程，这必将是一个十分必要而自然的过程。

截至2014年底，全球证券投资基金净资产总额为31万亿美元，其中，美洲占57%，欧洲占31%，亚太及非洲地区合计仅占12%。我国证券投资基金净值总规模只有0.8万亿美元，不到世界的1/30，不及美国的1/15。

照此比较，为配合IPO注册制推行，作为IPO注册制推行的后续配套改革措施，未来5年内至少应将我国证券投资基金净值规模做大10倍以上，也就是接近8万亿美元的规模，这大体相当于现在美国共同基金规模的一半。这将大大加速中国股市“去散户化”的过程，同时也会有利于提升市场有效性及中国股市对外开放的水平，提高中国股市的国际地位及国际竞争力。

本版编辑 陆 敏 熊 欣

深交所将为互联网企业设立差异化上市条件

本报北京5月7日讯 记者温济聪报道：深圳证券交易所日前在北京举办互联网行业座谈会，旨在更好地落实“互联网+”行动计划，提升资本市场对互联网企业的支持力度，为互联网企业设立差异化上市条件。

深交所负责人表示，“互联网+”已经上升为国家战略，互联网行业正处于非常好的发展机遇期，未来成长空间广阔。深交所一直以来高度重视以互联网企业为代表的创新型企业的发展，目前已有34家互联网上市公司，其中创业板26家，这些公司上市后取得了快速发展，也获得了资本市场和投资者的高度认同。

该负责人同时表示，当前推进与落实股票发行注册制改革的一个重要方面就是要增强市场的包容性，满足更多企业上市融资需求，同时大力支持互联网企业和高新技术企业到创业板上市。

据悉，深交所将进一步优化相关规则，设立差异化的上市条件，细化行业信息披露要求，建立符合企业成长规律和经营特点的制度体系。同时将探索在主板、中小板、创业板建立分道、分行业审核机制，完善针对互联网企业的审核制度安排。

上证互联网等主题指数即将面世

本报北京5月7日讯 记者曹力水报道：上海证券交易所和中证指数有限公司将于5月29日正式发布上证互联网主题指数、上证互联网金融主题指数和中证海洋经济主题指数。

据介绍，上证互联网主题指数选取包括互联网技术与软件，互联网平台运营商、互联网内容服务提供商等有代表性的100家公司作为样本股，采用自由流通调整市值加权，并对个股设置10%的权重上限；上证互联网金融主题指数选取支付、融资、投资、保险、金融信息服务以及其他与互联网金融相关的50家代表性公司作为样本股，采用等权重加权方式计算；中证海洋经济主题指数选取船舶制造、风电设备、港口、海洋捕捞、航空装备、航天装备、航运Ⅲ、水产养殖、油气钻采服务等代表性的100家公司作为样本股，采用等权重加权方式计算。

相关数据显示，上证互联网、互联网金融和中证海洋经济主题指数总市值分别为3.28万亿元、1.77万亿元和2.26万亿元，自由流通市值分别为1.89万亿元、1.11万亿元和8832亿元。

中国银行业监督管理委员会关于颁发《中华人民共和国金融许可证》的公告

根据《中华人民共和国外资银行管理条例》（国务院令第657号）和《中国银监会外资银行行政许可事项实施办法》（中国银监会令2014年第6号）的有关规定，中国银行业监督管理委员会宁波监管局批准兆丰国际商业银行股份有限公司宁波分行开业，其机构名称为：兆丰国际商业银行股份有限公司宁波分行（Mega International Commercial Bank Co., Ltd. Ningbo Branch）；该分行营运资金为10亿元人民币等值的自由兑换货币；核准蔡戊鑫（Tsai，Wu-hsin）该分行行长的任职资格。现予以公告：

兆丰国际商业银行股份有限公司宁波分行

Mega International Commercial Bank Co., Ltd. Ningbo Branch

机构编码：B0998B133020001

许可证流水号：00599162

业务范围：在下列范围内经营对各类客户的外汇业务：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理票据承兑与贴现；买卖政府债券、金融债券，买卖股票以外的其他外币有价证券；提供信用证服务及担保；办理国内外结算；买卖、代理买卖外汇；代理保险；从事同业拆借；提供保管箱服务；提供资信调查和咨询服务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

批准成立日期：2015年04月27日

住所：浙江省宁波市江东区中山东路1880号

发证机关：中国银行业监督管理委员会

发证日期：2015年04月29日

以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站（www.cbrc.gov.cn）查询。

中国银行业监督管理委员会河南监管局关于颁发、换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行业监督管理委员会河南监管局批准、核准，颁发、换发《中华人民共和国金融许可证》。业务范围：许可以下机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。现予以公告：

中信银行股份有限公司安阳文峰大道支行
机构编码：B0006S341050004
许可证流水号：00584840
批准成立日期：2014年08月20日
机构地址：河南省安阳市殷都区（文峰大道）梅元庄街道办事处钢一路108号院B区B9号楼1单元的1-2层
发证机关：中国银行业监督管理委员会安阳监管分局
发证日期：2014年08月20日

中信银行股份有限公司平顶山龙源支行
简称：中信银行平顶山龙源支行
机构编码：B0006S341040003
许可证流水号：00585032
批准成立日期：2014年10月24日
机构地址：平顶山市新华路南段平顶山供电公司6号院教育楼一、二层
发证机关：中国银行业监督管理委员会平顶山监管分局
发证日期：2014年10月27日

中信银行股份有限公司洛阳联盟路支行
简称：中信银行洛阳联盟路支行
机构编码：B0006S341030007
许可证流水号：00492846
批准成立日期：2014年10月24日
机构地址：河南省洛阳市涧西区联盟路53号街坊名仕嘉园10幢114-117商铺
发证机关：中国银行业监督管理委员会洛阳监管分局
发证日期：2014年10月27日

中信银行股份有限公司南阳工业路支行
简称：中信银行南阳工业路支行
英文名称：CHINA CITIC BANK CORPORATION LIMITED
机构编码：B0006S341130004
许可证流水号：00585215
批准成立日期：2014年11月24日
机构地址：河南省南阳市卧龙区工业路梅溪新村一、二层
发证机关：中国银行业监督管理委员会南阳监管分局
发证日期：2014年11月24日

中信银行股份有限公司巩义支行
简称：中信银行巩义支行
机构编码：B0006S241010024
许可证流水号：00585765
批准成立日期：2014年12月12日
机构地址：河南省巩义市新兴路118号皇家花园西南面一至三层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2014年12月17日

中信银行股份有限公司中牟支行
简称：中信银行中牟支行
机构编码：B0006S241010025
许可证流水号：00585772
批准成立日期：2014年12月23日
机构地址：郑州市中牟县商都大道61号广惠花园2号楼一、二层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2014年12月24日

中信银行股份有限公司郑州中州大道支行
简称：中信银行郑州中州大道支行
机构编码：B0006S241010027
许可证流水号：00585774
批准成立日期：2014年12月23日
机构地址：郑州市郑东新区中州大道与白庄街交叉口白庄街6号诚建大厦1、2层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2014年12月24日

中信银行股份有限公司焦作新区支行
简称：中信银行焦作新区支行
英文名称：CHINA CITIC BANK CORPORATION LIMITED
机构编码：B0006S341080005
许可证流水号：00494222
批准成立日期：2014年12月09日
机构地址：焦作市解放区人民路（中段）485号
发证机关：中国银行业监督管理委员会焦作监管分局
发证日期：2014年12月15日

中信银行股份有限公司郑州现代城支行
简称：中信银行郑州现代城支行
机构编码：B0006S241010010
许可证流水号：00585834
批准成立日期：2005年12月28日
机构地址：郑州市经三路北86号金印现代城6号楼1、2层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2015年03月02日

中信银行股份有限公司郑州航空港区支行
简称：中信银行郑州航空港区支行
机构编码：B0006S241010028
许可证流水号：00585838
批准成立日期：2015年02月10日
机构地址：郑州市航空港区四港联动大道与云港路交叉口北100米路东润丰悦尚商业广场21号楼1单元一、二层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2015年03月02日

中信银行股份有限公司新郑支行
简称：中信银行新郑支行
机构编码：B0006S241010029
许可证流水号：00585856
批准成立日期：2015年04月15日
机构地址：新郑市中华路与人民路交叉口东北角市民服务中心一、二层
发证机关：中国银行业监督管理委员会河南监管局
发证日期：2015年04月16日

以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站（www.cbrc.gov.cn）查询