

财富

周刊
WEEKLY

理性投资，财智生活

财眼看市

债市开放创新大有可为

刘优辉

对于债券市场的开放与创新，笔者认为，开放，就是走出去、引进来；创新，就是生产条件和生产要素的重新组合。

债市需要创新理论、制度与科技，形成新的债市文化，这是促进经济社会协调发展的助推器，债市创新也是推进供给侧结构性改革的原动力；债市的创新是债市开放的核心，通过引进来、走出去，可以提高我国在全球经济治理中的制度性话语权，为构建广泛的利益共同体提供支撑；债市的创新与开放必将使全体人民在共建共享中有更多获得感。

债市的开放与创新必须注重安全与效率的统一。安全，关键在于要把握一个底线，就是指债市开放与创新要防范不出现大的系统性风险。在经济增速持续下滑的不利形势下，要防范大面积违约引发金融机构间的“交叉感染”，带来全局性金融风险。因此，有必要探索将债券这种系统重要性资产的扩张活动纳入宏观审慎管理范畴。

效率，是在不出现大的系统性风险的前提下，通过债市的开放与创新促进市场的高效与经济。包括：创新更多品种，让境内外投资者有更多更方便的投资选择；降低准入门槛，取消审批制，加快推进注册制；创新发行机制，改进交易结算方式，提高交易结算效率；向境内外各类投资者开放，改善基础设施建设，实现国内多个市场及托管结算机构的互联与统一以及境内外债市的互联互通；统一市场监管、统一市场标准，降低费率，并配套财税政策支持。这些急需通过开放与创新逐步解决，以提升债市效率。

债市的开放与创新可把握好两个着力点：第一个着力点是绿色可持续。去年底，央行发布公告，允许金融机构在银行间债券市场发行绿色债券，非金融企业绿色债券及绿色企业债券也已出台；第二个着力点是普惠共享。具体体现在以下几个方面：

第一，简化发行流程，降低发债门槛。2015年以来，证监会修改《公司债券发行与交易管理办法》，体现了注册制特征；央行发布第9号公告取消银行间债券市场交易流通审批；国家发展改革委下发《关于进一步推进企业债券市场化改革有关工作的意见》和《关于简化企业债券申报程序 加强风险防范和改革监管方式的意见》放宽企业债发行要求。这些对于简化发行流程，降低发债门槛，普惠共享促进实体经济特别是中小企业通过债市融资，降低直接融资成本，都具有重要的标志性意义。

第二，提高直接融资比重，扩大债券市场规模。随着债券规模的不断扩大，债券品种也将日益丰富，相应地，投资者在有需求时将真正能以合适的价格享受到及时、方便、优质的各类型债券服务。

第三，统一国内外两个市场，实现互联互通。长期以来，国内债形成了以银行间为主、交易所和商业银行柜台为辅的市场结构，市场之间存在着交易机制、托管结算、交易主体、交易品种等方面的分割。未来，协调完成三个市场对于盘活社会资金，提高资金使用效率，更好地支持实体经济，为个人投资者提供更多投资机会，都具有重要的促进作用，也是落实普惠共享理念的具体体现。

第四，实现债市国际化。除去国内债市，向境外发行人民币债券的“点心债”市场、国外机构在境内发行人民币债券的“熊猫债”市场都方兴未艾。广大人民群众有望共享并成为人民币国际化和资本账户开放的最大受益者。

（作者为中国农业发展银行资金计划部副总经理）

二季度，公募基金规模缩水、盈利回升，风险偏好依然保守——

公募稳中淘金

本报记者 周琳



截至7月27日，公募基金二季报披露完毕，多数基金公司抓住今年二季度的市场反弹机会打了“翻身仗”。在106家基金公司中，有98家获得正收益，而今年一季度这一数据仅为21家。在备受关注的规模排行榜上，尽管老牌基金公司的座次未有大幅调整，但规模变动仍较为明显，规模增减在500亿元上下的公司至少有6家。在基金盈利增加、产品发行提速、监管趋严、创新加强的背景下，关于公募基金规模和业绩的竞赛将更加激烈。

规模缩水 盈利增加

中国银河证券基金研究中心最新统计数据表示，截至6月30日，108家基金管理人共管理3069只公募基金（剔除已经终止运作以及暂停运作的基金），管理公募基金资产净值7.96万亿元，份额规模7.63万亿份。与2015年底相比，资产净值规模减少4444亿元，份额规模减少481亿份。

从基金类别来看，今年上半年，规模增加的品种只有债券型基金、QDII基金和投资黄金的基金，股票型、混合型基金的规模都出现缩水。从具体公司看，华夏基金、易方达基金等老牌基金公司环比第一季度表现不佳，而博时基金规模增幅近700亿元，鹏华基金、工银瑞信、天弘基金规模增幅都在500亿元以上。从份额规模变动来看，主要是混合型基金规模出现小幅回调。而前十大基金管理人管理公

募基金资产均超2000亿元，共管理资产净值39352亿元，行业占比49%，行业集中度略有下降。

中国银河证券基金研究中心总经理胡立峰认为，结合上半年基金业绩来看，市场避险情绪浓厚，新增资金流向了黄金和债券型基金，特别是定期开放的债券型基金增长迅猛。此外，受诸多因素影响，今年上半年，QDII基金的规模大幅增加。而股票型基金与混合型基金资产净值规模缩水与股票市场的波动存在密切关系。

在规模整体缩水的背景下，基金的盈利表现抢眼。二季度公募基金在消费、食品、有色等板块的布局表现不俗，整体收益达767.30亿元，相比于今年第一季度亏损3098.02亿元的成绩，赚钱效应明显改善。其中，兴全基金以17只基金实现19.62亿元盈利、平均单只基金盈利1.15亿元的水平排名首位。

今年第二季度，盈利贡献最大的是混合型基金。二季度混合型基金盈利331.38亿元，占二季度基金盈利总额的43.19%。货币型基金盈利288.89亿元，较一季度下降17.14亿元，占二季度基金盈利总额的37.66%，对整体收益贡献较大。此外，股票型基金盈利62.18亿元，较今年第一季度有明显改善，占二季度基金盈利总额的8.10%。

此外，仍有部分基金产品业绩表现不佳。今年上半年，共有200余只主动管理的权益类基金产品收益率跑输上证指数涨幅。其中有10余只基金亏损超过

30%。同花顺iFind统计显示，中海基金旗下具备可比数据的43只基金中，今年上半年总回报为负值的达23只，其中有16只基金亏损10%以上。

避险品种受到青睐

债券型基金和保本型基金是第二季度基金市场的亮点。其中，债券型基金的资产净值由一季度末的9031.14亿元增加至二季度末的1万多亿元，增幅主要来自纯债型基金。而在审批收紧、保本型基金稀缺的背景下，保本型基金资产净值由1788.06亿元增加至3228.20亿元，几乎翻倍。

避险基金产品规模增加与其自身的赚钱效应有关。今年二季度，保本型基金盈利11.89亿元，债券型基金的盈利水平虽然环比有所回调，但仍然贡献35.14亿元。

“今年二季度债券市场多空因素交织，市场波动剧烈，但未出现方向性走势。”兴业证券分析师黄伟平认为，今年第二季度新成立的债券型基金数量与规模均有明显上升，其中中长期纯债基金占比超过80%。这显示新发债券型基金受到欢迎。

在二季度最受投资者欢迎的产品当属保本型基金。统计显示，保本型基金在过去3个季度发行规模较大，今年上半年保本型基金发行数量约60只，远高于去年同期的15只，发行总规模超过1300亿元，远超去年同期的约200亿元，单只募集资金

规模也较高。这反映出在当前资产配置过程中，资金的风险偏好仍然较保守。

从大类资产配置角度也能看出二季度公募基金整体追求避险的投资理念。在全部公募基金的大类资产配置中，二季度公募基金债券配置占比增加至39%，现金配置占比小幅下降；债券型基金资产配置结构较一季度无明显变化，债券占比小幅上升，达到90.5%。

从二季报的杠杆率角度看，公募基金本身的杠杆率水平在二季度有所下降，也体现出管理人求稳的心态。二季度全部公募基金总体杠杆率（基金资产总值/基金资产净值）较一季度末下降了1.9%，降至105%。债券型基金杠杆率在一季度小幅上行后大幅回落13个百分点，降至108%。

国泰君安证券分析师张莉认为，今年二季度债市一扫之前的阴霾，公募基金面临的赎回压力大幅减轻，同时大量资金涌入，叠加金融机构去杠杆的相关举措，导致杠杆率出现大幅回落。

权益配置回归防御性行业

在投资者最关心的权益类产品仓位走势方面，今年二季度，全部公募基金持有制造业市值8865亿元，金融业市值1647亿元，信息技术市值1472亿元，合计持有三大行业1.20万亿元，占公募基金全部股票市值的76%。总体看，今年二季度，公募基金增加了制造业和采掘等行业的配置，降低了信息技术、金融、农林牧渔、房地产和建筑等行业的配置。

上海证券基金评价研究中心分析师蔡云瀚认为，基金业目前布局依然追求“稳”字，尽管在消费、有色等板块上配置热度有所增加，但在行业的选择上未出现明显的抱团取暖态势。

从板块分析，今年二季度基金增配主板资金超过5%，资金流出中小板和创业板。以主动型股票基金和主动型混合基金为例，二季度基金前10大重仓股持仓总市值6852亿元，其中投资中小板比重下降5.45个百分点，创业板和深市主板比重变化不大，沪市主板比重上升5.25个百分点。

从仓位看，占总数60%的权益类基金的股票持仓均有所增加。在减仓的基金中，变动幅度在5个百分点以内的基金仍占多数，占权益类基金的四分之一。同时，选择高位运作（股票仓位在80%以上）的权益类基金占据半壁江山，约有三成的权益类基金保持低仓位（股票仓位在60%以下）运作。

“这说明今年二季度以来，虽然权益类基金规模较一季度有所降低，但是整体上基金的权益仓位呈现主动增加态势。在股票市场并未出现明显回暖前，多数权益类基金仍选择小幅调整，保持观望。而近半数权益类基金选择低仓位运作，希望能够通过精选个股获取超额收益，部分混合型基金仍保持轻仓观望状态。”蔡云瀚说。

从持股角度看，食品饮料等蓝筹股受到青睐。凯石金融产品研究中心高级分析师桑柳玉认为，“今年以来，市场出现调整，机构对成长股的态度有所转变，有业绩支撑的低估值蓝筹股成为追捧对象。而从基金抱团股来看，股票以绩优股为主，既受益于防御需求，食品饮料类股票，又有受政策驱动的核心、电力股，还有受益于行业发展的计算机类股票等，纯粹的概念类股票受青睐程度下降。”

理财新发现

选准保险，让学生暑期旅游更安心

本报记者 李晨阳

“去哪儿网”日前发布的暑期出行数据显示，当前独自购票乘飞机的学生族已占到整体学生族用户的19.24%，同比提升4.77%。其中，大学生独自乘坐飞机是整体学生族用户中占比最高的，达到12.31%；独自乘飞机出行的中学生占比4.33%，小学生占比2.59%，年龄最小的仅为10岁。

当下正值学生暑期，外出旅游成为暑期活动的主要选项之一，面对市场上琳琅满目的旅游保险产品，家长如何挑选？

分清产品种类

旅游保险是针对旅游途中可能发生各种意外（除疾病、外科手术、自杀、战事、职业性运动竞赛与故意行为外）所导致的一切意外死亡事故所做的保障，一般皆可获得保险公司理赔。通常情况

下，旅游保险分为旅行社责任险和旅游意外伤害险两种。

根据国家旅游局的规定，旅行社必须投保旅行社责任险，游客一旦参加旅行社组织的旅游活动，就可享有该项保险的权益。对于旅游意外险，旅行社只是向游客推荐，并不强制购买。

“旅行社责任险是承保旅行社安排的行程范围内的责任，具体是指因为旅行社疏忽、过失所导致的损害发生，游客便可获得赔偿。”英大泰和财产保险股份有限公司相关负责人表示，旅游意外险则是对游客自行活动产生的意外伤害进行理赔。

家长们在给孩子投保时，还应注意旅游意外险和意外险的区别。中国人民大学财政与金融学院副教授张俊岩说，“意外险包含意外伤害、意外身故、意外残疾、意外医疗费用补偿等保险责任，多数产品承保期限为一年。旅游意外险则针对旅

游出行过程中，所发生的意外事故所提供的风险保障，通常情况旅游意外险还对航班延误、行李证件损失、紧急救援等服务。同时，多数旅游意外险产品保障期限短于意外险产品的保障期限。”

注意投保细则

近年来，我国旅游保险投保率不断上升。据中国旅行社总社（上海）有限公司相关负责人介绍，投保率上升主要有两方面原因：一是民众生活水平不断提高，风险意识不断强化，游客普遍认为投保后，保险公司可以为自己发生意外时分担风险、降低损失；二是互联网保险飞速发展，产品的场景化设计和购买渠道都更加贴合游客的需求。同时，保险公司的理赔环节和服务不断趋于简便快捷，也是投保率上升的重要原因。

中国人民大学财政与金融学院副教授何林提醒家长，在购买旅游保险时，不要忽略所选保险的保障期限与孩子的出行时间是否匹配，一般情况下，旅游保险保障期限应该不短于出行时间。另外，要注意责任免除条款，有些保险产品是不承保旅行期间进行跳伞、蹦极、攀岩、潜水、滑雪和探险等高风险运动时造成的伤害，如果游客要进行类似的高风险运动，可以投保涵盖这些项目的保险产品。

记者查阅相关信息发现，中国人民保险、阳光保险、中国太平保险等保险公司的官方网站上显示，均有特别为包括蹦极、潜水、急流漂流、滑雪、冲浪在内的热门高风险运动项目所提供保障的保险产品，以帮助客户进行高危运动时分担风险。“今后，随着保险行业的发展，相关产品设计和服务水平均会得到优化，也会有更多的产品供家长们选择。”张俊岩说。