

基金经理：6月份解禁潮不会演变成减持潮

编者按：6月份即将到来的解禁高潮多少让投资者惴惴不安，或许有一大波公司股东正在减持的路上。解禁潮会演变成减持潮吗？《证券日报》重点观察了基金重仓的解禁股，发现有不少金融资本对其趁机举牌。如基金经理所言，国泰君安不会步国金证券后尘，17只破发的定增股有可能成为抢手货。解禁，基金准备好了！

国金证券刚解禁便遭机构抛售 国泰君安6月份会步后尘？

本报记者 赵学毅

6月26日，基金重仓股国泰君安将有33.38亿股限售股将解禁，解禁市值约575亿元，为6月份的第一解禁大户。《证券日报》基金编辑部(官方微博微信：证券日报微基金)注意到，在5月27日刚刚解禁的国金证券，当天遭遇机构的抛售。那么，国泰君安解禁后是否会遭遇机构的减持呢？

“两者虽同为券商股，且近期走势十分相近，但国泰君安解禁后的走势未必会步国金证券后尘。”北京一基金分析师对《证券日报》基金编辑部记者表示，国泰君安的估值明显优于国金证券，持有机构减持意愿不强，而且控股股东明确示意拟增持。

国泰君安解禁575亿元 10家基金公司重仓持有

沪指在2800点附近盘整已经14个

交易日，在这个敏感时期，任何一个负面消息都牵动着市场神经，而6月份解禁成为近日市场关注的焦点。

据《证券日报》基金编辑部及同花顺iFind最新统计，6月份，沪深两市限售股解禁数量为157.9亿股，较5月份的179亿股有所下降，但以5月27日收盘价计算，6月份解禁市值为2433.9亿元，较5月份的2197.3亿元增加逾200亿元，为2016年解禁市值第二高的月份。其中，6月份的第一解禁大户是去年6月26日上市的国泰君安，今年6月26日将有130家股东合计持有的33.38亿股限售股解禁。以国泰君安上周末17.23元的收盘价计算，其6月份解禁的总市值575.15亿元，占6月份解禁市值总和的23.63%。

值得注意的是，国泰君安解禁的130家首发原股东中未现公募基金的身影，而截至今年一季度末，共有10家基金公司旗下的12只基金重仓持有该

股，其中6只基金为今年一季度新进持有该股。具体来看，融通基金旗下的融通巨潮100指数(LOF)，一季度新进持有该股145.11万股，持股市值为2860.12万元，为持有该股规模最大的公募基金；新华基金旗下3只基金合计持有该股126.80万股，持股市值为2499.23万元，其中新华优选消费混合减持30万股至70.00万股，新华阿鑫一号保本混合持股未变仍为29.00万股，新华鑫回报新进27.80万股。此外，易方达基金旗下基金持有该股市值也超过1000万元。

不会步国金证券后尘 机构减持国泰君安概率小

《证券日报》基金编辑部记者注意到，2016年3月份，国泰君安控股股东国金证券拟将增持计划的实施期限由6个月延长至12个月(自2015年9月7日起

算)，累计增持股份的比例由“不超过公司已发行总股份的2%”进一步明确为“不少于公司已发行总股份的0.5%，但不超过公司已发行总股份的2%(含已增持股份)”。

控股股东拟增持，为其他持有机构提振了信心。“国泰君安是盈利能力突出的综合型券商，实现A股上市后资本实力大幅提升，我们看好其未来综合金融服务平台建设。近期重仓持有国泰君安，6月份该股首发解禁，我们也不打算对其减持。”北京一不愿具名的基金经理对《证券日报》基金编辑部记者明确表示，另外，进入5月份之后，市场对深港通开通的预期逐渐升温，反应在资本市场上，直接体现为相关股票的异动，将直接刺激基本面扎实、估值较低、弹性大的券商股的表现。

记者通过对比国泰君安与国金证券发现，虽同为券商股，但其估值、股

东持股特点等有着明显区别。

国金证券是定增股解禁，8家定增机构有5家是公募基金，分别是创金合信基金(解禁2291.67万股)、平安大华基金(解禁3749.99万股)、国泰基金(解禁734.04万股)、财通基金(解禁3711.62万股)、申万菱信基金(解禁2619.72万股)，5月27日解禁当天该股出现大宗交易，卖方为机构专用，溢价率为-9.75%，成交额为220.2万元。而国泰君安为首发解禁，未现基金席位，并且同样是首发解禁的东兴证券和东方证券(合计解禁25.63亿股)，在2月26日和3月23日相继解禁后均未出现机构减持的情况。

从估值上看，国泰君安2016年预测每股收益为1.67元，预测市盈率为10.32倍，目前动态市盈率为13.37倍；而国金证券目前动态市盈率为20.60倍，2016年预测每股收益0.60元，预测市盈率为20.33倍，估值明显高于国泰君安。

“手心宝”沦落“路边草” 基金参与18只定增解禁股17只已破发

本报见习记者 侯小溪

仅时隔一年，公募定增已由赚得盆满钵满变得惨案不断。据《证券日报》基金编辑部(微博微信：证券日报微基金)统计发现，6月份面临解禁的个股中，涉及基金的个股有18只，其中已有17只破发，包括3只跌逾四成，1只股价已经腰斩。

记者发现，上述18只股票的解禁市值合计126.33亿元，共涉及25家基金公司，其中“定增王”财通基金涉及11家上市公司限售股解禁，合计5.85亿股，最新市值(截至上周收盘)合计41.47亿元，属于6月份获解禁筹码最多的基金公司。此外，创金合信基金获解禁市值13.61亿元，平安大华基金获

解禁市值11.56亿元，亦是获解禁市值较高的基金公司。

值得注意的是，上述18只定增解禁股有17只已跌破发行价，解禁后这些股票会否从基金的“手心宝”沦落为“路边草”，而被批量减持呢？

恩华药业股价负偏离四成

6月份解禁涉及基金的个股中，相对定增发行价，安徽水利跌去39.95%，奥德德跌去24.13%，北部湾港跌去26.05%，北方国际跌去33.94%，隆基股份跌去了25.81%，南京银行跌去了15.18%，石化机械跌去了52.13%，中国铝业跌去了32.41%。

2015年6月30日，恩华药业发布《非公开发行A股股票之发行情况报

告暨上市公告书》，以41.08元每股的发行价，发行1342.28万股。据同花顺数据，恩华药业最新股价为23.51元，相对发行价已跌去了42.77%，是上述18只涉及基金个股中，除发生高送转的个股跌幅最大的股票之一。

该次恩华药业解禁股涉及鹏华基金、华安基金、东海基金、创金合信基金、信达澳银基金。

公告书中称，该次募集资金投资建设项目均符合我国的相关产业政策和发展趋势，为发行人现有业务的深化和延伸。通过引进国内外先进的技术装备，同时利用发行人现有的基础设施和人力资源、技术资源、经验积累等，募集资金投资建设项目的实施将有利于保障和提升发行人主

要原料药和制剂产品的生产能力，扩大产品市场占有率，抓住我国人口老龄化进程加快、居民支付能力增强、中枢神经领域病患人数的不断增长和就诊率的不断提高等背景下的中枢神经药物行业发展机遇，增强发行人竞争实力和抵抗市场风险的能力，进一步提高发行人盈利能力，提升未来发展潜力。

据预估，恩华药业解禁日期为6月30日，面对如此亏损基金何去何从，《证券日报》基金编辑部将持续关注。

汉中航机高送转无补浮亏

值得注意的是，17只跌破发行价的个股中，道明光学、广汽汽车、汉中

精工、界龙实业、铁汉生态、西泵股份在限售期间发生分红送转，但除权后对比，持股基金仍处于浮亏状态。

如汉中航机，今年年初公布2015年一季报同时推出10转8派2元的分配方案。2015年6月份，金鹰基金、平安大华基金、汇信基金参与汉中航机定增发行价为27.61元，而该股最新收盘价为9.65元，复权后仍跌逾20个百分点。

对此，有业内分析人士表示：“从增发上市的时间点来看，目前破发率较高的个股，均是于去年5月份之后增发上市的，彼时股指冲破4000点高位运行，但上市公司实施定增热情不减，时隔一年之后，这些个股的平均破发率超过46%，部分高位参与定增的投资者损失惨重。”

3只股票业绩预增超40倍 上投摩根与华商演绎“双塔奇兵”夺宝大戏

本报见习记者 张颖晓

随着6月份的到来，超三成上市公司披露了中报业绩预告。

《证券日报》基金编辑部(官方微博微信：证券日报微基金)根据WIND资讯数据整理显示，今年以来，截至5月29日，已有1021家上市公司披露2016年中报业绩预告，其中，有669上市公司中报业绩预告。在一季度末基金重仓股中，有679只公布中报业绩预告，占全部重仓股近四成。其中，492只重仓股中报业绩预告，占比达到72.46%。

尤为注意的是，3只股票业绩预增超过40倍，上投摩根与华商两家解禁公司早已潜伏其中，上演了一场“双塔奇兵”夺宝大戏。

基金重仓业绩预喜股 占比超70%

在已公布中报业绩预告的679只一季度基金重仓股中，有492只业绩预喜，占比为72.46%。

《证券日报》基金编辑部根据WIND资讯数据整理显示，截至5月29日，两市共有1021家上市公司披露2016年中报业绩预告，有669只个股为业绩预告，占比为65.52%。其中，业绩预增的有215家，略增的有239家，续盈的有143家，扭亏的有72家。

在“中报业绩预喜”的669家上市公司中，有196家上市公司预计中报净利润变动增幅超过100%，更有22家上市公司宣布中报业绩预告可能超过1000%，具体看来，这22家上市公司分别是世纪游轮、雏鹰农牧、正邦科技、雷柏科技、华宏科技、信隆实业、广宇集团、景兴纸业、华联控股、多氟多、新光圆成、海能达、牧原股份、美丽生态、麦达数字、汉王科技、齐星铁塔、天齐锂业、*ST新都、台海核电、江粉磁材和亚夏汽车。值得注意的是，世纪游轮中报预告净利润约3.58亿元至3.75亿元，增长30498.29%至31951.28%，其所属申万一级行业为休闲服务业。

值得注意的是，在这669家“中报业绩预喜”的上市公司中，基金重仓持

有了其中的492家，占比达到73.54%。具体看来，一季度末基金重仓股中，业绩预增的有165家，略增的有184家，续盈的有96家，扭亏的有47家。从净利润增长幅度看，预计中报净利润增幅超过100%的基金重仓股达到140只，更有14家预计净利润增幅超过1000%。14只基金重仓股中雏鹰农牧预计净利润增幅最高，达8660.55%，净利润约4.5亿元至4.525亿元；紧随其后的为正邦科技，预计净利润增幅最高达7713.11%，净利润约4.5亿元至4亿元。值得注意的是，这2只个股均属于申万一级行业的农林牧渔行业。

已公布业绩预告的679只基金重仓股中，有492只业绩预喜。而从申万一级行业角度看，预喜重仓股中所属化工行业的最多，达到60家，占比为12.19%。

3只股票业绩预增超40倍 上投摩根与华商潜伏其中

14只预计净利润增幅超1000%的基金重仓股中，有3只个股预计增幅将

超过4000%。具体看来，这3只个股为雏鹰农牧、正邦科技和雷柏科技。今年一季度末，上述3只个股共被48只基金重仓持有1亿股，持股市值达到23.67亿元，涉及到22家基金管理人，42只主动管理型偏股基金，另有6只固收类基金。

《证券日报》基金编辑部根据WIND资讯数据整理显示，上述3只个股中，今年一季度末重仓基金数量最多的为正邦科技，共有23只基金重仓持有，合计持股3220.38万股，持股市值为6.19亿元。正邦科技中报业绩预告显示，其将实现预增，预计净利润约4.5亿元至5亿元。重仓基金数量紧随其后的为雏鹰农牧，今年一季度末，共有22只基金重仓该股，合计持股4770.2万股，持股总市值为8.89亿元。而持有基金数量最少的为雷柏科技，今年一季度末，5只基金重仓该股，合计持有2044.47万股，持股总市值为8.59亿元。值得注意的是，与去年四季度末相比，基金均减持上述3只个股。一季度末，重仓持有上述3只个股

的48只基金中，主动管理型偏股基金有42只，其中招商行业精选和招商先锋均重仓2只预计增幅超40倍股。具体看来，招商行业精选持有雏鹰股份163.02万股，持股总市值为3040.32万元；持有正邦科技134.46万股，持股总市值为2584.37万元。招商先锋一季度末持有雏鹰农牧377.34万股，持股总市值为7037.45万元；持有正邦科技272.4万股，持股总市值为7176.77万元。

若从基金公司角度看，重仓持有3只预计增幅超40倍个股的48只基金来自22家基金公司，其中上投摩根基金、华商基金旗下均有5只基金入围。具体看来，上投摩根基金旗下5只基金分别为上投摩根转型动力、上投摩根双平衡A、上投摩根核心优选、上投摩根行业轮动A和上投摩根成长先锋，均重仓持有雏鹰农牧，合计持股为2081.82万股，合计持股市值达到3.88亿元。华商基金旗下5只基金分别为华商主题精选、华商新锐产业、华商新趋势优选、华商未来主题和华商动态阿尔法。

泰康资产：延续大资管概念 坚定国际资产配置

在5月27日的“泰康资产不止步无限+高峰论坛”上，泰康人寿董事长兼首席执行官、泰康资产董事长陈东升表达了他对于泰康资产十年成长的感慨、对于时代的感恩，以及对于泰康资产未来发展的期许。陈东升表示，泰康资产一定要把大资管的概念延伸下去，坚定进行国际资产配置。

泰康人寿执行副总裁兼首席投资官、泰康资产首席执行官段国圣就当前利率下的具体策略在论坛上进行了分享。

延续大资管概念 进行国际资产配置

陈东升感慨道：“泰康资产取得的成绩应当感恩这个伟大的时代，中国经济改革开放38年，我们一跃成为世界第二大经济体，金融保险这二十多年的发展也是高歌猛进的，特别是保险业资金运用和渠道的改革，保险资金发展插上了高速发展的翅膀。”

回顾泰康资产的发展历程，陈东升说：“泰康资产十年来已经发展为行业的

翘楚，一流的品牌，泰康资产是好样的。泰康二十年来，形成了良好的文化、合规文化、风险文化、追求卓越的文化，才有了今天的成就，管理超9000亿元资产，管理超4300亿元第三方资产，成为第二大养老金管理机构。有今天的成就，我们首先感恩这个时代，感恩社会，感恩客户。”

“保险公司最好的文化就是感恩的文化，因为做保险是个很难的事，我们做保险经常有一句话，保险不是人做的，是人才做的，因为要成功推销一人寿保险，过去可能十个人九个人拒绝你。今天你成为品牌，可能十个人还是一半的人拒绝你。挫折、失败是家常便饭。所以在这个行业里摸爬滚打能够成功的人，一定是能够迎难而上的人，一定是不怕挫折的人。所以才积累了我们到今天这么多斗志，正因为挫折感，所以感恩成了保险行业里最核心的文化。”陈东升谈起成就时充满感恩。

他表达了对客户的感谢。“我这20年在泰康人寿一直有一句话，这句话从来没有变过，客户是我们销售团队的衣食父母，销售团队是公司的衣食父母。所以我们对于打造伟大的销售体系，对外

动员荣誉体系的建立，形成这样的体系，还有时常和外勤员工一起，这也是泰康核心的文化。”

陈东升还透露了他对泰康资产的期许。“十年前泰康人寿是单一的寿险公司，今天已经成为一个综合的保险金融服务集团。泰康的定位就是为日益增长的中产人群提供健康和财富管理服务，就是活力养老、高端医疗、卓越理财、终极关怀，就是让我们的客户更健康、更长寿、更富足。所以我们的客户不仅仅在医养方面提供健康服务和管理，更重要的是提供财富管理。有了这样一个战略定位，今天泰康资产的对外扩大了，不仅仅为机构投资者服务，还为高净值人群提供服务。我们一定要把大资管的概念延伸下去，拓展版图，进行国际资产配置。我坚信十年后我们一定是世界上顶级的资产管理公司。”陈东升对泰康资产的未来越充满信心。

资产负债端双管齐下 应对低利率

泰康人寿执行副总裁兼首席投资

官、泰康资产首席执行官段国圣分析了低利率下资产与负债的现状。目前，利率已经出现明显下降，从未来利率的长期走向来看，中国不太可能达到日本、中国台湾的低利率水平。同时，向上反弹的空间非常有限。从国际经验来看，长期来看在利率下行过程中，保费增长中枢同样下移但相关性较弱，而在利率下降的前三四年，保费会增长，保险业的产品结构会发生明显变化，如日本寿险业积极开发养老、医疗保险、美国寿险业开发万能、变额年金等利率敏感性产品。在中国当前背景下，在利率下行中保费增长加快，企业年金增长变慢，其他养老金增长可期。

在低利率下保险和年金均承压，而低利率叠加“资产荒”则恶化投资形势，这些情况都形成了对于保险资产管理机构、企业年金投资管理专业人士能力的考验。段国圣在论坛上和大家分享了保险及年金的投资策略。他指出，应对低利率需要资产配置双方共同努力，通常而言，保险可以

从资产端和负债端双管齐下来应对低利率的挑战。在负债端，保险公司可以通过加快产品创新，调整业务结构，降低预定利率来增强抵御利率风险的能力。在资产端，保险公司需要优化资产配置，拓宽投资渠道，缩小久期缺口，提升投资收益率来应对利率的下行。

在谈到具体策略时，段国圣表示，保险和企业年金投资均以固定收益类资产为主，信用债和非标产品的信用风险均不容忽视，应以严控风险作为投资的第一要务；企业年金投资需以稳健增值为主，优选具有长期稳定回报的金融资产，避免大幅波动导致的资产减值；保险公司应提升承保盈利能力，建立“死差”、“费差”、“利差”这“三差”的平衡利润模式，改变盈利过度依赖利差的模式；从负债端优化业务结构，降低资金成本；强化主动资产负债管理，加强产品创新；优化资产配置应对低利率挑战，提升投资收益稳定性；配置超长期债券，拉长资产久期，战略投资具有稳定收益的上市公司，投资另类投资比例，增加境外资产配置。

记者观察

汇率优势促升 QDII 投资热度 告急下仍需冷静选择

本报记者 马蔚华

一方面是人民币贬值压力，QDII 基金投资的利好；另一方面，是 QDII 额度的告急。基于前者背景下的 QDII 基金是否具有投资价值，又该如何投资？

WIND 资讯数据显示，截至 5 月 28 日，年内实现正收益的 QDII 基金共有 53 只。表现较好的是标普类以及黄金类 QDII 基金。中银标普全球收益率 22.49% 暂居首位，而与之相反的是银华恒生 H 股 B 下跌 27%，排在所有 QDII 基金的最后一位；华宝兴业标普居第二，收益率为 17.78%；上投摩根全球收益率为 17%，居第三位。

但是，从近一周的收益情况来看，银华恒生 H 股 B 收益率为 8.59%，位居第一；汇添富恒生指数 B 收益率为 8.25%，排在第二；第三名的华夏恒生 ETF 收益率为 3.71%，与第一名拉开的距离较大。

众禄基金研究中心认为，美联储官员近期鹰牌言论再现，短期加息预期升温，或将对全球金融市场构成负面干扰，但市场对此已有预期和准备，料短期冲击有限，全球金融市场有望保持相对稳定运行，投资者仍可继续持有 QDII 基金产品。

汇率优势促升 QDII 投资热情

众禄基金研究中心指出，上周海外市场方面，在原油库存下降以及法国炼油厂工人罢工等多因素影响下，油价盘中突破 50 美元，创下近半年新高，而黄金价格在美联储加息预期上升和美元指数走强影响下持续走低。

凯石金融产品研究中心基金分析师万晓微对《证券日报》基金编辑部记者表示，能源油气商品基金今年以来的反弹，个人认为仅为阶段性反弹而已，从美联储处于加息周期内、供给矛盾等情况来看，不具备彻底反转的基础。

万晓微分析认为，从 2015 年汇改以来，人民币波动加大。从我国经济下行压力并未改善、货币明显超发、其他新兴市场货币近 2 年均较美元明显贬值的角度来看，人民币依然有较大的贬值压力。人民币贬值其实意味着人民币资产回报率率的下降，会促进国内投资者投资海外资产的热情，这对 QDII 基金来说是利好的。

前海开源基金公司执行总经理杨德龙也同样认为，投资者对于美元升值还有一定预期，因此通过购买 QDII 实现全球化配置，能够促进投资者投资 QDII 的热情。

专户占用 QDII 额度比例较大

而晨星中国研究中心数据显示，截至今年 3 月底，公募 QDII 基金规模 650 亿人民币，折合约 100 亿美元，额度总使用率约为 35%。业内人士分析认为，事实上，各基金公司 QDII 额度很紧张。而 QDII 基金额度的使用除了在公募基金上，也可以在专户产品上，可以分析出，专户产品上运用的 QDII 额度占比不小。

对此，凯石金融中心分析师万晓微对《证券日报》基金编辑部记者表示，主要原因有两个，一个是人民币贬值导致海外投资热情回升，另一个是今年以来大宗商品基金业绩表现出色，引来了投资者申购，因此会出现部分基金公司的 QDII 额度不够用的情况。

此外，基金公司的 QDII 投资额度主要用于公募 QDII 基金和面向高净值客户的投资海外资产的产品，但专户的数据透明度不高，因此，目前还不能有一个数据直接证明专户产品占据的 QDII 额度有多少。基金业协会会定期公布一些与专户相关的数据，但 QDII 额度告急是近几个月的事，所以只能通过对比 QDII 基金规模和 QDII 投资额度来推测，从这个角度看，专户占用 QDII 额度较大是有可能的。

基金经理海外选股能力待提升

万晓微表示，QDII 基金中，股票基金的数量是最多的，但从海外股市来看，美股历经近 7 年牛市，上行空间已经收窄，若没有大幅度回调，是没有较大利润空间的。香港股市则面临美元加息导致资本外流的压力，政治局势不稳、房地产不景气等多个矛盾，投资环境不是很好。

那么，QDII 基金该如何选择？业内人士分析认为，事实上，虽历经十年，我国境内机构的境外投资能力还是有很大的提升空间的，尤其是 QDII 中的主动管理型股基，其基金经理的选股能力与 A 股基金的基金经理的选股能力还是有明显差异的。因此，就目前的情况来看，投资海外股市选择跟踪误差较小的指数型股基更加优越一些。

对于今年的 QDII 的投资，万晓微认为黄金商品基金可以关注。因为总体来看，今年全球风险资产的收益都不是非常乐观，加上政治局势不稳(比如美国大选、英国脱欧等事件)，避险情绪明显升温。因此黄金作为避险性品种，迎来了配置时机。但需要提醒，要在黄金商品基金回调之后再买，增加安全空间。