

# 基金投资研究将套“紧箍咒”

◎本报记者 周宏

基金的投资研究套上“紧箍咒”，看来只是时间问题。

上周二，证监会一口气发布了上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿），规范上市公司信息披露和相关各方行为的通知等一套5个规定准则，目的是加强“内幕消息”管控，强化重大信息披露的及时性、公平性。

而按照这个政策趋势，目前业内机构研究投资中存在的一些现象，很有可能在未来将进入监管部门的规范视野。

## “内幕交易”规定趋严

上周公开征求意见的《上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿）》，即是一个明显的例子。

其第五十一条明确载明，“任何知悉重大资产重组信息的人员在相关信息依法公开前，泄露该信息、买卖或者建议他人买卖相关上市公司证券、利用重大资产重组散布虚假信息、操纵证券市场或者进行欺诈活动的，依法追究法律责任。”

这个规定显然较之前的有关法规有了进一步的明确和强化。根据2005年修订的《中华人民共和国证券法》第四节第七十三条和第七十四条规定，禁止的交易行为包括“禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。”而其中，证券交易内幕信息的知情人主要包括的是上市公司的董事、监事、高级管理人员；主要控股股东以及实际控制人及其董事、监事、高级管理人员；公司子公司及其董事、监事、高级管理人员；证券监督机构和中介服务机构人员等等。并未有针对买方机构的专门规定。

而最新征求意见稿显然和海外规定更为接近，任何知悉能够影响



股价的重大消息的人，都不能利用该信息买卖、传播或鼓励他人买卖。规定进一步趋严。

## 规定针对部分现状

上述规定对于目前市场上存在一些状况显然很有针对性。

目前看，无论是由一些券商研究机构提供的“卖方研究”，还是部分基金团队进行的买方研究中，都存在不同程度的存在获取、使用、传播“内幕信息”和准内幕信息的状况。尽管这未必是普遍现象，也不一定完全构成基金业绩的所有基础。但是，关于部分知名基金经理和王牌团队依靠“人脉”获取内幕信息的说法在业内肯定不是空穴来风。

而在目前公司资产注入成为市

场热点的情况下，基金等机构在向上市公司的调研中，追问公司业绩、重大投资、资产注入进程乃至股东名单，也是一个不鲜见的现象。一些卖方机构在向基金等机构提供服务中，公然在短信、报告中包含可能涉及内幕信息的材料。这显然与证券市场“公平、公开、公正”的市场原则并不相符。

## 规范趋势明确

从长期来看，基金进一步规范运作的趋势将不可阻挡。此前一些海外知名的基金经理，曾经就国内目前基金投资涉及的信息披露问题，提出观点认为，伴随着机构的增多，市场有效性的增强，以及基金规模增大，上述利用内幕消息的某些

做法在基金中将不再有“生存土壤”。

但从目前看，在市场有效性无法快速提高，而牛市中部分公司、行业的市值占比增大的背景下，“消息”的市场价值正在不断提高。在这种情况下，监管部门祭出强有力的市场监管手段，显然是市场正本清源的迫切需要。

值得提出的是，在有关规定中，对于内幕信息等违规手段的处罚尚不够明确和严厉，相较之其目前非常巨大的经济价值，尚待进一步调整和细化。而一些市场影响很大已立案的违规案例和基金经理究竟如何处理，必将影响行业和市场的长期预期。早日给市场一个最终的说法，显然更有利于市场的健康发展。

## 资金观潮

### 资金开始外流

◎本报记者 周宏

经由QDII基金，资金外流开始越来越明显的出现。

华夏基金近日宣布，该公司发起的QDII产品—华夏全球精选基金正式获准发行，至此第二只QDII产品开始登场。从目前看，由于配备了大规模的销售管道，以QDII基金产品此前的旺销，估计新基金的销售状况将不成问题。

而此前，首只QDII基金——南方全球精选配置基金的募集规模在上周也正是落定299.98亿元的规模，使得它成为业内首发募集规模最大的募集基金之一。由于QDII成为目前基金发行的少数额外产品。市场的资金已经开始向境外流转。一些市场人士预计，如果基金发行节奏能够充分跟上的话，短期内1000亿的QDII基金规模将会很快达到。

大规模的QDII基金发行，已经给了市场和行业的明确信号。由于首发规模非常大，无疑将促使很多基金在QDII的投入达到较高的水平。华夏基金宣布已为境外投资配备了40余人的专业团队即是个例证。而这种情况对于QDII的运作来说还是很有利的。

而在资金面方面，一部分基金被锁定投向国外市场后，短期资金面的变化已经开始趋于明显。本栏目上周所说的，“两明一暗”三个明显的特点，正在走向现实。

从明线之一，QDII发行看，基金借由上述轨道投向国外，一部分资金“出海”已经成为现实。而能否兴起接下来更大的高潮，取决于上述首批基金的表现。从目前看，9月开始到明年春节前，QDII基金将面临第一次考试。而这一轮的考试结果，也会检验目前开始的首轮募集高潮的合理性。

明线之二，持续营销。根据《上海证券报》的最新统计，自前一周以来，基金持续营销和分拆曾经为基金带来超过350亿元的新资金。上周这个速度得到延续，但是据悉，已经出现了一定程度的下降。显然基金建仓规模的减少，已经开始化解整个市场的激励性。

暗线则是新基金发行的明显减缓，从目前看，近期的新基金发行减缓的势头依旧持续。除了少数基金分拆批文发放以后，创新类封闭式基金的发行也无复苏迹象。估计基金发行的整体势头依旧不会明显提高，而国庆后的资金面和政策面有可能进一步发展，应予以高度关注。

## 基金手记

# 加息速度显示央行看法



◎宝康债券基金经理 王旭巍

上周债券市场在超预期的CPI影响和加息预期的打击下，再度大幅下跌。由于近期有建行等大股IPO发行，加上前期多项货币调控政策，资金面遽然紧张，回购利率创出历史新高。短期资金紧张对债券市场下跌也形成了推动作用。走势较平稳，1年期和3个月央票招标利率都没有变化。

8月份CPI涨幅为6.5%，再次大幅超出市场预期，物价再次显示出加速迹象。由于8月CPI数据绝对值过高，大幅超过1年期定存利率，也超过市场预期，并且有继续加速的迹象，央行为为了抑止通胀上升，第五次宣布加息。1年期存贷款利率各上升27bp，至此存款利率上升到3.87%，1年期贷款利率上升到7.29%。

上周央行也表达了改变负利率的态度。因此加息以扭转负利率趋势也符合这一政策方向。但负利率的衡量不能仅仅以历史CPI作为标准，也就是说以过去1年或者半年1年期CPI与存款利率比较得出的真实利率不具前瞻性，代表性不够，只能是一种参考。真实利率应该以当前1年期存款利率和未来CPI预期作为衡量标准。本次央行仍然采取了小步快跑的策略，利率仅仅上调了27bp，显示出谨慎的原则。这也透露出央行对未来物价

的看法，即央行可能认为通胀在未来一段时间内会缓和，因此不采用大幅加息的策略。

由于前期涨价因素如肉、禽、蛋出现了减缓的迹象，我们认为虽然物价绝对值可能继续上涨，但短期内增速将有所缓和，10月份左右，物价增速将可能明显减缓。但另一方面油脂类价格涨价动力似乎仍十分充沛，服务类价格有上升的趋势，新增涨价因素正在形成，因此说后续物价趋势仍不容乐观。

上周财政部公布将对全社会发行2000亿特别国债，先期发行15年国债和10年期国债各300亿，同时取消预定的长期国债发行。该国债的发行对缓解寿险为首的长期投资机构对长期债券需求的压力有一定左右。由于近期有多个大盘IPO发行，同时前期央行刚刚进行过多次紧缩性货币政策，回笼了大量流动性，因此对本次国债发行会有一定影响。但又由于本次国债的

需求方较为特定，需求仍大于供给，估计招标利率将不会出现大幅飙升的局面。随着长期国债的进一步发行，长期利率无疑将抬升。但是由于作为中期债券需求主力的银行将更多的承接长期债，对中期段需求形成挤压，中期段收益率上升幅度将可能超过长期端，使收益率曲线进一步平坦化。

由于物价大趋势不乐观，我们对未来债券市场的判断仍不乐观。本基金未来一段时间内仍将维持低久期的防守策略，增加可转债配置，同时积极参与新股申购，以分享股市上涨收益。

交银施罗德基金管理有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS Schroders

**诚信百年 专业理财**

客服电话: 021-31882002 业务网站: www.fund123.com

## 最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
长城品牌优选	113.853
大成优选	46.743
泰达荷银市值优选	118.687
交银施罗德蓝筹	117.439
金元比联动力保本	49.89
中邮核心成长	149.57
华安策略优选	111.26
光大保德信优势	99.06
华夏复兴	49.99
南方全球精选	299.98