

# 股民借道基金打新划算吗?

## 今年收益率下降,有可能不如自己打新

虽然今年新股发行速度加快,但僧多粥少,新股中签率依然处在低位水平,不少股民至今“颗粒无收”。3日了解到,部分市民转而通过购买可申购新股的基金间接打新,但随着网下申购参与户数的增加以及门槛的提高,基金打新收益率也大幅下滑。

### 股票市场调整股民借道基金打新

由于不需要预缴款,股民的打新热情一直很高。股民林先生去年一直不间断打新却“颗粒无收”,为了提高中签概率,今年初他追加了10多万元购买了两只蓝筹股,现在账户市值有20多万元,遇到一些新股发行可以顶格申购。不过,幸运之神仍未降临,今年初以来他依然没有中签。

因为打新的中签率很低,股票

市场最近又在调整,有一部分市民转而借道基金间接打新。据了解,目前可参与打新的基金分为公募基金和私募基金两类。公募打新基金的参与门槛较低,一般1000元起就可参与,如市场上的一类混合型基金,超过70%的仓位投资于固定收益类资产,低于30%的仓位购买股票等权益类资产,用于打新增强收益。私募打

新基金的参与门槛则多要100万元起。

与个人单枪匹马在网上打新不同,公募基金和私募基金多是参与新股网下配售。机构网下打新优势更为明显,其有效询价均会获配,并且有较高的获配股数,如A类投资者(即公募基金和社保基金)获配的股票数量应不低于网下配售总数量的40%。

### 私募基金打新收益率降至8%左右

虽然基金打新有优势,但股民借道基金打新并不意味着收益率就一定能超过自己打新。

在一家私募基金公司的负责人表示,去年私募基金在沪市打新的年化收益率可达30%,今年则下降至8%左右。据测算,公募基金打新年化收益率约为私募基金的三分之一。

另外,深市发行的多是中小盘股,虽然涨停板数量可能会比沪市的更多,但因为股数少,整体打新收益率只有沪市的一半左右。

据了解,基金网下打新收益率下降主要是因为参与者增加、门槛提高。

按规定,沪深两市网下配售账户参与门槛为单个市场前20个交

易日日均持股市值1000万元。随着参与打新的大户和机构数量增加,网下配售的参与门槛不断提高,现在若想全部参与新股网下配售,须持有沪深两市股市市值各6000万元,即共需要1.2亿元。

另外,公募基金打新收益率要低于私募基金,主要是因为公募基金规模较大,参与网下配售的资金只占其中一小部分,摊低了实际收益率。

上述私募人士称,目前想参与打新的私募基金在发行时一般会控制规模,因为太低了达不到网下配售门槛,太大则会摊低收益率。据该人士估计,新股网下配售的门槛会继续提高,未来可能攀升到1亿元。

### 打新基金调整打新策略 上演“花式策略”

汤雅文指出,打新基金2017年至今总体表现优秀。截至4月21日,主流的5亿-10亿元打新基金费后平均年化净值增长5.78%,较一季度年化收益率略有下降,但整体表现仍好于去年。

今年以来,打新基金还有一个明显的特征是规模的收缩。汤雅文表示,根据2017年一季报,接近七成的打新基金规模在10亿元以下。一季度相比去年四季度打新基金大约缩水600亿元规模。其中10亿-15亿元规模的打新基金赎回情况最严重。汤雅文进一步指出,从打新收益的角度来看,2016年10月起,新股网下申购上限调低,打满上限需要的规模缩

小,越大反而摊薄收益,加之今年来并无大票发行,委托人天然有动力收缩打新基金的规模,转而投向定制更小的偏股型基金或量化对冲作为打新基金的壳。汤雅文认为,尽管今年以来A股市场的风险偏好极低,但打新基金委托人对于提高股票仓位的接受程度越来越高。打新基金产品依然会存在,只是越来越小的规模或成为主流。

#### “花式”打新上演

对于A股市场的打新机会,公私募机构等已经有从认知到实践的变化。有公募机构投研人士表示,对于IPO加速背景下的打

新机会持续看好,但是当前大量资金涌向打新的背景下,打新收益面临摊薄,打新策略应该回归到增强收益等的角色上来。该人士表示,打新基金现在的范畴很广阔,参与打新的产品都可以认为是某种类型的打新产品,当然市场上也有不少基金产品明确主要参与打新机会。打新策略是当前市场重要的机会之一,但是机构和产品完全押注打新,也不是可取之道,倒不妨将打新作为一种增强策略。

事实上,当前不少公私募机构已经在打新策略上变换花样,不仅仅是简单的“股票+打新”。“固收+股票底仓+打新”等的“花

式策略”也不断涌现。

当前,70%的固收提供低波动的固定收益,30%的股票底仓用以打新增强收益等策略已经成为部分公募产品的选择。同时,今年新股发行节奏加快,转债市场也在大幅扩容,打新策略正在多方组合相关投资,市场人士普遍认为,2017年股票市场再融资政策收紧,预计不少上市公司再融资需求会转到转债市场,转债市场同样存在优良的打新机会。另外,花样繁多的“打新+对冲”策略也备受市场机构关注,利用新加坡A50指数期货对冲等等,成为不少组合打新资金的独到之处。

### 专家论资产配置: 你有没有“三个钱袋子”?

宜信财富高级副总裁赵若冰,他发现国内的投资者似乎更乐意他们的理财规划者直截了当只谈产品收益率。而他的理念,却是“资产配置最重要”,按照既定的规划把鸡蛋放进不同的篮子里,“短期的涨跌不用看,放到抽屉里就可以了”。

前汇丰投资管理公司亚太区行政总裁Blair把这套理念形象地称为“三个钱袋子”。他说每个人的资产都要在“三个钱袋子”之间做好适合自己的配比。这“三个钱袋子”分别是短期流动性、中长期投资和风险投机(高风险高收益品种)。

### “钱袋子”配比

对于论坛上提及的“三个钱袋子”的理念,有专家表示业内较为通行的做法,是给第一个“钱袋子”,亦即“短期流动性”的“袋子”留出个人或家庭可支撑6个月左右的必要开支。

而这三块资产具体占比多少,如何配置,其实文无定法,根据每个人的人生阶段、家庭情况、风险承受能力等再做调整。Blair偏于保守,第一和第二个“钱袋子”都比较大,第三个比较小。他

### 注重“底层资产”

哈佛大学博士考恩在研究中国投资者特点后,提出了“黄金三原则”资产配置标准——跨地域国别配置、跨资产类别配置、和建议可以开始超配一些诸如FOF的另类资产。

在合规的前提下,高净值人群可以考虑资产全球配置,而不是把所有身家都放在人民币资产



表示自己甚至会在第一个“袋子”里放差不多够三年花销的备用,相对而言流动性较好的资产也就意味着收益偏低,但他仍倾向于这样决策,因为“即便万一突然发生了什么紧急状况、或者突然失业了之类,那生活也不至于被困扰”。Blair的第二个“袋子”也占了相当比例,第三个“袋子”对他而言则不那么重要。

不过也有观点认为,在投机机会、短期投资机会都更多的亚

太区,或者对还在财富积累阶段的年轻一代,他们可能会调降第一个“袋子”的比例,而增加第三个“袋子”。

“权重因人而异,只要是适合自己的、自己想清楚的,都无可厚非。”一名参会的理财规划师称。但问题是,尽量不要毫无规划,或是把鸡蛋过于集中在某个篮子里,那样的投资也许能逞一时之快,但并不利于整个人生、整个家庭的收益曲线平滑向上。

一个篮子里;此外,也不建议因为房地产还没经历过完整的周期就一味看涨,就把所有资产都赌在了房子上。“这个组合可以覆盖房地产、金融投资、保险资产;有权益类也有固收类;有长期投资也有一些短线操作。”他说。

此外还值得一提的是,在“跨资产类别”这一项的具体操作中,

要穿透关注到所投标的的“底层资产”。比如,一个信托产品,穿透到底层资产,实质投向可能是三四线城市的房地产,一个私募产品,穿透到底层资产,实质投向也可能是三四线城市房地产。这种情况具有隐蔽性,投资者表面上看似做好了配置,但穿透到底层,风险依然过于集中。

### 比特币破万创新高含巨大风险 投资者应该谨慎投资

“疯狂的比特币”又来了。经过了一个多月的消沉,国内的比特币终于在5月2日晚间攀升至8900元,突破前期历史高点。就在前一日,根据日本比特币交易平台的行情数据显示,比特币创下了有史以来的最高价格1457美元,这也是比特币诞生八年以来第一次超过1万元人民币。在分析人士看来,比特币价格创新高背后蕴含巨大风险,投资者应该谨慎投资。

对于比特币上涨的原因,分析认为,此次比特币价格上涨主要受两个因素影响,首先,困扰比特币社区两年多的比特币扩容问题有了进一步进展。比特币的最近模仿者莱特币在4月27日锁定隔离见证,为比特币扩容奠定基础,大大增强了社区对比特币发展的信心。黄金钱包首席研究员肖磊

同样也表示,比特币近期的上涨是很多因素叠加造成的。近期中国比特币市场外交易市场开始活跃,需求开始复苏,对价格也有一定的推动力。

相关分析师认为,比特币是高风险、高预期收益的投资品。比特币投资面临政策不确定性、技术风险、竞争风险等。肖磊则认为,比特币目前主要的风险依然是价格风险,因为短期来看,有很多的不确定性,比如日本市场,比特币的使用实际上还在起步阶段,比特币本身的容量也很难满足大规模的现实交易,比特币基金这件事,是一个较大的利好,但基金的目的是盈利,就像黄金市场的ETF基金一样,往往会在某一段时期内大幅减持,造成市场的大起大落。

### 资金面维持紧张状态 短期理财收益陡增

目前理财通、余额宝、平安财富通等多个T+0、T+1理财平台上,年化利率已经接近、或者超过4%,创下春节以来的新高。5月以来,一些中小银行的理财产品年利率甚至达到7%的高水平。

以货币基金为主要投资标的的理财产品利率走高,直接反映的就是银行间市场资金面的紧张。

5月3日,央行发布公告称以利率招标的方式开展了2000亿元逆回购操作,与此同时,有600亿元逆回购到期,2300亿元MLF(中期借贷便利)到期,实现净回笼900亿元。在资金面偏紧,银行的同业负债成本也水涨船高。目前1个月AAA同业存单的发行利已经飙升至4.0%以上的水平,3个月和6

个月AAA同业存单的发行利率则回升到了4.5%,有些甚至突破了5%。资金不宽松带来了货币基金收益的高企。根据统计,截至5月2日,全市场货币基金七日年化收益率均值为4.03%,为自2015年6月以来22个月中的最高值。

今年上半年,资金面或将继续保持比较紧张的状态。海通证券分析称,近期资金面仍然稳中偏紧,央行公开市场投放维持紧平衡状态。为了配合金融去杠杆和政策严监管的趋势,资金面短期难以宽松。招商证券分析人士也认为,5月流动性可能依然偏紧。一方面,经济向好支撑监管趋严,央行维持资金面紧平衡的态度尚且看不到松动的理由。

(综合)