

基金投资私募债细则或 6 月底出台 “倒金字塔”失衡现象将纠正

本报讯（记者 许超声）自5月下旬沪深两市启动中小企业私募债（俗称“高收益债”）试点以来，不少基金公司跃跃欲试。业内人士表示，投资私募债的相关细则可能于6月底出台，允许公募基金参与的可能性较大。这意味着债券型与股票型基金投资的“倒金字塔”失衡现象或将纠正。

“倒金字塔”现象严重

所谓的基金投资“倒金字塔”是个人或家庭在基金投资上呈现失衡现象，其持有的高风险高收益基金

产品较多，而低风险的固定收益产品却偏少。来自Wind资讯的数据显示，截至5月29日，我国基金产品中，混合型基金和股票型基金共有19302亿份，而债券和货币共4540亿份，两者之比约为8:2。具体在股票型基金与债券型基金上，股票型基金份额为12798亿份，债券型基金份额为1569亿份，两者之比约为8:1。可见，国内基金投资者“倒金字塔”现象还是相对较严重。

造成这一现象的主要原因，富安达基金公司研究发展部副总监黄强认为，这一方面是国内基金业跨

越式的发展出现在2005年底至2007年末，而这一段时间股市涨势如虹，带动了股票型基金收益的攀升，众多投资者选择了股票型基金；另一方面是代表低风险投资标的的国内债券市场依然处于发展阶段，标的的供给存在数量、类型、规模等多项不足。而小企业私募债的渐行渐进，虽然不能从根本上解决债券数量、类型、规模等多项不足，但一定程度上可缓解这些不足。

纠正“倒金字塔”或当时

事实上，造成“倒金字塔”现象的

原因，当前已经发生变化。黄强认为，2005年底至2007年末的牛市一去不返，市场更多展现出震荡态势，高风险高收益的股票型基金在稳健性上逊色于债券基金。同时，在2012年证券监管工作会议上，管理层指出“要积极稳妥发展债券市场”，“显著提高公司类债券融资在直接融资中的比重，研究探索和试点推出高收益企业债、市政债、机构债等债券新品种”。

今年以来，低风险类基金产品虽然持续给力，统计显示，截至5月29日，债券基金、货币基金5个月募集份额高达1050亿份，大大领跑偏

股型基金645亿份的募集额度。不过，即便如此，这依然无法改变国内基民“倒金字塔”的资产配置结构。黄强建议投资者适度调整个人资产配置比，重视对债券型等低风险基金品种的配置。来自海外成熟市场的数据也显示，截至2011年二季度末，全球共同基金市场总规模达到25.92万亿美元，其中股票型基金规模最大，占总资产规模的42%，债券型次之23%，货币基金19%，混合型约11%。股票型基金规模不到债券型基金的2倍。

可喜的是，目前基金在债券投资上，已经呈现出利率投资、信用投资的鲜明格局，同时如富国新天锋、汇添富理财30天等创新品种已是层出不穷。另外值得关注的是，受货币政策宽松影响，债市更是迎来资金面利好。因而此时布局债券基金，或是将“倒金字塔”纠正过来的较好时机。

专家看盘

本月初，沪深股市出现破位下跌，2300点岌岌可危。从目前看，新一轮探底已经开始，后市仍将以且战且退的方式，持续探底。操作上继续谨慎，不轻易抢反弹。从表面看，海外市场动荡和有关国际板传闻成为行情破位的导火线，但实际上，经济持续下行的压力以及场内资金严重匮乏才是行情急跌的真正原因。一方面，宏观经济不理想，5月份采购经理指数仅50.4，逼近经济荣枯线并创年内新低，反映实体经济调整格局仍在持续。另一方面，市场存量资金严重不足，相关统计显示，机构连续8周离场，5月份大小非减持和产业资本离场均创年内新高。同时，新股扩容在加大对实体经济支持的政策号召下，很难出现有效放缓，尽管目前场外资金宽松，回购市场资金利率偏低，但在缺乏财富效应的情况下，并没有多少资金愿意介入股市。

从短期看，在行情再下台阶后，虽然出现短暂企稳，但市场缺乏新的利好因素，把市场拉回到原有的整理平台，不论是实体经济，还是政策预期，抑或资金供求，只要没有新的力挽狂澜的利好出现，行情也只能“无可奈何花落去”，逐渐的震荡走低，因为，短线资金面决定一切。

从盘面看，随着周初行情的大幅回落后，在技术上已经进入新一轮调整通道，沪指半年线和由年初2132点和3月份2242点形成的下轨趋势线均

调整风险持续释放

告失守，虽然周二周三行情回稳，但均是低位阴十字星，表明反弹力度疲弱，且每天盘中低点渐次下移，昨天2300点已岌岌可危，继续击穿将是大概率事件。从目前看，上档跳空缺口和2350点上方已经成为短线屏障，上层筹码层层叠叠，若此，向下做“防空洞”的话，支撑位应将不高于2250点，及前期2242点低点面临考验。

其次，从资金流向看，当行情失稳后，机构加大了离场的力度，周一离场资金在百亿元左右，现在的问题是，由于上周基金刚刚加仓，而一旦趋势逆转，基金相对排名的压力会使得他们产生晚走不如早走，进而产生连锁反应和“鲶鱼”效应，这将加大后续机构减持离场的压力，对本已买盘不济的市场形成持续的调整压力。

至于说短线支撑，在2350点破位后，下一个目标应该是在2242点即3月份的相对低点附近，一是由于银行等权重股目前估值很低，指望它暴跌而把市场重心大幅下拉并不现实，但调整趋势不会改变。二是随着成交量的萎缩，多空量能转入观望，呈现“挤牙膏”的走势，在节奏上也不会太快。三是在历史上，11年以前上证指数在2245点曾经出现过一个问题，历史情结将使得股指在2250点区间再做停留和反复，但这只是一个短期的支撑，至于中线底部何在，目前并无信号。因此操作上，投资者还需谨慎等待，边走边看。 申银万国 钱启敏

云天化进军磷矿昨复牌一字涨停 资产重组预案出炉 增发购买 160 亿资产

本报讯（记者 李辉）2月10日停牌至今的云天化（600096）昨日公布重大资产重组预案。公司将增发购买控股股东云天化集团预估值约 160.7 亿元的矿肥一体化优质资产。重组完成后，云天化将成为全国最大的磷矿采选企业，亚洲第一、世界第二的磷复肥生产商。

受此消息刺激，昨日复牌就一字涨停，至收盘，该股报 17.64 元，成交额为 3.97 亿元。分析人士指出，云天化复牌后一字涨停的原因有二：一是公司停牌期间，A 股正经历反弹行情，这使得该股复牌后

存在一定补涨要求。二是公司重组带来利好。

预案显示，此次交易分为两个部分，其一为云天化向云天化集团等九家企业发行股份，购买其持有的云天化国际 100% 股权、磷化集团 100% 股权、天安化工 40% 股权、三环化工 100% 股权、中轻依兰 100% 股权、天创科技 100% 股权以及云天化集团直属资产，向中国信达以发行股份和支付现金 4000 万元的方式购买其持有的天达化工 29.67% 股权。上述定向增发股份的发行价格为 14.30 元/股；其二为向不超过 10 名投资者发行股份募集

B股 量能萎缩 弱势阶段

周三 B 股大盘继续小幅收低，成交量进一步萎缩，表明短期大盘趋势处于弱势阶段。终盘沪 B 指收市报 223.18 点，下跌 0.38%；深成 B 指收报 4463.45 点，下跌 1.10%。盘面显示，各行业跌多涨少，住建部关于房地产调控政策不动摇的表态打击市场情绪，致使房地产等板块跌幅居前，对深市 B 股拖累明显。在国内经济持续下滑之际，住建部的上述表态代表了高层的态度，即不以松动房地产调控政策为代价来换取“稳增长”，否则中

国经济转型将成空谈，表态对近期强势的房地产板块偏负面。

B 股大盘在长阴后进行技术修复，短线杀跌动力减弱，近期原油期货大幅下跌有利于缓解国内通胀压力，5 月经济数据公布后或有降息预期，这对股市来讲是利好，有利于缓解大盘调整的压力。短期震荡整理可能性较大，等待政策面信息明朗。投资者需要保持足够的耐心，继续总体战略观望为佳。

中信浙江 钱向劲

宜安科技发行价为12.8元 海伦钢琴发行价为21元 明日网上申购

本报讯（记者 李辉）宜安科技(300328)此次拟发行 2800 万股，发行后总股本为 11200 万股。其中网下初始发行数量为 1400 万股，占本次发行数量的 50%；网上发行数量为 1400 万股，发行价格确定为 12.8 元/股，对应市盈率为 30.99 倍。发行前每股净资产 2.72 元，网上申购日为 6 月 8 日。

招股意向书显示，东莞宜安科技股份有限公司专注于铝合金、镁合金等轻合金精密压铸件的研发、设计、生产和销售，产品基本为中间产品，主要用于高端电器、3C 产品、电动工具、工业配件、LED 产品、汽车零部件等多个领域。目前，公司已拥有发明专利 2 项、实用新型专利 45 项，正在申请的专利 29 项。2009 年度-2011

年度公司营业收入分别为 22353.11 万元、27296.37 万元、32195.33 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3843.57 万元、4881.81 万元、5546.41 万元，2009 年度每股收益 0.46 元，2010 年度每股收益 0.58 元，2011 年度每股收益 0.66 元，本次发行募集资金将投向轻合金精密铸件产业化项目，拟投入募集资金 2.66 亿元。

海伦钢琴(300329)本次计划公开发行不超过 1677 万股，发行后总股本为 6699 万股。其中网下初始发行数量不超过 840 万股，占本次发行总股数的 50.09%；网上发行数量为 837 万股，发行价格确定为 21 元/股，对应市盈率为 42.86 倍。发行前每股净资产 3.24

元，网上申购日为 6 月 8 日。

招股意向书显示，海伦钢琴股份有限公司一直致力于钢琴及核心部件的研发、生产和销售。现阶段，公司已发展成为年产 2 万余架钢琴，拥有自有品牌并与数家国际知名钢琴品牌进行 ODM 合作的知名钢琴生产商，现有产品包括立式钢琴、三角钢琴及钢琴核心部件码克等。2008 年至 2010 年，在本土品牌钢琴生产企业中，公司钢琴销售额连续三年均位列前三名，出口额均位列第二名。2009 年度-2011 年度公司营业收入分别为 20521.97 万元、26637.42 万元、30308.94 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 2533.80 万元、3396.36 万元、3582.04 万元，2009 年度每股收益 0.50 元，2010 年度每股收益 0.68 元，2011 年度每股收益 0.71 元，募集资金拟投资于钢琴生产扩建项目、钢琴机芯制造项目、钢琴制造工程技术中心项目，总投资 1.87 亿元。

财通多策略稳健增长债基发行

发行时间:6月11日至7月11日;销售机构:工商银行、券商网点;基金经理:曹丽娟,计算金融博士后,5年证券投资基金从业经验;投资比例:债券投资比例不低于基金资产的 80%;股票等权益类品种投资

*ST 金果 6 月 15 日起恢复上市

本报讯（记者 李辉）*ST 金果昨日公告，公司因连续 3 年亏损，于 2010 年 5 月 10 日暂停上市。在暂停上市期间，公司完成了重大资产重组，已具备持续的经营能力，经深圳证券交易所审议获准自 2012 年 6 月 15 日起恢复上市，证券代码仍为“000722”。

公告显示，根据天健会计师事务所出具的无保留意见的审计报告，2011 年公司实现归属于普通股股东的净利润 8289.58 万元，其中扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润为 8283.70 万元。公

比例不超过 20%；投资目标：在有效控制风险的前提下，通过积极主动的投资管理，力争持续稳定地实现超越业绩比较基准的组合收益。

许超声
(本版观点仅供参考)

告同时提示，公司股票将更名为“湖南发展”，恢复上市首日即时行情显示的前收盘价为重大资产重组非公开发行股份的价格，即 8.58 元/股，首日交易不设涨跌幅限制，此后涨跌幅限制为 10%。

据了解，本次重组完成以后，*ST 金果除保留持有的磷电公司 47.12% 的股权资产外，将盈利能力较弱的电子信息资产及其他经营性资产全部出售，同时购买发展集团所拥有的株洲航电枢纽经营性资产，主营业务转型为水力发电综合开发经营业务。

资讯速递

海外主要股市收盘指数

名称	6月6日	涨跌
道琼斯	12414.79	+286.84

今日人民币市场汇价

外币名称	中间价
100 美元	631.70 元
100 欧元	794.27 元

纽约商交所主要商品最新价

名称	最新价格	涨跌
黄金	1619.75 美元/盎司	-2.97
原油	85.27 美元/桶	+0.25

(数据截止时间:上午9时30分)