

## 打新基金“盛宴”将散场

来源：中国证券报 作者：李良 日期：2015年12月17日

伴随着前期暂缓发行的28家公司中最后8家下周集中申购,IPO新规的实施也进入了倒计时。这也意味着,今年上半年风光无限的打新基金“盛宴”结束,如何转型才能留住客户将成为横在它们面前的最大难题。

某公募基金公司的基金经理向记者表示,在IPO新规则下,打新基金依靠庞大资金聚积的优势被大幅度削弱,这意味着其给客户带来的预期回报也会大幅降低,规模缩水已是不可避免,不过,如果明年债市仍能慢牛,通过配置一定的固定收益类产品,打新基金或许能维持一定的收益率水平。

### “香饽饽”或变鸡肋

上半年,新股上市后的疯狂表现,让打新基金赚的盆满钵满。广发证券金融工程团队此前的统计显示,在筛选出的41只打新基金中,2015年打新次数最多的参与新股申购126次,平均参与93次,2015年上半年平均收益11.2%,平均最大回撤2.2%。在目前市场环境下,打新股被视为无风险收益,因此,打新基金上半年的平均收益率可谓惊人。

不过,如果IPO新规实施后,打新基金的收益率将会陡然下降。根据新规则,现行新股申购预先缴款制度被取消,改为确定配售数量后再进行缴款;与此同时,明确规定公开发行股票数量在2000万股以下且无老股转让计划的,应通过直接定价的方式确定发行价格,全部向网上投资者发行,不进行网下询价和配售。此前,依靠巨额资金预先缴款优势,打新基金能在网下获得较高的中签概率,新规后这种优势已经大幅削弱;更糟糕的是,首发2000万股以下的新股将不在网下配售,会令打新基金失去一块巨大的“肥肉”。

新规实施后,打新基金的收益率会降至何种水平?某券商分析师测算,考虑到IPO“新规”后明年新股涨幅可能发生的变化,预期明年规模在25亿至30亿元左右的资金打新基金,保守估计打新收益增强约1%,乐观估计打新收益增强约3%。与今年上半年的收益率相比,这种预期收益率对于客户而言,显然已经有些“鸡肋”了。

### 隐藏的套利机会

值得关注的是,在此前IPO暂停引发的打新基金赎回潮中,频频出现部分打新基金净值短期内飙升的现象。而一些套利者也开始潜伏在这些打新基金中,意图重演套利机会。

某打新基金的持有人向记者表示,据他了解,在IPO重启后,由于暂缓发行的28只新股仍采用老规则打新,因此引来大量资金涌入打新基金,意图分享最后的盛宴。但可以预期的是,一旦这批新股发行完毕,按照新规则打新基金收益率陡降,这些资金有可能迅速离场,而根据基金契

约,这些快进快出的资金将会缴纳一定的惩罚性赎回费用,并计入基金资产,导致基金净值的大幅飙升。这对于坚守下来的投资者而言,是一笔不小的收益。

记者查阅历史纪录后发现,根据鹏华基金官方网站的数据显示,公司旗下鹏华弘锐混合 C 类基金,截至 7 月 7 日的单位净值为 1.711 元,较 7 月 6 日的单位净值 0.996 元,日涨幅为 71.79%。而这一纪录估计也创下公募基金单日涨幅之最。而导致净值大幅飙升的根本原因,就是因为持有人突然短期大额赎回需要支付赎回费用所致。

不过,业内人士认为,由于此次情况与 7 月份不同,打新基金未必会出现短期大规模流出的情况。一方面,7 月份 IPO 暂停,打新基金失去收益来源,但此次新规改变的只是打新规则,新股发行将步入常态化,收益来源有保障;另一方面,当前“资产荒”背景下,投资者的收益率预期也在下降,不会贸然撤出资产。