

封闭式基金执行新的会计准则对分红无影响

基金分析师：娄静
loujing@htsec.com
021-23219450

事件：封闭式基金执行新会计准则引发分红争议。《证券市场红周刊》在2007年10月20日发表了一篇名为《封闭式基金有望涌动分红潮》的文章，其中提到根据证监会有关通知，封闭式基金于今年7月1日执行新会计准则，这将从根本上改变基金目前的核算规则。根据现行准则，基金的净收益是指基金在某一会计期间通过投资运作而取得的已实现收益，而基金买入的有价证券在卖出之前，其市价与买入成本之间的差价不计入净收益，而作为未实现收益计入基金净值。新会计准则与现行准则的一个重大差异是引入了公允价值原则，公允价值变动收益将直接计入当期净收益，因此，对于基金而言，将不再有所谓的未实现收益。因此，理论上来说，基金面值1元以上的部分将全部属于已实现收益。那么，根据现金分红不得低于可分配收益90%的规定，封闭式基金将不得不对其持有人实施大比例现金分红。综上所述，由于一系列政策法规的推进，尤其是新会计准则的实施，封闭式基金有望在未来数月内实施持续的现金分红，并延续至明年3月。

评论：封闭式基金执行新的会计准则对分红没有影响。现行政策中的确规定了封闭式基金每年分红不低于净收益的90%，这里的净收益是指已实现收益。按照新的会计准则和监管部门的要求，基金的未实现收益也要计入基金利润，但分为已实现利润和未实现利润，未实现利润仍然不必分配。因此，封闭式基金执行新的会计政策对分红没有明显影响。

封闭式基金具有中线投资价值。虽然封闭式基金的分红不会因为新政策而增加，但按照每年分红不低于净收益的90%的规定来看，由于2007年封闭式基金取得了大量收益，到明年4月初封闭式基金公布2007年年报之前，的确有大量分红有望分配。根据2007年中报来看，封闭式基金取得的已实现收益为666.4亿，已经分配的收益为194.6亿，剩余未分配收益为471.9亿，目前封闭式基金的总净值为2572亿。保守估计3季度和4季度能够实现的收益大约为400亿，则封闭式基金单位分红额占净值的比例可能达到25%-30%。目前封闭式基金，特别是大盘封闭式基金的平均折价率为30%左右，如果能实现90%的分红，相当于目前大盘封闭式基金的平均折价率为40%左右。我们认为在牛市背景下，如果封闭式基金没有政策的变革，其折价率将维持在15%-30%波动，因此我们认为目前封闭式基金具有中线投资价值，建议投资者积极关注。

信息披露

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。