

“小票天下”持续

基金经理恋战不愿“下车”

□本报记者 田露

春节前众多机构热烈看好大盘蓝筹股的观点犹在耳,A股市场的“风口”却已悄然逆转。开年不足3个月,投资回报在30%左右甚至更多的基金产品却已不属罕见,但抬眼一望,这些基金几乎皆是重仓下注TMT、互联网金融等热门的中小盘股票。换句话说,不少基金灵活转舵,今年又搭上了成长股的顺风车,并且正在不断攀升的行程中。

交易活跃,中小盘股票市值不断扩大,这对于相关基金乃至其持有人而言,可谓皆大欢喜的时刻。尽管一些市场人士对于目前创业板股票在前两年飞涨的基础上再次超出预期急涨,隐约感到不安,但中国证券报记者了解到,目前少有基金经理愿意逆风减持此类股票,业绩排名的压力和对结构性趋势的深信不疑,使他们觉得“小票天下”还未有穷期。

存量博弈续推小票行情

“我们公司的股票没问题,肯定涨,这么多机构看好,又是热门题材。前些天,有私募基金来调研,还说市值未来几年会涨到2000亿元,比肩那些大盘龙头。”近日深圳一家中小板公司的员工私下里自豪地对中国证券报记者说。该公司目前市值为100亿左右,不过,去年三季度流通股股东名单中的确密布着社保基金、公募基金和私募基金。至于其为何具有如此魅力,或许与其近年来试图摆脱传统业务框架,向互联网金融转型有关。

实际上,这只是小小缩影,近来中小盘股的热浪一波接一波,机构投资配置整体向成长股、创业板倾斜的趋势日渐清晰,而去年第四季度,可能是一个小小的“分水岭”。当时中小盘股票一度大幅杀跌,部分基金经理为应对基金赎回或年度业绩盘点,无奈下减仓,但“囚徒困境”下,一度陷尴尬境地。

“华丽地‘奔私’,留下满手卖不出的小盘股。”某位基金分析人士针对当时基金经理热烈转投私募的现象这样点评。

但是非成败转眼变幻。今年以来,创业板再度接下市场重心的标杆,在银行、券商、保险等新一轮行情的主力板块停滞不前之际,悄然间收复失地并不断向上拓展。值得注意的是,目前创业板不仅突破2000点大关,而且截至3月10日,今年该指数整体涨幅已经累积达38.97%,短期内飙涨的势头十分迅猛。

“我的看法没变,从目前的盘面也看得出来,大盘蓝筹股已经涨不动了,今年又将是成长股的天下。今年我特别看好的是与互联网有关的机会,包括互联网金融、互联网教育,乃至传统行业‘涉网’改造的主题。”一周前,某新锐

基金经理和记者交流时,这样充满信心地说。由于其所掌管的基金业绩优秀,今年以来,涨幅几乎同步创业板指数,由此也获得了不少客户的追捧。去年第四季度时,他所主要掌管的一只基金就涌进来十几亿元申购资金,眼下,他将担纲管理的一只新基金也发行势头良好。

尽管短期内创业板、成长股急速拉升,但记者从一些基金公司内部人士处了解到,不少“满手小票”的基金经理根本不愿减仓,他们坚信像去年下半年那样的“大象起舞”很难再有机会,在此背景下,离开成长股说投资,就像一场无人欣赏的舞蹈。此外,去年部分投资机构“先被蓝筹打脸,调仓后又被小盘股打脸”的遭遇,也是一个教训,让一些基金经理不愿意轻易调仓,仍然欲紧抱“成长”不放。

一些基金业分析人士向中国证券报记者表示,经济通缩的前景已有一定迹象,国企改革仍然难度较大,这方方面面的因素决定大盘

上涨缺乏后续动力,由此也就挡了资金继续向股票市场流入的热情。而在存量博弈的背景下,场内资金必定会追逐更具题材性,更容易被撬动的中小盘股票,“弃大逐小”导致中小盘的成长型股票获蜂拥追捧。

“至少我现在还看不到小盘股停下来的理由。”某基金经理说。

“恋战”不休具有多重动力

据记者了解,机构再度盘踞创业板股票具有多项推动力,仅就今年一些基金不断劲升的净值数据来说,对基金客户就形成巨大的吸引力,他们或是迎来源源不断的新增资金涌入,或是新发基金获得热烈认购。手握着大笔资金,对于这些基金经理来说,考虑的是在何时继续“顺风搭船”的问题,而不是见好就收,将浮盈落实为现金的问题。

“他们也不敢去减持,因为虽然有些‘恐

高’,但市场何时见顶很难判断,一旦踏错了时点,先行减持了,业绩跟不上基准,或者大幅逊色于同行,有些基金经理是会受到公司的苛责的,在基金持有人方面,也同样会传导来压力。”一位业内人士这样解释。

此外还有专业人士表示,集聚中小盘股票并非是公募基金一方的嗜好,毕竟,以公募基金如今仅几万亿的规模而言,其影响力已远不如从前。但包括基金专户、券商资管、私募基金等多方机构在一起,其资金总量就不小了,这对于总体市值还在成长过程中的中小板、创业板股票来说,冲击强度肯定是较为猛烈的。

“其实可以看到,有不少中小盘股票都是融资买入的对象,而包括市场游资和一些机构在内,正通过一些分级的劣后产品来增强杠杆,放大中小盘股票上的盈利乃至风险。两方面叠加的刺激之下,很难有人能完全抵挡这方面投资收益上的巨大诱惑力。”一位基金业内人士评述道。

激辩创业板高估值 私募对后市走势分歧加剧

□本报记者 徐文擎

创业板近一周的表现跌宕起伏,继上周突破2000点和最大单日跌幅后,近几日再次“任性”上扬,11日盘中一度创2054点新高,最终报收2035.83点。面对如此“过山车”行情和高企的估值,私募“喜忧参半”,对后市走势分歧加剧。

高估值能否得到支撑

创业板近来频创新高,万博兄弟资产管理有限公司执行总经理、首席策略分析师李敬祖认为主要有两大原因。首先,创业板年报显示,2014年利润增长较快,以利润基础去看估值上限,应该会比今年1月份64~67倍的估值水平有一定的提高。其次,从资金的流动性来看,蓝筹出现盘整,而增量资金带有很强的杠杆属性,资金成本也不低,这类资金一定会寻求最有效的投资,所以部分增量资金从蓝筹流向创业板。总体来看,资金比估值的影响更显著,也决定了创业板这轮反弹行情会分成资金主导和年报主导两个阶段。

上海赢华投资管理有限公司总裁成健认为,创业板代表产业未来的发展方向,虽然估值高但趋势无敌,传统行业的转型决心很大。同时,互联网金融、移动医疗等产业利好不断,成为刺激股价不断上涨的动力,而这些公司主要集中在创业板。从操作层面来看,前期大盘股暴涨时,创业板经过一定的调整,为上涨腾出空间。

淡化指数精选个股

对于后市,看多的私募也保持着谨慎乐观。成健认为,在此形势下,投资者可顺势而为,

为,“当前满仓蓝筹股踏空的情景,跟去年底满仓小股票踏空的一幕很相似,翻来覆去还是轮动炒作的节奏。我们认为不应该去猜测何时再度出现风格切换、热点再度转入大盘蓝筹股上来,既然目前小股票的赚钱效应足,就应该顺势而为。”但他同时提醒投资者随时关注国企改革、新股发行等重要市场信号的发出,不要过度迷恋指数,精选优良品种。

李敬祖表示创业板是否会呈现短期顶部目前不好判断,但对可能会造成转折性的变化需要密切关注。首先,目前创业板的强势取决于产业方向和利润基础,但这些利润里面是否有掺水的成分还需要事件检验,如果有“黑天鹅”事件爆出,一两只股票的风险可能会引起投资者紧张情绪在整个板块的扩散。其次,国企改革因素的影响。如果两会之后,国企改革有具体的落地措施,将会对蓝筹估值带来大幅的突破空间。第三,就是新股发行的速度。

短期来看,他建议投资者对以下品种不要追高:一是估值过高或者价值已经得到兑现的公司;另外是目前市场上主题投资已经进入到相对狂热化的品种。

“相反,今年比较看好互联网和传统产业进行整合的领域,具体来看,农业与互联网结合的典型公司,比如农业互联网金融、电商、门户这种类型的,都是今年相对来说比较新、没有进行过度炒作的一个品种。”李敬祖说。

“野蛮”生长现后遗症

□本报记者 李良

基金子公司的规模膨胀在2014年达到令人吃惊的地步:根据中国基金业协会最新披露的数据,仅2014年基金子公司专户业务管理资产规模就激增2.77万亿元,这也令基金子公司资产管理规模在2014年底膨胀至3.74万亿元。

令业内人士担忧的是,虽然基金子公司资产管理规模飞速增长,但其根基并不牢固,“非标”产品占比过重导致基金子公司的业务结构畸形,其中潜藏大量风险。以某去年被处罚的基金子公司为例,业务风险逐步显现的同时,员工也出现大量流失,此前的风光迅速演变成持续的艰难。在此背景下,部分基金子公司启动转型之路,不过,缺乏政策红利的支持,基金子公司的转型之路走得颇为艰难。

“非标”功与过

得益于“非标”业务的集中爆发,基金子公

基金子公司艰难谋转型

司迅速崛起,成为资产管理行业不可忽视的一股力量;但也同样受累于“非标”业务占比过重,基金子公司的前景饱受质疑。

根据中国基金业协会的数据,在基金子公司高达3.74万亿元的资产管理规模中,“非标”产品总规模为3.37万亿元,占比高达90.3%,这表明所谓基金子公司近年来的快速发展,其实就是大量“非标”产品涌入的结果。上海某基金子公司负责人表示,对于基金子公司而言,迅速做大资产管理规模是资管行业立足的根本,而政策变化给基金子公司发展“非标”业务提供了得天独厚的条件。“可以说,没有以通道业务为主的‘非标’政策优势,就没有基金子公司今天的资产管理规模。”该负责人说。

但也正是这种“非标”业务的急速扩张,让业内外对基金子公司的未来发展有诸多质疑,以至于其被冠上“野蛮”生长的称号。某基金分析人士向中国证券报记者表示,以“非标”产品作为

行业扩张的切入口并没有错,但问题在于,一方面许多基金子公司为了快速做大规模,有意识地降低风险控制力度,导致大量高风险的项目进入到基金子公司之中,为未来的发展埋下隐患;另一方面,“非标”产品的涌入,有很大因素是监管变化所致,伴随着政策红利的消失,这种业务结构畸形的状况势必不能持续,未来,基金子公司又靠什么来生存?

暗战“转型”

事实上,正是考虑到“非标”业务急速扩张的不可持续性,许多基金子公司从去年就开始谋求业务转型。不过,从记者了解的情况来看,转型之路颇为艰难。

上海某中型基金公司旗下的基金子公司,从去年起就将业务转型列为重要方向,但目前的转型情况来看,不容乐观。该基金子公司员工向记者表示,公司曾将主动资产管理业务作

为发展方向,但很快就发现,这块业务不仅和母公司的专户业务有较多重叠,而且子公司根本不具备优势,发展起来困难重重。“资产管理业务中,人脉很重要,但过去一两年时间里,为了扩张规模,子公司大量招揽的都是有‘通道’业务资源的人,现在想转型才发现,这方面缺兵少将。”该员工感叹道,“不仅如此,这方面业务子公司毫无竞争优势,也只能是有一单算一单,不可能像‘非标’那样快速增长。”

不过,从数据上来看,虽然转型之路艰难,但基金子公司也已迈出坚实的一步。根据中国基金业协会的数据,至2014年底,基金子公司的标准产品资产规模已有3638亿元,占比为9.7%;而若以主动产品和被动产品划分,主动产品为1.51万亿元,占比达到40.4%,这表明基金子公司的主动管理能力正在逐步加强,主动管理规模及其占比上升;与此同时,通道业务增长趋缓,资管业务结构也正在逐步优化。

民生加银资管总经理蒋志翔:做好金融保姆 服务实体经济

□本报记者 刘夏村

政策红利给了基金资管全速起跑的动力,行业目前更需持续发展的宝贵耐力。民生加银资管总经理蒋志翔接受中国证券报记者专访时表示,基金公司在过去短暂的成长中监管环境优越,然而在大资管背景下应回归服务实体经济的本源,民生加银资管将致力于将自身打造成为商业银行多元化产品的供应商。

据了解,民生加银资管2014年底管理资产规模达4663亿元,持续领跑行业,公司“一对多”产品管理规模也位居同业第一。在蒋志翔看来,公司高速发展离不开政策红利及股东赋予公司充分的经营自主权。

准PE+准信托+准券商

蒋志翔坦言,作为“银行系”基金资管公司,民生加银资管在发展初期实现规模的快速扩张,但未来远非如此。

蒋志翔认为,以通道业务为主是子公司的通病,但绝不是监管部门发放子公司牌照的初衷。随着牌照的放开,通道业务将呈自由落体式回落,政策红利不能无限持续,“准PE、准信托和准券商”才是民生加银资管目前的定位。

2014年民生加银资管完成事业部制改革,

“企业金融部、金融合作部与财富管理部”三大事业部开启了民生加银资管“以客户为中心”的市场营销体系,并形成客户、产品及运营三位一体、权责明晰的组织架构体系。同时,公司业务结构在2014年不断优化,通道业务收入占比逐步下降。

蒋志翔认为:“我们要担当产品供应商、服务实体经济的角色。跨界金融是大势所趋,充分竞争最终受益的是实体经济。银行系资管机构在资金、渠道、客户及风控方面的优势可以更充分的得以发挥。”在他看来,民生加银资管要做做“金融保姆”,通过整合金融资源满足客户的需求,为企业提供综合金融服务。

发力自主业务

2015年1月银监会发布“委贷新规”后,基金子公司通道业务受到政策挤压,全行业更加急于谋求主动管理业务的转型。民生加银资管正在加速业务转型,努力塑造核心竞争力。自主创新能力和自主的投资能力、自主的客户资源整合能力、自主的财富管理能力及自主的风险控制能力,将形成五大引擎驱动公司核心竞争力提升。

蒋志翔认为,资产证券化、新三板、国企混改及资本市场的并购、重组均是未来几年的重大机会,而一直处于行业第一梯队的民生加银资管在业务转型上做了不少有益的尝试。

发力自主业务

“以国企混改为例,2014年我们与某大型国企合作,以产业基金的形式参与某地方政府的混合所有制改制,在改制过程中,我们立足于为政府提供全方面的改制方案,包括但不限于确定改制主体、改制标准、遴选项目、产品设计、引进民资投资人及管理层激励方案设计等等。我们为民营企业投资参股国企创造难得的机会。”蒋志翔说。

同时,蒋志翔认为,在混业经营的大方向下,未来基金公司最终获取券商牌照指日可待。届时,新三板业务已经为基金资管打开了一扇窗,将带来非常大的业务空间。

“民生银行的客户以民企和小微为主,未来我们将依托民生银行,联动一、二级市场,一方面为机构找到低估值的企业,同时帮助客户在新三板上实现融资,在合规的情况下,实现资源的共享。”蒋志翔表示。

保荐业务很可能是民生加银资管涉足新三板的第一步。相比券商,民生加银资管将更加注重客户的遴选和后续扶持、培育,发挥“金融保姆”的优势,提供企业上市后的一系列管理咨询、债权支持及产业链整合等后续服务,确保经民生加银资管保荐的新三板企业获得市场的充分认可。

“我们提供多元化融资工具,利用自身的债权融资平台、股权投资平台、众筹平台、跨境平台及融资租赁平台,与期货公司、券商等金融机构开展

合作,满足客户的需求。”在蒋志翔设想的“金融保姆”角色下,一切以客户利益为中心,不强求业务大包大揽。企业若有发债需求,民生加银资管能帮助企业找到最便宜、最高效的发债机构;企业希望定向增发时,民生加银资管可以找到合适的券商。在蒋志翔看来,服务实体经济是关键词。“金融应该为经济服务,如果太重利,就会把钱投入到高风险领域了,一旦经济下行,就容易出风险。”

风控之年

蒋志翔认为,行业起步时间短,运营、合规和投后管理都是整个基金资管行业的薄弱环节,作为一家资产管理公司应该先管好自家,夯实基础。

作为行业的“领头羊”,民生加银资管从开始便一手抓业务,一手抓风控,从嵌入公司治理的深度和决定公司存亡的高度来强化风控与合规工作。“2015年是合规之年和精细化之年。不跟风、顺势而为,深耕民生加银资管熟悉和有优势的领域。”蒋志翔说。

他表示,民生加银资管将严控风险,不做一锤子买卖,竭泽而渔的经营模式不能长久。同时公司还将继续加强自主业务的排查,强调流程的风险控制和项目的风险评估,加强投后管理,努力将业务发展质量和风险管理水平维持在正相关水平上。

北信瑞丰

无限互联混基业绩靓丽

金牛理财网数据显示,北信瑞丰无限互联主题灵活配置混合基金自去年12月底发行以来,紧抓互联网“风口”,精选互联网和传统领域跨界改造中的优质标的,2015年以来收益率达到12.93%,在进入可比范围的343只基金中位数前三分之一;目前净值稳定在1.1~1.15元间。

该基金经理于军华介绍,互联网各个垂直领域的投资机会风起云涌,整个行业方向在3~5年内都应是向上的。未来仍会专注于用互联网概念改造传统产业的标的公司,重点集中在电子、通信、计算机三大领域。

北信瑞丰副总经理、无限互联基金的基金经理高峰表示,随着大家对互联网的热捧,互联网创业的成功越来越难,门槛也在大幅度提高,“市场可能一谈到互联网企业,就会给它一个很高的溢价,但没有考虑到它的前期投入会很高,成功率会比较低。所以我们选择那些用互联网概念改造自身业务的传统企业。”(徐文擎)

工银瑞信

次新产品表现优异

去年四季度A股行情火爆,同时也是新基金募集的高峰期。在这一阶段成立的新股基金抓住这一良好的建仓时机成立。截至目前,除极个别产品外,绝大多数均取得了良好的回报。Wind数据显示,2014年第四季度以来成立的128只基金,有122只初现正收益。

其中,截至3月5日,去年四季度成立的工银瑞信医疗保健、工银瑞信高端制造、工银瑞信创新动力以及工银瑞信研究精选今年以来回报分别达24.32%、20.31%、15.15%、15.05%。

业内人士分析,在次新股的投资上,通常基金经理的投研风格和对市场的把控能力往往决定着后期的业绩回报。工银瑞信在投研成果转化上成效显著,2014年工银瑞信金融地产和工银瑞信信息产业一直都处于同类前列,截至2014年末,两只产品分别以102.49%和164.31%的净值增长率同属冠军、季军。目前次新股的优异表现,也显示出该公司在行业研究上的功底。Wind数据显示,去年4季度,工银瑞信共发行4只主动股票基金,截至3月5日,上述4只基金平均已取得超过20%的收益,远高于同期大盘指数收益。

2015年,货币宽松政策持续发力,降息和两会召开为市场带来更多活力与投资机会,国企改革、医疗环保、金融地产等持续存在着增长动力。建议投资者关注工银瑞信旗下国企改革、以及正处于发行阶段的新金融、美丽城镇主题等相关的产品,根据自身需要进行资产组合配置。(刘夏村)

大成内需增长

获双五星评级

晨星及银河日前公布2014年末最新基金评级,在股票型基金中,大成内需增长股票基金同时获得晨星三年五星评级和银河三年五星评级。该评级数据显示,同时获得晨星、银河双五星评级的股票基金全世界仅有33只。

WIND数据显示,大成内需增长自成立以来业绩一直保持稳定,连续三年在同类基金中排名前1/3。自2012年9月4日任基金经理李本刚管理以来至2014年末,该基金净值涨幅达68.95%。进入2015年,大成内需增长继续延续