

IPO新规倒逼转型 打新基金“盛宴”将散场

□本报记者 李良

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人打新基金,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,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。

北信瑞丰高峰:

中国智造将不断催生投资机会

□本报记者 徐文擎

记者获悉,北信瑞丰中国智造灵活配置混基于近日发行。该只基金拟任基金经理、北信瑞丰副总经理高峰称,随着“十三五”规划逐步落地,制造升级将成为重中之重,“中国智造”将不断催生重要的主题投资机会,未来三到五年甚至五年以上的时间内,该领域会出现真正的大牛股。

技术突破是强国基础

“我们很早就开始建这只基金的股票池,储备的充分,一些重点的、细分的板块,例如工业用的传感器、智能控制系统、人工智能以及工业互联网的部分标的,都进行过详细地调研。”高峰认为,从全球范围来看,智能制造目前还属于中国的短板但是在未来较长一段时间内会大力、甚至举全国之力发展的板块,所以未来三到五年甚至更长的时间内都会有一个比较长足的进步。

“无论从人口还是经济总量的角度,中国不可能长久地、单纯地依靠房地产、金融或现代服务业走上强国的道路,如果是体量较小的经济体,单纯靠金融或贸易或许能有不错的发展,然而中国这种量级的经济体,走上强国的基础仍然在制造业,尤其是制造业的效率提升和技术突破。”他提到,其实目前快速的发展新兴产业、现代服务业等,也都是以传统制造业效率提高为前提的。

有社保基金管理人告诉记者,如果说伴随着改革开放30年而生的是民营企业的繁荣发展以及后面若干年中小创在资本市场的活跃,那么未来十年或更长时间内应该把握的投资主题将是“大国崛起”板块。对于这一观点,高峰表示认同,但他也强调,“大国崛起”的概念落实下来,很可能落实不到周期性比较强的行业,比如银行、交运、钢铁、水泥、有色,真正的机会将落在技术的有效突破上,并且主要依靠内生而非外部引入的方式完成。

“例如新材料,或者生物信息技术,撇开大小风格不谈,这些都是最有机会的领域,因为仅仅商业模式的创新很难取得长期竞争优势,但技术一旦取得真正的突破,在短时间内很难被超越。”高峰进一步提到,材料和生物领域的天花板很高,市场容量比较大,一旦取得实质性的技术突破,潜在的市场体量很大,也容易产生真正的大牛股。同时,智能制造领域在技术和人才的储备上都已积累很久,已经走到一个出成果的时期。

短期市场仍会维持震荡

对于短期市场走势,高峰表示方向并不明确。他表示,依靠杠杆资金推动的疯牛行情彻底结束,融资余额已经跌破万亿大关,股市也回到3100点左右的疯牛刚开始的位置上,场外配资、融资融券得到一定的控制,杠杆资金清理工作不会终止。但近期市场上涨幅度不小,短期仍然存在风险。“如果A股一直没有阻碍地上行至4500点,可能明年还会比较大的调整,但如果一直在目前位置震荡,可能就不会有太大调整,另外因为中国的A股环境相对于全球资本市场还比较独立,美联储加息的影响料想不会太大。”他称。

据了解,北信瑞丰基金公司2014年成立至今,一年半的时间内,公募规模已超50亿,专户规模60亿左右,总体规模超110亿元。“明年,北信瑞丰仍将以稳健收益和做大规模为目标,配合各个业务产品线有所拓展。”

年底风格转换正当时

基金看好二线蓝筹

□本报记者 常仙鹤

临近年底,市场迎来风格转换季。12月1日至15日期间,深证100指数的累计涨幅达到7.56%,指数表现领先创业板指同期2.86%的涨幅。业内人士认为,从估值角度看,深市蓝筹股存在补涨需求,月初金融地产就上演一波反攻,近期机构资金再次瞄准二线蓝筹股。

市场迎来风格切换

自9月以来,中小创以其高弹性特征走出了一波强势反弹行情,但临近年底,创业板开始横盘震荡,以金融地产为代表的蓝筹股蠢蠢欲动。

12月1日至15日期间,代表蓝筹风格的深证100指数累计涨幅达到7.56%,指数表现领先创业板指同期2.86%的涨幅。12月14日,深证100指数涨幅2.68%,创业板指单日涨幅为1.42%。

广发深证100基金经理罗国庆介绍,近期深证100指数表现较好,机构资金流向二线蓝筹股,市场风格在12月偏向蓝筹。最近,保险机构举牌股票的特点是低估值蓝筹股,如深证100指数中的万科、金风科技、南玻等蓝筹股。

同时,深港通推出的预期越来越近,深证100指数成分股受益。目前,市场普遍预期12月深港通大概率会宣布时间点,并将在2016年初正式落地。如果深港通仿照沪港通,预计试点初期选标的覆盖深证100的成分股,深证100成分股估值将有提升潜力。

蓝筹股存在补涨需求

自年初至11月30日,创业板指的涨幅达到82%,动态估值为70倍。深市蓝筹股的深证100指数涨幅仅有12%,动态估值22倍。业内人士认为,从估值角度看,低估值蓝筹股存在补涨需求。

罗国庆认为,深证100指数作为深市低估值的优质蓝筹指数,未来存在深港通、房贷利息抵税等诸多市场利好催化剂,有望在年底迎来补涨行情。从过去6年的市场经验看,12月份是蓝筹风格股占比占优的时间窗口,建议关注深证100指数基金。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示,从当前市场看,市场仍然缺乏持续的投资主线,短期仍可能偏弱运行。因此,建议投资者继续控制仓位。在行业的选择上,我们认为金融地产与科技是必须关注的两翼。主题方面,考虑市场对国内经济止跌的预期,以及美联储首次加息后利空出尽的意念,突击一把周期股,特别是有色与金融等。但是这仍需要坚持游击的态度,速战速决,不宜恋战。

信托行业试行公开评级 信托公司将划分为ABC三级

□本报记者 刘夏村

12月16日,由中国信托业协会组织制定的《信托公司行业评级指引(试行)》发布。该文件通过对信托公司资本实力、风险管理能力、增信能力、社会责任四个方面进行考核,将信托公司划分为ABC三级。根据这一文件,首轮评级结果将于明年4月揭晓。

值得关注的是,信托行业一直实施监管评级制度。此次行业评级制度的颁布,意味着信托行业开始实施监管评级与行业评级并行的双评级制度。不过,与监管评级不同的是,行业评级结果将对外公布。业内人士认为,此举将有利于信托行业优胜劣汰,进一步加速信托行业竞争格局的重构。

行业评级启动

中国证券报记者了解到,2015年4月,中国信托业协会启动对该《指引》及配套文件的起草工作,这是中国信托业协会首次推出对信托公司经营管理情况进行全面综合评价的具体办法。

据悉,按照银监会主席助理杨家才在2014年信托业年会上对行业评级的总体要求,该行业评级体系涵盖资本实力、风险管理能力、增信能力、社会责任四大板块十一个指标的内容。其中,资本实力主要评价信托公司净资本充足程度以及与业务风险的匹配程度,包括净资本、净资本/风险资本和净资本/加权信托风险项目规模3个指标。风险管理能力主要评价信托公司固有信用风险资产不良情况以及信托业务的风险处置情况,包括信托项目正常清算率、信托项目风险化解率和固有信用风险资产不良率3个指标。增信能力主要评价信托公司作为专业受托金融机构,对资产与财富的管理能力,包括净资产收益率、信托业务收入占比、营业收入收入比、人均信托净收益4个指标。社会责任主要评价信托公司作为社会经济组织对国家和社会的和谐发展、地方经济发展、信托业健康稳定以及受益人利益所履行的责任,体现为社会价值贡献度1个指标。评级结果根据各项评价内容的量化指标得分情况综合确定,划分

为A、B、C三级。

文件显示,这一评级制度从颁布起生效,评级周期原则上为一年,评价期为上一年度1月1日至12月31日,评级工作原则上应于每年4月底前完成。这就意味着,首轮行业评级结果将于明年4月揭晓。

评级结果将对外公布

实际上,除了这一行业评级外,监管机构一直对信托公司实施监管评级制度。据悉,信托公司监管评级主要从风险管理、资产管理及合规管理三方面进行考核,评级结果将作为衡量信托公司风险程度、进行监管规划和合理配置监管资源、采取监管措施和行动的主要依据。

对于信托公司监管评级与行业评级之间的关系,前述行业评级文件表示:“评级工作

完成后5个工作日内,协会将行业评级结果发送至银监会及各银监局,供监管评级参考。”中国证券报记者获得的一份《信托公司行业评级指引起草说明》中,中国信托业协会表示,行业评级和监管评级既相互独立,又相互联系。行业评级更侧重于信托公司为投资人和社会提供的服务,增加好的信托公司的社会公信力。监管评级是在行业评级的基础上,综合关于公司治理、风险、合规等监管意见形成,根据评级结果进行差异化监管。

与监管评级制度不同的是,信托公司行业评级结果将会对外公布,由信托业协会秘书处负责信托公司行业评级结果对外公布的具体事宜。对此,天津信托研究员周正源认为,鉴于信托业协会拟将评级结果向社会进行公布,评级结果对公司与其他金融机构在开展同业授信工作与业务合作审批工作造成

影响,进一步加速信托行业竞争格局的重构,投资者或者委托人将对高评级的信托公司更加认同,金融同业也会愿意与更高评级公司开展业务合作。

评级结果对外公布已经引发一些信托公司的担忧。某中小信托公司就认为,建议实施行业评级3-5年,待行业评级指标体系逐步完善后,再向社会公布行业评级结果,以提升评级结果公允性,避免因社会对行业评级结果误解而引起信托行业的声誉风险。事实上,一些信托业内人士认为,该行业评级指标有待进一步完善。

中国信托业协会表示,综合考虑各方因素,评级工作先期采取试行的方式,协会将在实践中不断完善评级体系,不断贴近信托公司实际情况,体现行业特征,最终实现行业评级的正向引导激励作用。

中建投信托王苗军:供给侧改革推动信托转型突围

□本报记者 刘夏村

近期,“供给侧改革”成为市场热点。中建投信托研究创新部总经理王苗军认为,“供给侧改革”是一项系统工程,深刻地影响着信托行业未来的发展脉络。信托行业需审时度势,准备把握未来经济发展的主线,主动调整经营策略与盈利模式,在行业转型背景下寻找新的发展契机。

王苗军认为,信托公司首先要主动适应经济发展新动力。信托行业过去几年的业务领域也主要集中在投资刺激下存在较大资金需求的房地产与基础设施建设领域。在“供给侧改革”的大背景下,随着宏观经济动力逐步从产能扩张转向产能结构优化。信托行业应将自身的投资领域积极专项并购重组、绿色能源产业等优化既有产能结构,盘活存量资产的业务领域转变;大力拓展资产证券化业务,充分发挥信托制度优势,盘活存量资产,优化资本对经济发展的供给模式;摆脱对房地产、政府平台等传统领域的过度依赖,

强化产融结合力度,深入产业寻找信托业发展新蓝海。

其次,信托公司要积极转变信托资金的运用结构。信托资金的运用模式要从债权投资为主向债权投资与权益投资并重的业务结构转变。具体而言,他认为,一是信托公司应积极推进房地产、市政基础设施建设等传统业务领域的改造,实现项目收益从信贷利息收益向工程利润分享转变;二是信托公司应积极结合多层次资本市场的发展和完善的趋势,探索涵盖Pro-IPO、新三板投资、定向增发等多种投资模式在内的资本市场业务格局,实现信托产品与资本市场的有效对接;三是信托公司应积极关注“大众创业、万众创新”的市场格局,尝试股权众筹等新业务领域。

再次,信托公司要积极转变风险管理模式。王苗军表示,伴随着信托公司业务结构从融资类业务为主向融资类业务与投资类业务并重转变,信托公司的风险管理模式也应当从信用风险管理为主向包含信用风险、市场

风险、流动性风险在内的综合风险经营转变。需要特别关注的是,土地房产等抵质押资产增值是维持信托产品“刚性兑付”的重要基础,伴随着投资者刺激经济发展趋势的减弱,土地房产等大类资产价格增长趋势也将受到相应限制,未来信托产品刚性兑付的维系空间将进一步收窄。在信托产品市场化处置的背景下,信托公司亟需建立以受托责任履行为核心的风险管理体系。

最后,王苗军认为,应积极构建新的财富管理与客户服务体系。一方面信托资产的多元化配置,有利于信托公司形成不同投资领域和方式的组合投资产品,形成不同期限、收益、风险偏好的综合服务方案,满足为投资者提供多元化、个性化的综合金融理财服务。而在此基础上,信托公司更应提高持续加强自身的客户服务和资产配置能力,积极引导客户适应“供给侧改革”背景下的金融市场变化,主动提供符合投资者风险承受能力和投资预期的资产配置方案,客户营销体系从信托产品销售向综合财富管理业务转变。

宝盈基金张小仁:明年A股总体偏乐观

□本报记者 张莉

展望2016年,市场面临注册制推出、新兴产业的短期涨幅过大、估值偏高等诸多不确定因素,市场各方对明年行情总体情绪谨慎。宝盈国家安全战略沪港深拟任基金经理张小仁日前表示,对2016年市场总体保持偏乐观的看法,主要投资依然聚焦新兴成长行业。尽管不确定因素较多,但在大量资金的背景下,市场均存在个股的结构性机会,对资本市场不宜过度悲观。

大量资金入场可期

尽管市场面临着诸多风险因素,但从大量高成本资金持续进场的趋势看,权益市场仍是未来资金主要参与的领域。张小仁分析,从资金不同性质看,操作上做长做短都有可为。长线

看,依然有大量的保险资金和银行理财资金等待入市,这两类资金都属于高成本资金,只有权益市场才能覆盖成本,纯做债难度较大;从近期频现的险资举牌上市公司事件来看,预计未来这类举牌还会持续,其中现金流好、分红率高、估值较低的优质蓝筹股对长线资金的吸引力仍在。从短线看,依然不乏主题可供关注。

近期注册制的推出进度加快,市场观点对其影响分析并不统一。张小仁表示,注册制推出是个必然趋势,上市公司的供给增加也是必然趋势;但只要完善制度尤其是退市制度,长期看也是有利于投资者更理性选择投资标的。“预计注册制的推进也是循序渐进的,不会一下子放开上市数量和价格的管制,从推出初期看,预计会选择标的质量较好的公司,相关律师、审计等也会更加严格谨慎的签字,这类企业从投资看值得重点关注。”

在张小仁看来,所谓的慢牛行情,实际上是有利于参与各方的稳定市场,既有利于企业的融资,也有利于居民大类资产的配置。不过从明年看,未来市场的主要风险因素将包括人民币汇率走势、注册制推出的发行节奏、多层次资本市场建立的进度等。

主题机会反复活跃

从明年的市场来看,结构性机会将会非常多。张小仁认为,2016年的结构性机会主要集中在两个方面,一是文教体卫方向,随着社会发展、人民生活水平的提高,这些领域必将长期看好;二是新兴蓝筹,这类公司的质地已经得到投资者的广泛认同,行业没有显著的下行趋势且估值与增速较为匹配,可以盈利持续增长,信托公司的风险管理模式也应当从信用风险管理为主向包含信用风险、市场

是新兴的美容医疗、大数据与云计算、体育健康等产业的机会值得关注。

2016年,深港通有望推出,不少市场担忧A股估值架构体系也将因此受到明显影响。在张小仁看来,深港通启动对A股的影响,预计主要集中在部分优质价值股和稀缺标的上。港股虽为全球估值洼地,但在资金流入没有显著增加的前提下,对港股投资仍要保持在较低水平。未来主要关注港股品种将包括两类,一类是A+H且符合本基金主题的、估值具有显著优势的标的;二类是新兴领域且A股尚没有相关上市公司标的。

对于自己即将掌管的宝盈国家安全战略基金,张小仁认为,国家安全战略是具有高度战略意义的主题,与国家的发展密切相关,主要包括国防安全、信息安全和能源安全,比传统的国防军工产业基金范围更广,更契合当下实际。

大数据揭秘机构调研 华商中长期投研成绩出色

□本报记者 曹乘瑜

从2010年以来,共计1500多家上市公司被私募、券商、公募调研13万余次。通过Choice数据,从调研上市公司成功率的角度进行分析,研究结果表明,公募基金调研股票的年度超额平均收益为28.21%,远超私募基金和证券公司,获利能力惊人。而在统计样本

内的30家最优公募基金中,华商基金所调研股票的60日超额收益为8.34%,120日超额收益为13.07%,全部排名第一;从上涨表现看,华商基金调研的股票60日平均涨幅为32.61,依然排名第一;年度平均涨幅为147.20%,排名第五,中长期投研成绩出色。

整体来看,公募、私募和券商调研的股票从短期到长期都获得正的超额收益,但短期收

益并不明显,中长期收益差距逐渐拉大。其中,私募基金60日平均超额收益为5.61%,120