

私募行业积极自律 规模征信成入会门槛

□本报记者 曹乘瑜

针对近期频频发生的金融风险事件,在昨日举行的“2015金融界领航中国年度论坛”上,中国证券投资基金业协会党委书记、会长洪磊表示,金融活动信用缺失和监管失位是风险事件频发的重要原因,基金业协会将全力建设积极的行业自律,全面提升行业公信;将不再对兼营信贷业务的机构例如P2P予以登记,并对私募基金管理人采取分类征信入会机制,管理规模高于1亿元低于20亿元、暂不具备诚信自律记录的私募基金管理人,仅能成为观察会员。

征信和规模成入会门槛

洪磊表示,一段时间以来,金融风险事件集中爆发,社会影响巨大。究其原因,金融活动信用缺失和监管失位是重要原因。任何新型金融活动都不能背离其特定的信用管理和风险管理要求,都应当受到有效、适当的监管。

洪磊表示,新金融发展过程中,监管乃至法

律缺位可能会出现,行业自律必须奉行积极主义,主动挺在法律和监管的前面,树立起高于法律和监管要求的行业信用体系,风险约束体系和从业道德规范。中国基金业协会将在私募基金事前、事中、事后自律管理中,全力建设制度健全、监测到位、执纪有力的现代行业协会,全面提升行业社会公信。包括以下五个方面。

一是在受托登记备案环节加强专业化约束。对兼营信贷业务的机构不再予以登记,如民间借贷、小额贷款、P2P/P2B众筹、保理、担保等;对兼营与投资管理无关业务的机构不再予以登记,如贸易公司等;对从事业务与投资管理有利益冲突的机构不再予以登记。

二是实施会员分类征信管理。基金业协会对私募基金管理人采取分类征信入会机制,基于私募基金管理人的管理规模、对行业标准与自律规范的遵守情况,设立普通会员和观察会员两级标准,同时建立信息核查与持续合规管理机制。对管理规模超过20亿元以上、较好遵守行业标准与自律规范的私募投资机构,接受

其申请成为普通会员;对管理规模高于1亿元低于20亿元、暂不具备诚信自律记录的私募基金管理人,接受其申请成为观察会员。

三是不断健全行业自律规范。不断丰富完善各项自律规则,建设私募业务自律规范统一体系,构建行业业绩基准,以长期评价引导行业机构行为,构建风险监测基准,以合规风控守住行业风险底线。

四是与行政、司法有机衔接,打造严格透明的自律执纪机制。

五是推动两级自律管理体系尽快落地。充分发挥属地专业机构(包括地方金融局、证监会派出机构、交易所、律师事务所等)的专业性和便利性,加强举报事项的核查。探索建立私募机构分层登记入会、分类公示管理体系。

行业自律规范进一步完善

16日,基金业协会推出《私募投资基金募集行为管理办法(试行)(征求意见稿)》,对募集流程进行了详尽细化,有望优化第三方销

售的行业格局。洪磊表示,基金业协会正在推出的六个自律规范包括《私募投资基金募集行为管理办法(试行)》、《私募投资基金合同指引(试行)》、《私募投资基金管理人内部控制指引》、《私募投资基金投资顾问业务管理办法》、《私募投资基金信息披露管理办法》、《私募投资基金托管与外包规范》。

值得关注的是,将要推出的《私募投资基金投资顾问业务管理办法》或将解决当前私募产品募集与管理分离带来的问题。当前很多基金管理人仅保留募集功能而将投资管理职能委托给专业投资管理机构(即投资顾问),由投资顾问行使投资决策权和下单权。这样募集人与投资顾问的职责边界不清晰,缺少公平交易、风险隔离、防范利益冲突等保护投资者权益的制度性要求,投资顾问业务违法违规风险得不到有效防范。为此,《投资顾问管理办法》明确了募集人对投资人负有完整的受托义务,要监督投资顾问履行基金合同,承担由此产生的民事责任;如投资人利益受到损害,将向募集人进行追偿。

机构参与定增热情爆棚 部分遭遇破发尴尬

□本报记者 黄丽

随着A股市场回暖,投资者信心逐渐恢复,在流动性宽松的大背景下,定增毫无疑问是低风险资产荒中的一抹亮色。Wind数据显示,从11月以来,定增的发行节奏大幅提速,与此同时,机构参与定增股票的数量达到今年高点。截至12月17日,在已发布增发公告的个股中,机构参与其中的就已有了70只,已经超过11月的整体水平。不过截至12月17日,今年机构参与定增的个股中还有44只仍处于破发状态,其中有5只个股较增发价格跌幅超过30%。

有公募基金表示,预期A股二级市场仍有一定的绝对收益机会,所以明年定增市场仍然值得布局,未来也会进行相关业务的拓展。

机构参与热情快速回暖

10月以来A股市场的反弹使得市场人气快速恢复,带动机构参与上市公司定增的热情。根据中国证券报记者统计,最近两个月以来有机构参与定增并获配的上市公司数量明显增多。

Wind数据显示,11月,机构参与定增的热

情突然爆发,以增发公告日为标准,单月有机参与定增并获配的上市公司数量达到66家,是10月的3倍有余。12月份则更加狂热,数据显示,截至12月17日,本月机构已经参与70家上市公司的定向增发。

虽然定增的高折价率提供了一定的安全垫,但对于具有一年解禁期的定增市场来说,在市场大趋势面前,选择参与定增的时点更是关键所在。据好买基金研究中心不完全统计,一年期定增股票的历史收益与整个市场的大趋势相关性非常大。数据显示,截至2015年11月,从2006年5月开始参与一年期定增股票历史收益最高的时点出现在2006年9月附近,也就是说当时参与定增股票的投资者可以享受到2007年整个大牛市行情,且一年解禁期时点刚好是牛市行情的比较高点。而反映到本轮牛市行情下参与定增获得收益最高的时点是在2014年6月左右的时点,反之在上半年股灾行情到来的最疯狂时期参与定增可以获取的收益则比较低。

事实上,从现在的市场走势反观过去几个月,不难发现其实今年8月相对来说是一个比较好的布局时点,不少股票几乎遭遇腰斩。而数据显示,8

月份的定增市场单体规模非常小,而10月份定增市场更是非常萧条。这与5月牛市最疯狂阶段,不少股票出现破发现象,折价优势荡然无存状态下仍有不少投资者愿意参与定增的情况大相径庭。

破发无碍机构配置需求

总体而言,今年以来,机构从定增中获利的仍然是绝大多数,不过不可忽视的是,仍有少数个股已经跌破定增发价,多只个股当前股价较增发价跌幅超过30%。

Wind数据显示,截至12月17日,今年以来定增发行对象包括机构的上市公司共有515家,其中有44家上市公司至今仍处于增发价格以下,从增发公告日来看,这些公司大多在股市异常波动期间增发,而定价却多以2014年下半年的价格为基准。这些有机参与参与的定增中,折价率超过30%的个股数量为5只。具体来看,目前折价率靠前的个股是芭田股份、万顺股份、安徽水利、国金证券、三爱富等个股。

不过,部分公募基金认为,定增仍然值得配置。事实上,据好买基金研究中心不完全统计,自2006年至今每年定增项目的平均收益只有

规模突破千亿 保本基金异军突起

和接受程度迅速升温。尤其是下半年以来,在经历了股市大起大落、类固定收益产品风险暴露之后,一些投资者开始转而配置保本基金。在下半年发起成立的保本基金中,首募规模较上半年同类产品大幅提升,发行时间也有所缩短,频频出现提前结束募集的现象。

比如,博时境源保本基金于12月7日开始发行,原定募集截止日为12月25日,短短几个工作日即突破30亿元募集目标,自12月16日起不再接受认购申请。12月10日开始募集的招商境远保本基金,原定募集截止日期为12月25日,募集目标50亿元,仅发行不到两日即宣告结束募集。此前,南方顺康保本、华安安益保本等基金也均在几个交易日内就完成募集目标。

资产配置环境造就保本“牛市”

在不少基金经理看来,保本基金的“崛起”与当下资产配置大环境息息相关。经历了股市跌宕,银行理财产品收益下滑,而信托、P2P等类固定收益产品风险加剧,投资者风险

偏好有所转变,从过度追求高收益向风险可控的理性资产配置转移,保本基金的相对优势得以凸显。

国泰保本基金经理邱晓华认为,经历今年的股市异常波动,投资者对风险的认知加深,原本低风险客户更强调本金的安全性,这一部分客户不可避免地会青睐具有保本机制的基金产品。在股市持续震荡,投资者风险偏好未见趋势性改变的情况下,保本基金的跃进之势有望延续。

博时基金固定收益总部公募基金组投资副总监杨永光认为,结合保本、打新、高杠杆的特质,保本基金有望取代今年打新基金在整个基金体系中的位置。他具体分析,《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其实施规定对债券基金的杠杆比例作了限制,债券基金投资杠杆比例要严格控制在40%之内,该管理办法将在2016年8月份过渡期结束之后严格执行。也就是说以前债券基金高杠杆运作风格在明年下半年很可能会受到极大的限制,降低杠杆对收益回报也是有影响的。但保本基金则不受40%的杠

杆比例限制,可以一直能够100%杠杆操作。并且,在债券基金、部分理财产品被禁止打新的情况下,保本基金成为所剩无几的可以打新的低风险产品。

近年来基金公司在开发过程中,也在逐步改善保本基金的条款,使其更贴近投资者的需求。上海证券分析师李颖表示,首先,部分基金公司自2014年始为保本基金设置了目标收益率触发机制,使得在行情较好的情况下投资者可以快速兑现收益回收流动性。目前现存的保本基金最高触发目标收益率18%,最低8%,多只募集中、即将发行的保本基金触发目标收益率设置到高达20%。其次,近两年发行的保本基金设置的保本周期更加灵活,较之传统的3年保本周期,大量出现1.5年和2年的保本周期型产品。保本周期逐渐缩短和灵活,尤其是出现1年期保本基金,接近于银行理财产品的投资周期习惯。再者,部分基金公司打破保本基金未持有到期赎回的高费率惯例,赎回费从通常的2%降至0.5%甚至为零。

招商安弘保本18日开卖

12月18日,招商基金推出旗下的第六只保本基金——招商安弘保本混合型基金(基金代码:002271)。据悉,该基金采用包含触发式保本在内的多项措施,从而有望提前锁定收益,满足投资者落袋为安的需求。投资者可以通过招商银行、招商证券等各大银行、券商以及招商基金直销渠道进行认购。

此次发行的招商安弘保本基金在保本运作期内同样采用流动性和安全性俱佳的触发式保本机制的投资策略。具体而言,招商安弘保本基金份额累计净值增长率,如连续15个工作日达到或超过当期保本周期18%的目标触发收益率,则提前到期。值得注意的是,该机制不仅能让投资者以零赎回费赎回基金并投资其他品种,满足流动性需求,也可以使投资者在受损风险发生前及时锁定既得盈利,从而确保安全性。

在有效锁定收益的同时,招商安弘保本基金还采取了多重护本措施,进一步推动保本和增值目标的实现。恒定比例投资组合保险(CPPI)策略的引入,不仅能使基金保本本期到期日净值低于本金的概率最小化,而且可以让保本基金受益于股市中长期整体上行的趋势。此外,通过引进有实力的第三方担保公司,该基金的保本条款为投资者提供了不可撤销的连带 责任担保。(黄丽)

14只偏股基业绩翻番 易方达新兴成长暂第一

天相统计数据显示,截至2015年12月15日偏股基金今年以来业绩翻番的规模加权平均业绩为89.43%,最高的为易方达新兴成长今年以来收益率达到160.31%,业绩百强的人围门槛为67.22%,其中14只偏股基金今年以来业绩翻番。2015年年初到12月15日,易方达新兴成长、科讯和科翔的业绩分别达到160.31%、95.66%和86.43%,业绩领先幅度十分明显。(常仙鹤)

国富富兰克林胡永燕：债券仍具持有价值

近期债市有所波动,国富恒丰定期债券基金经理胡永燕分析表示,资产配置荒仍在继续,宽松政策仍有空间,从长远角度来说,债券还处在一个慢牛的过程当中,具有持有价值。

在胡永燕看来,在新的新股申购规则下,原本专注新股申购的基金产品有可能会做成收益增强型的债券产,所以大部分资金仍然有望留在债券市场上。

她表示,目前债市在经历前期流动性紧张导致的调整后,风险已经得到大幅释放,给债基带来良好的介入机会。至于影响明年债市发展的主要因素,关键在于居民的大类资产配置方向。如果股票市场没有确定性机会,大部分的理财基金还会在债券市场上寻求有相对确定性收益的资产。

对于具体的投资策略和风险控制措施,胡永燕表示,会将信用债的综合久期控制在2年左右。“一方面信用风险会表现得比较明确,另一方面整个负债久期的匹配度更高,到期后面临的久期风险会稍小一些。即使再好的信用债,久期一旦放松,也很难看出未来的波动趋势,会增加风险。同时,在行业上,最近一两年对钢铁、水泥和煤炭三个行业一直采取比较规避的态度。”(黄淑慧)

招商证券承销信用卡分期资产支持证券

近日,由招商证券主承销、招商银行发行的“和信2015年第二期汽车分期资产支持证券”在银行间债券市场成功发行。本期项目属于国内首单基于信用卡资产,应用持续购买结构设计的项目。该项目克服了一些证券化领域的会计技术障碍,实现完全的资产出表。该项目的成功发行,再一次巩固了招商银行在银行信贷资产证券化市场上的领先地位。

该项目是“和信”系列资产支持证券的第二期项目,招商证券作为主承销商,在吸取了上期项目成功经验的基础上,充分平衡市场投资者对于持续购买结构和期限的需求,设计为期一年的持续购买期。通过资产的持续购买,有效地解决基础资产时间短、还款现金流不稳定等问题,既减少投资者的再投资风险,同时更多资产的持续入池,使得项目的管理规模较为确定,一定程度上也降低招商银行信用卡分期的资产负债管理难度。

据悉,本期项目发行规模虽然达到52.74亿元,但各档证券仍然受到市场强烈追捧,投资价值得到投资者充分认可。本期项目优先A-1档发行2亿元(评级AAA);优先A-2档发行12亿元(评级AAA);优先A-3档发行31.8亿元(评级AAA);次级档发行规模4.41亿元,不评级。

根据招商证券投行部参与该项目的相关人士介绍,本期证券由63,421笔信用卡汽车分期贷款组成,单笔贷款平均本金余额8.32万元,资产分散度高,风险特征稳定。本期交易人池资产为招商银行股份有限公司的汽车分期贷款。目前招商银行汽车分期业务整体发展良好、业务模式较成熟,贷款风险管理比较完善。截至2014年末,该项业务不良率为0.28%。本期项目对于入池资产合格标准做出了严格的限定,同时在持续购买资产时,不仅要满足核心入池标准,还要满足更为严格的追加标准,更为有效地保证了资产池的质量。(张莉)

□本报记者 黄淑慧

“资产配置荒”的市场环境中,具备“进可攻、退可守”特性的保本基金正在迎来属于自己的“牛市”。不仅近期发行的多只保本基金均在几个交易日内提前结束募集,越来越多的基金公司也开始布局这一过往的“非主流品种”。

频频提前结束募集

据上海证券统计,目前共有32家基金公司涉足保本基金领域,占目前总基金公司数量1/3。东方财富Choice数据统计,截至12月16日,市场上共计有75只保本基金,合计规模已经超过千亿元。

今年以来发行的保本基金就有35只,首募金额超过700亿元。除已成立的保本基金之外,证监会网站最新数据显示,目前尚有30余只保本基金在排队等待“准生证”,从中也可以看出基金公司的布局热情。

值得注意的是,市场对于这一品种的了解

融通岁岁添利王超:明年债券牛市有望延续

□本报记者 黄丽

IPO重启后,债市遭遇一小波调整,但整体来看,今年债市已经走上“牛途”。融通岁岁添利定期开放债券基金经理王超表示,2016年债券收益率会继续下行,这也就意味着债券牛市有望延续。

“从资金面来分析,年底这一轮IPO后,明年很多资金又要重新配置债券。”王超分析,首先,根据新规,新股申购中签后才缴款,所以申购一只新股所要上缴的金额很少,剩余大部分资金将需要配置债券;其次,IPO新规后预计中签率极大程度降低,有机构预测明年打新收益率大约在2%-3%,因此打新将由“正业”转换

成“副业”,打新资金将重新配置债券资产。

从经济形势来判断,王超认为,经济尚未见底,预计货币政策仍旧宽松。王超认为,2008年以前,中国经济走的是“制造业投资+出口”的发展模式,2008年以前中国经济体量相对偏小,经济处于赶超阶段,制造业投资增加的产能可以通过外需来消化;2008年金融危机后,外需受到严重打击,经济发展的模式转变为“地产投资+基建投资”模式,房地产的繁荣给地方政府带来了大量的卖地收入,同时也推升了土地价格,地方政府利用卖地收入及将土地划拨进入融资平台进行融资为基建投资提供资金来源。

“这种模式具有很强的正反馈效应,房地

产越火,卖地收入越高,土地价格也越高,基建投资更容易筹措到资金。但目前这种模式走到了尽头,原因在于目前人口红利拐点已过,而房屋库存又处于高位,地产商面临去库存压力,更急迫的任务是去库存而不是增加投资规模。”王超认为,短期内要实现经济的反弹只能依赖基建投资增速大幅提升,目前基建投资增速已经在近20%的高位,地方财政收入下降和地方政府债务的约束都限制了基建投资的资金来源,因此基建增速难以继续在目前的高位水平上进一步提高,二季度可能会出现新低。

王超判断,较差的经济形势可能持续到明年二季度,预计央行将进一步采取宽松的货币政策,化选个股。其中,宏观选周期方面,基本上一个长周期决定了大概的仓位策略;策略选行业方面,则是在判断有投资机会的前提下,需要明确自己最偏好的行业,特别是在存量行情里,板块的分化还是很严重的;变化选个股则是指个股需有变化预期,因为只有有变化,才会有预期差,才会有巨大的超额收益。

张建胜认为,虽然目前供给侧改革会在明年出现一定的去产能需求,但从以往施政方式来看,也会同时刺激一部分行业,以保持经济的平稳性,贴近消费市场的行业以及拥有新兴技术

债券牛市有望延续。不过他同时称,债券市场也有风险点,比如债券违约,或者经济重走老路,采取激进的经济刺激手段等特殊情情况。“未来债券违约将成为常态,目前机构的行为过于同质化,一旦有债券违约的风险,机构很难找到对手盘,所以我们能做的就是事前预防。在我们公司,目前债券评级必须在AA以上且经过研究信用评估符合公司内部要求才能入库。入库的债券,按内部评分重新划分等级,等级越高,基金经理的操作权限越高,等级越差,操作权限越低。”王超说。

在投资上,王超表示,明年看好利率债、高等级的信用债、老的城投债;操作上则继续保持高杠杆,同时配置高等级的信用债。

博道投资张建胜:明年A股将成资金“蓄水池”

□本报记者 李良

2015年的惊心动魄即将离去,2016年的A股市场能否给投资者带来新的惊喜呢?博道投资执行董事兼投资经理张建胜向记者表示,由于无风险利率下行以及“资产荒”愈演愈烈,银行、保险等金融机构对权益类资产的配置需求将会激增,预计至少在明年上半年,虽然未必会出现系统性投资机会,但成长股却可能出现结构性行情。

张建胜认为,从近期保险资金频频举牌可

以发现,险资的投资行为已经从简单的股票投资逐渐演变为大类资产配置,这种变化的动因正是来自包括债券在内的其他资产收益率不断下行,倒逼金融机构进入A股市场,寻求相对高收益的资产配置。险资和银行理财资金对A股市场的大类资产配置,初期将会集中于股息率较高、市盈率较低的蓝筹股上面,但伴随着股价的攀升,资产配置的路径将会逐步向优质成长股扩散。

在张建胜看来,未来的投资逻辑基本上可以总结为三句话:宏观选周期,策略选行业、变