

证券类信托恢复认购信托保障基金

□本报记者 刘夏村

中国证券报记者独家获悉,3月22日,中国信托业保障基金有限责任公司向各信托公司下发文件,部署今年一季度信托业保障基金相关事项,其中要求证券投资类资金信托自2016年1月1日起开始认购保障基金,其中开放式证券投资类资金信托产品,各公司应按照2016年一季度实收信托份额的1%认购保障基金。

根据监管要求,去年4月1日以后新发行的基金信托都要认购保障基金。但在A股出现异常波动的7月中旬,中国信托业保障基金有限责任公司下发通知,当年二季度新发行的证券投资类信托暂缓认购信托业保障基金,此后该政策一直持续。业内人士表示,此次恢复证券类信托认购信托保障基金,可能在一定程度上较低证券信托产品的投资效率或增加信托公司展业压力。

不过,信托业保障基金的行业“稳定器”

作用亦开始显现。截至2015年末,保障基金管理规模为265.17亿元,保障基金和保障基金公司累计向信托公司提供流动性支持业务57笔,融资余额281.73亿元。

证券类信托恢复认购

前述文件表示,经2016年信托业保障基金第一届理事会第四次会议审议批准,证券投资类资金信托自2016年1月1日起开始认购保障基金,其中开放式证券投资类资金信托产品,各公司应按照2016年一季度实收信托份额的1%认购保障基金。所谓实收份额,即今年一季度新发行且未赎回规模以及年1月1日前已设立项目的后续新发行且未赎回规模。

信托业保障基金是信托业市场参与者共同筹集,用于化解和处置信托业风险的非政府性行业互助资金。去年3月初,相关监管部门就信托业保障基金筹集和管理相关事项作出通知,其中要求2015年4月1日以后新发行的

资金信托,按照新发行金额的1%认购,以后每个季度结束后,按照上季度新发行资金信托新增规模的1%认购。在产品清算时,相关当事方获得保障基金的收益与本金,保障基金收益按照一年期基准存款利率计算。

不过,去年7月中旬,中国信托业保障基金有限责任公司下发通知,当年二季度新发行的证券投资类信托暂缓认购信托业保障基金。彼时正值股市大幅波动,业内人士认为此举为银监系统一项股市维稳举措。根据前述最新文件,2015年二、三、四季度新发行的证券投资类资金信托不再补充认购保障基金。

提供57笔流动性支持业务

这份最新文件显示,2016年一季度保障基金认购划款工作应于4月27日前完成。业内人士表示,证券信托认购保障基金,要么是产品资金认购,要么是信托公司垫付。前者在一定程度上可能会降低产品的投资效率,后

者将增加信托公司的展业成本。目前证券信托产品的费率普遍低于1%,垫付的资金规模大于收入,这对于信托公司,特别是证券信托业务量较大的信托公司而言,是一笔不小的开支。

从另一方面看,信托业保障基金是监管机构打造新型信托业的重要一环。银监会主席助理杨家才在2013年信托业年会上提出信托行业治理的“八项机制”,其中包括建立信托业保障基金。在2014年的信托业年会中,杨家才进一步表示,建立信托保障制度,是一种全新的制度安排,是构建市场化维稳机制的有效尝试。

知情人士透露,去年二季度信托业保障基金落地以后,监管部门通过采取多种手段,确保保障基金顺利筹集到位。截至2015年末,保障基金管理规模为265.17亿元,保障基金和保障基金公司累计向信托公司提供流动性支持业务57笔,融资余额281.73亿元,有效化解了信托行业流动性风险。

估值伸缩+业绩防守 机构转换小票投资逻辑

□本报记者 徐文杰

在政策面、资金面、国际面、情绪面等多重利好下,A股一举站上3000点,尽管随后在3000点附近展开强势拉锯,但机构人士已经早早布局,分享这波上涨收益。其中,创业板迎来5连阳,小票的“吃饭”行情再次引发关注。但机构人士直言,就算“小票疯”卷土重来,但过去由“创业估值模型”主导的小股票投资逻辑已不复存在,他们更偏向由估值伸缩带来的波段机会,同时业绩是防守反击的关键。

仓位上升

“我们仓位一直很高,我知道很多混合型基金在上周后半段甚至更早之前就冲进去了,但我们后面可能会考虑什么时候减仓的问题。”北京某公募重仓小票的股票型基金经理说。由于受限于股票型基金80%的仓位下限,他手上的这只股票在今年以来一直处高仓位“趴着不动”的状态。最近市场交投持续放大,投资者情绪明显改善,他已经开始考虑择机减仓或者调结构的问题,下一步转移方向是新能源汽车和轨道交通板块。而他的另一只今年新成立的股票型基金,由于合作银行的风险偏好较低,他也因此没有在2月底、3月初建仓,现在看来“貌似”错过了一次较好的建仓期。“3月底会建仓。”他说。

“我们最近在打‘游击战’。”深圳某公募的混合型基金经理毫不讳言,“我们仓位上下调整空间非常大,行情坏了就跑,行情好了再买回来,这样的好处是在震荡市灵活多变,坏处是踩不准节奏就容易被来回‘打脸’,但既然做相对排名,前面有人抄底尝到了甜头,我们没有理由不立马跟上。上周三买了点小票,周五卖出了。”他认为,目前来看,小票应该还有一波“吃饭行情”。

“加了好几天仓了,上周三减了点,周四又加回来了,主要是小票,折腾的要死。”北京某保险资管的投资经理称,最近他重仓操作,尽管上周有两天的弱势没熬住,但重要的是心态的转化,他甚至直言不讳,已经准备由防御转向进攻。

好买基金研究中心的仓位测算报告显示,上周公募偏股型基金仓位整体上升0.16%,当前仓位59.50%。其中,股票型基金上升0.36%,标准混合型基金上升0.13%,当前仓位分别为83.70%和56.70%。基金行业配置上主要加仓的是非金融、医药以及汽车三个板块,加仓幅度分别为0.14%、0.14%和

估值伸缩+业绩防守

0.13%;而基金主要减仓银行、钢铁以及有色金属三个行业,减仓幅度分别为0.13%、0.14%和0.26%。目前,基金配置比例位居前三的行业是医药、轻工制造和机械,配置比例居后的三个行业是房地产、有色金属和钢铁。值得注意的是,公募偏股基金仓位总体已经处于历史中位偏高水平。

逻辑转换

在政策面、资金面、国际面、市场面等多重利好之下,市场久违地站上3000点,但也在此附近形成强势拉锯战。

“这一波目前还是定义为‘吃饭行情’,主板看证券,小票看创业板,加之辅助看两融余额即成交量,控制好仓位。”某私募人士称。

“小票可以炒,但选股逻辑和去年的‘创业估值模型’已经发生变化。简单来说,应该是利用估值伸缩的空间抢波段,再用企业的业绩防守净值。”上述北京股基基金经理称,但他去年曾以一套寻找“创业板独角兽企业”的PE/VC选股逻辑,选出了不少的“创蓝筹”,也因此挤进了2015年股基排名的前十席位。现在,他主动调整自己的选股方法。

“在这波反弹中,创业板还是由其龙头大票带起来的,他们的估值已经压缩到一定水平,比如有的公司PE是40倍甚至跌破40

倍,可以说从‘神坛’回归‘凡间’。他们起来了以后其他公司也能被跟着炒一炒,不过等大多数公司估值水平都被炒高到一定水平,这波行情估计就会先暂告段落,然后再回落,如此循环往复。”他分析说,“所以,今年小票应该是反复的做波段,再用企业的业绩来防守,这也是我为什么下一步要切到新能源汽车和轨道交通上去,因为这两个行业已经不是纯炒作的主题,预期四五月会有较有利的政策出台,相关企业本身的业绩也会被公布。”

“以前用‘创业估值模型’选小票的时候,前提条件是大的流动性边际有支撑,而这个核心变量在今年年初发生了一点变化,也因此导致了集体误判。因为汇率的问题,降准降息的节奏被打乱,预期往回调整。但现在宽松预期又回来了,加上美联储言论显鸽派,大家觉得短期可以跟一把。”上述深圳基金经理说,“但小票的估值从80倍PE往上走可能已经比较困难,但从回调后的40倍PE往80倍PE走还是可以预期的,所以估值的伸缩倒成为表面上行的潜在动力,而企业本身的业绩是防止被来回打脸的关键,‘无脑买入’已经成为过去时。”

“洼地”布局

事实上,在这波反弹行情开启之前,知

名私募和部分公募已提前在“洼地”布局,如今也享受到逆势而行的回报。根据格上理财的数据,除“一哥”王亚伟逆势发行新年首只产品外,2月多家私募机构均有发行新产品。其中,淡水泉投资成立2只子基金,均投向淡水泉成长基金6期;展博投资成立3只子基金,均投向展博7期;和聚投资成立8只产品,有4只为子基金;淘利资产共成立6只新产品;朱雀投资则成立了5只产品。其中,王亚伟对自己的新产品“昀沣4号”运作得小心,从公开数据看到,这只产品在年初大跌时仅跌了0.64%;随后在震荡市中加仓抢反弹,净值由亏转赢,目前净值为1.0422。

公募方面,金牛理财网的数据显示,混合型基金近1周的平均投资回报率达到5.19%,同期创业板指上涨11.52%,上证综指上涨5.39%。其中,111只混基区间收益率超过12%,687只混基区间收益率超过5.5%。其中,反弹幅度最大的是新兴成长混合,前十大重仓股中新晋奥飞动漫、美亚柏科、新开源、兆日科技、顺网科技、天源迪科和浪潮软件。不过其收益率目前仍然排在1326只混基中的倒数前十名。股票型基金方面,南方消费分级进取、富国高端制造行业股票、中银新动力股票为排名前三位的“反弹先锋”。

融通基金武幼辉:反弹有望延续

□本报记者 黄丽

对于近期市场大涨,融通基金首席策略分析师武幼辉认为,真正修复市场风险偏好的是美联储的加息决议明显好于市场预期,全球金融市场反应积极,而人民币汇率大幅升值。他预判,市场的反弹短期有望持续,原因在于政策面偏暖叠加至少未来一个月经济改善的预期。“人民币汇率阶段性企稳以及部分实体需求有复苏迹象,比如房地产销售和投资改善、3月中上旬发电和耗煤增速由负转正、乘用车销售同比增长14%等。但压制市场的中长期不利因素仍在,因此在空间上此轮反弹高度有限。”武幼辉说。

关于资产配置,目前市场上有两种看法:一是当前市场类似2009年一季度,

主角是周期股;二是当前市场像2015年四季度,主角是成长股。武幼辉认为,在结构上的判断需要把握两点:一是经济特征,二是市场特征。

一方面,从经济特征来看,当前既不是2009年一季度,也不是2015年四季度。当前和2009年的相同点是在加强稳增长政策,不同点在于意图与效果各异。因此,在经济只会弱企稳而无明显扩张的背景下,周期品没有趋势性行情,只有预期差下的阶段性博弈机会。

当前和2015年四季度的相同点是二者风险偏好修复的导火索是一致的,即美联储加息预期减弱,从而短期缓解了人民币贬值与货币政策的压力。不同点在于当前对经济短期弱企稳的乐观预期比2015年要强,但悲观的方面也有很多。因此,在风险

偏好和估值的约束下,成长股的机会比去年四季度要明显弱。

另一方面,从市场特征来看,当前遵循两个规则:其一,一般来说,当市场处于风险偏好回落的阶段,防御相对更好;当市场风险偏好回升的时候,进攻相对更好;其二,反弹中没有持续的热点。未来一段时间,由于风险偏好在修复,以防御为主的价值股将会相对缺乏表现。不过,武幼辉认为,当前市场既不会是2009年的周期股独秀,也不会是2015年四季度的成长股独秀,热点将会轮动。

因此,他表示,从配置上应该抛弃周期和成长之辩,精选在前期的系统性下跌之中被错杀的公司,未来成长空间大、估值相对合理的公司以及需求持续向好或者改善的板块。

华商基金吴鹏飞:A股进入投资价值区间

□本报记者 曹乘瑜

在一个星期的反攻之后,A股站上了3000点,几乎印证了华商基金吴鹏飞在一个星期前的观点。他认为,当前已经是风险释放的末期,已到换筹布局的时刻。之前三年的成长股牛市,是对中国经济转型的预演,目前的回调是经济中主导产业调整的映射。未来还将有更多次的预演,所以A股仍将有波澜壮阔的行情,可布局转型的五个方向包括医药服务、环保、军工、传媒、消费。

A股将有波澜壮阔的行情

吴鹏飞认为,当前的市场震荡并非异常,从5000点到2000多点的回调期是对过去30年繁荣的合理回调,回调期的主要任务是更换主导产业——房地产业。从中期来看,未来10年左右,房地产业的占比和对经济的驱动作用一定会降低,考虑到中国经济的厚度以及较低的居民杠杆率,即使房地产业占比降低,也不

会步日本的后尘,也就是说,中国此轮主导产业的调整一定会成功。

对于过去两年创业板的暴涨,吴鹏飞认为,这是经济转型的预演,从历史上看,每一次中国经济的转型都伴随着这样的预演。例如2003年A股以钢铁、石化、汽车、电力、银行为代表的权重板块先后走出大幅上升行情,被统称为“五朵金花”,但当时的经济仍然处在需要警惕的阶段。然而,到了2007年,以中国的重工业发展为基础,以通胀为伴的重工业景气阶段,A股走上了6000点高位。“回过头来看,2003年的行情正是中国重工业的第一次预演。”吴鹏飞说,“当时的中国石化涨了五倍,和这次的创业板一样,是中国转型的预演,主要任务就是揭示未来的转型方向。”

吴鹏飞认为,如果简单地把这几年创业板行情看成牛市,那么它对未来发展没有揭示意义,但是如果把它看作是转型的第一次预演,并且还会有关后预演,那么当下次机会出现时,就有布局的标的。当前的A股,如同两年前

的房地产。他比较看好一些新兴行业如影视、环保。

布局转型方向

一周前接受采访时,吴鹏飞表示,A股已经到了风险释放的末期。“在每段行情的最后,都是极度释放整体波段的风险和乐观。”吴鹏飞说,“去年上半年4500点之后的上涨是所有乐观情绪的释放,而当前2800点的位置释放的则是从5000点以来所有累积的恐慌。”

吴鹏飞认为,这一阶段或许还有调整的可能,但已经是风险末期,“今年才过去两个月,市场就已经跌去了25%,还有10个月,我相信今年挣钱的时间段比赔钱的时间段多。”吴鹏飞说。在战术看空半年之后,其团队开始战略看多。此时布局转型的五个方向——医药服务、环保、军工、传媒、消费,恰是时候。

有险资的工作经验,使得吴鹏飞极其擅于风险管理。自从2015年5000点开始,吴鹏飞在A股每次暴跌中均有效地控制住了

仓位及净值回撤。据WIND数据统计,截至3月22日,上证综指最大振幅为25.44%,吴鹏飞所管理的华商新常态和华商优势行业基金净值最大回撤仅为11.19%和10.36%。当被问及如何躲过三个暴跌阶段,吴鹏飞表示,三次暴跌相当于考试,过去的投资管理一直都考三门——仓位管理、行业配置和个股筛选。但是在千股跌停和千股停牌的情况下,仓位管理显得格外重要,而这正是投资者不擅长的。他透露,早在第一次暴跌前,他就认识到杠杆牛市的反向修正,必然会非常惨烈。因此,在一年半前,在一片乐观情绪中开始逐步减仓。第二次风险是第一次的延续。第三次最难预测,大部分投资者认为这是熔断机制所导致的。然而吴鹏飞认为,汇率问题才是影响2016年资本市场的主要因素。

“仓位管理就是风险控制体系在发生效果。”他说,“投资是一个封闭体系,你不能有短板——在风险面前不会被干掉,在机会面前才能赚钱。”

“投资者的佣金具体比例由经纪人和投资者自行协商,但不得低于经纪人执业所在地监管机构、自律组织等有关规定。”钟原介绍。

鹏华金鼎保本发行

□本报记者 黄莹颖

鹏华金鼎保本混合基金(A类:002504 C类:002505)发行期为3月21日至4月15日,限额发售49亿元,千元起购,投资者可通过鹏华基金官网、工商银行等渠道认购。Wind数据显示,截至3月21日,最近3个月共计发行30只保本基金合计募资超848亿元,占到186只新发基金募集总额的近半规模。

鹏华金鼎保本的保本期为25年,并采用了触发式保本机制,即第一个保本期的目标收益率为18%。在保本期内,如鹏华金鼎保本基金的A类基金份额累计净值增长率连续15个工作日达到或超过预设的目标收益率18%时,则当期保本期提前结束,并进入到期操作期间。此项机制在及时锁定收益的同时,释放了流动性,提高了资金的使用效率,特别是在市场震荡的情况下,有利于投资者提前落袋为安。

鹏华金鼎保本采用“双基金经理共同管理制”,由拥有14年证券投资经验的戴钢负责固收类资产配置,权益类资产投资由具有10年证券投资经验的王宗合负责。两位基金经理“强强联手”共同管理该基金,有望发挥各自所长,为该基金未来业绩奠定良好基础。值得一提的是,Wind数据显示,戴钢管理的鹏华基金旗下第一只保本基金——鹏华金刚保本在第一个保本期内(2012年6月13日至2015年6月14日)的净值增长率为43.20%,年化回报12.73%,在所有保本型开放式基金中排名前列。近四年的金刚保本基金管理经验为鹏华“金”系列保本基金保驾护航。

易方达创业板ETF 一周激增10亿份

□本报记者 常仙鹤

股市回暖,新兴成长股ETF吸引大量新增资金关注,易方达创业板ETF在短短一周时间份额激增超过10亿份,份额和规模再度刷新历史新高。

来自深交所网站信息显示,3月22日易方达创业板ETF的场内份额达到34.31亿份,比前一交易日增加近4亿份,创下该ETF成立四年多以来的份额新高。比一周前的3月15日份额增加10.16亿份,以近期2元左右单位净值测算,净申购资金约20亿元。

对比同期沪深两市股票类ETF,易方达创业板ETF的份额增幅达42%,明显领先于第二名中小板ETF同期15%的增幅。

从基金规模来看,目前易方达创业板ETF的单位净值为2.1元左右,3月22日的场内规模超过72亿元,创出历史新高。

易方达创业板ETF近期份额和规模的快速增长,被认为和流动性、基金跟踪指数市场弹性有很大的关系。

作为交易型基金,流动性是产品的生命线,易方达创业板ETF成交量在股票类ETF中保持领先,3月17日和18日该ETF的单日成交额均超过20亿元,截至3月22日最近一周成交了81亿元,超出股票类ETF成交额第二名10亿元。

易方达创业板ETF是目前国内唯一跟踪创业板指数的ETF产品,创业板指数成分股主要集中在各战略新兴产业,是成长股的代表之一,市场弹性比较大。指数的高贝塔特性和ETF充足的流动性使得该产品成为投资抓取市场短期反弹行情的重要工具。

创业板上市公司规模相对较小,多处于创业及成长期,股价波动大,经常呈现出涨得多、跌得快的特点。因而,创业板ETF也呈现出类似的特征,是波段投资的较好工具。

3月23日,九州证券在北京召开“九州证券互联系统发布暨经纪宝上线”新闻发布会。经纪宝是九州证券基于互联系统战略,在合规的基础上,为证券经纪人和投资者打造的便捷、开放、专业、普惠的证券服务、管理和信息共享平台,用户可以通过经纪宝快速成为证券经纪人,投资者的佣金具体比例由经纪人和投资者自行协商,若经纪人服务质量及展业合规性考核达标,则给予经纪人万分之1.5业绩线以上100%提成,而传统上证券行业一般是基于客户交易额给予经纪人30%-70%不等的提成。

根据中国证券业协会发布的最新数据,2015年前三季度,经纪业务收入占比达到证券行业的54%,根据中国证券登记结算公司的统计,截至2016年2月底,中国共有1.