

首届海外基金金牛奖 特刊

全球配置热潮渐起 海外金牛扬帆出海

□本报记者 吴娟娟

近年来,随着沪港通、深港通和基金互认的陆续开展,境内外资本市场互联互通的步伐逐渐加快。一方面大量内地资产管理机构赴港设立分支机构,公募基金公司在港资管子公司已达30家,景林、淡水泉等超过20家内地知名私募也已在港开展资管业务;另一方面,中国经济的高速增长使内地高净值人群和可投资余额不断扩大,内地投资者进行海外配置的动力日益增加,迫切希望了解优秀的海外资管公司和产品,在此背景下,中国证券报启动海外基金金牛奖评选,以将金牛品牌的影响力辐射到海外市场。

海外金牛成色不减

经过多年的耕耘,中国证券报主办的中国基金金牛奖和中国私募金牛奖,已经成为中国资产管理行业公认的权威奖项。海外基金金牛奖作为金牛奖系列评选的新生奖项,延续了金牛奖评选的宗旨和理念,以客观数据为依据,坚持公开、公平、公正的原则。

首届海外基金金牛奖评选历时三个多月,经历了数据整理核对、量化指标计算、定性评判讨论等一系列环节,最终评出了11类奖项、总计18个公司和个人获奖。首届海外金牛奖的评选对象为资产管理机构的私募证券投资基金业务以及相应产品的基金经理。参评的资产管理机构须持有香港证监会颁发的九号牌照;产品份额必须是基础份额产品(非结构化产品),结构化产品不参与评选;产品类型必须是母级基金产品,以母级基金产品为主要投资方向的子级基金产品不参与评选;产品投向地区不限。参评的基金经理当前须就职于一家满足要求的资产管理机构。

首届海外基金金牛奖采取报名制。在确认数据真实准确后,评选分初评和复评两个阶段。初评阶段,评选工作小组将根据最低业绩期限条件从报名的参评机构、参评基金经理中筛选出符合要求的参评名单。在复评环节,主协办方评委从定量、定性两方面考察。定量方面,综合参评机构的



本版图片均由本报记者 车亮 摄

年化收益、最大回撤、下行风险等指标及公司治理等方面进行评分;定性方面,评估参评公司和投资经理的投资风格、投资逻辑、风险控制能力等。评委团队尤其关注参评公司和投资经理业绩的可重复性,收益和回撤的归因是被反复提及的问题。经过层层筛选,最终确定奖项归属。

出海私募与香港私募交相辉映

随着内地经济企稳,2017年以来香港对冲基金整体表现可圈可点。据国际基金研究机构eVestment数据,截至2017年4月底,今年以来公司所在地为香港的对冲基金已录得收益6.46%,投向中国内地的中国概念基金同期则录得超过10%的收益。

首届海外金牛私募管理公司奖的得主既包括淡水泉(香港)、景林资产管理香港、鼎晖投资(香港)等内地私募的海外子公司;也有博时基金(国际)、广发国际资产管理、招商资产管理(香港)等内地公募基金的海外子公司,还包括方瀛研究与投资(香港)有限公司等香港私募基金公司。

相比较而言,内地公、私募基金公司在海外设立的子公司更了解A股市场,辅以其香港市场更丰富的金融产品类型,因此在投资管理上交易工具更丰富、投资策略更灵活。淡水泉香港的人士表示,海外市场丰富的指数产品使得在对冲投资组合内的A股风险时有了更多选择。中国光大资产管理有限公司的投资经理也介绍,中资美元债产品以及印度等新兴市场美元债产品,为该基金提供了重要收益来源。

而香港本土私募如方瀛研究与投资、Milvus资本有限公司,其管理人员具有丰富的海外资本市场经验。方瀛研究与投资两位联合创始人均来自于全球最大、历史最悠久的基金管理公司之一——资本集团(Capital Group),公司以基本面研究为本、长线投资为基础,结合中国经济发展实践,为投资者创造价值。Milvus资本有限公司首席执行官李宇曾供职于包括高盛在内的多家海外资产管理机构。

内地机构出海潮起

去年以来,港股的持续走高,吸引了

越来越多内地投资者的关注,港股已经成为内地资管行业的新焦点,越来越多的内地机构尝试“走出去”。在本次论坛的圆桌对话环节,来自港交所、恒生指数公司、东英资管、通力律师事务所的人士从不同角度为内地资管机构赴港展业提供建议。

通力律师事务所主管合伙人张慧雯介绍,内地资产管理机构赴港展业,第一步是获取香港证监会要求的牌照。她介绍尽管拿牌照不易,但拿到牌照之后展业的空间较大,可以说是打开迈向国际业务的大门。港交所高级副总裁王玮表示,港交所的使命是做联接全球金融市场与中国投资者的桥梁,拥有丰富的交易产品,包括股票现货、期货、股指、ETF等。

东英投资管理有限公司执行副总裁李炜谈到内地机构出海时表示,首先要考虑的因素是内地机构做海外投资时的资源禀赋是什么,另外一点是机构最紧迫要解决的需求是什么。恒生指数公司的黄思灵则认为,内地机构赴港展业,先花一点耐心把自己的品牌做起来比较有利。

瑞信亚洲区首席经济分析师陶冬:货币环境已经逐步正常化

□本报记者 叶斯琦

在6月17日于深圳举办的“首届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高峰论坛”上,瑞士信贷集团董事总经理、亚洲区首席经济分析师陶冬对中国及全球经济形势做出展望时指出,当前全球经济逐步进入“后危机时代”,短期货币环境分水岭已近。不过中长期来看,经济依然面临下行压力,全球或将处在超宽松的货币环境之中。

全球经济逐步进入“后危机时代”

美联储加息无疑是近期资本市场上最受关注的事件之一。陶冬指出,虽然当前美国经济增长仍比金融危机前的正常平均水平慢,但从任何指标上看,美国经济都已不是危机状态,换言之,美国经济已经摆脱了危机时期。



“摆脱危机状态之后,美联储货币环境正常化是不可避免的,而且这个过程可能来得更快、更多样化。”陶冬表示,货币环境的正常化不仅在美国开始了,在中国也已展开,而且相信明年欧洲央行也会加入货币环境正常化的大军之中。如果全球三大央行同时开始执行货币环境正常化政

策,就表明全球进入了“后危机时代”。陶冬直言,随着各大央行重新进入货币环境正常化的过程中,政策不确定性会成为一个新的常态,而这将使得全球资金流向、风险资产价格走势进入全新的时代。

“中国利率一步步往上走是必然趋势,只是目前的利率水平还比较低,流动性还算充裕。”陶冬认为,总体来看6月暂时不会出现明显的利率上涨,但是货币环境分水岭已近。

中长期货币环境仍偏宽松

从数据来看,全球消费早已摆脱危机时代的困扰,当前全球消费相当活跃。而相比消费,全球投资却依然裹足不前。陶冬表示,这表明全球投资的低迷并非因为需求不足,而是因为信心不足。企业家对于未来的投资和盈利前景

不乐观,是因为看不到一个可持续发展的环境。

“唯有进行结构性改革,全球经济才能重新回到可持续发展的状态。”陶冬判断,然而全球最大经济体美国结构性改革困难重重,同时短时间内也看不到拉动经济的重大科技突破出现,因此再过几年经济周期可能又得往下走。

从这方面看,虽然今后两三年全球市场利率可能往上走,但是并不意味着全球彻底走出了OE过程。换句话说,短期内全球范围内超低利率的环境会有所改变,而中长期来看还是处于宽松的货币环境之中。

至于海外投资方面,陶冬指出,中国资金进入海外市场是大势所趋,预计在今后的15年内,大约有2-3万亿美元的中国资金会进入海外市场。

方瀛首席执行官徐莹:立足中国把握长线机会

□本报记者 叶斯琦

在论坛上,方瀛研究与投资(香港)有限公司首席执行官徐莹表示,主动管理人通过长期持有高置信度的股票、收取低费率、优异的选股能力,能长期战胜指数基金,取得超额收益。未来十年是中国主动管理的黄金十年,而目前中国正在发生的三个根本结构性转型趋势有望催生众多长线投资机会。

主动管理获取超额收益

从目前的投资趋势来看,养老金、捐赠基金甚至个人投资者都日益青睐ETF或指数投资。不过,徐莹却认为,随着越

来越多资金涌入指数基金,基本面研究将会更被忽视、市场有效性降低,很多股票价值凸显,这反而为长线价值投资者创造了投资优势。

徐莹分析,显著低效的市场使得主动基金管理人能通过深度基本面研究,规避或减少隐藏在指数投资中的风险,获取优异回报。而造成A股市场低效的原因有四个方面:首先,中国资本市场按股权重配置的指数基金长期只能获得低于实际增长的次平均回报水平。其次,信息落差与缺失。再次,中国市场情绪受宏观因素影响极大,导致股市总是在两个极端之间摇摆。第四,中国股市充斥着大批非理性投资者,加剧了市场的非有效程度。

立足中国把握长线机会

在徐莹看来,中国正在发生的三大深刻转型变革,有望在中国本土乃至全球催生众多长线投资机会。

第一个转型在于中国经济的持续民营化推动增长模式和结构从量变到质变。徐莹指出,过去10年,中国民营企业股票年化回报逾13%,超过全球大多数股指,同期标普500指数年化回报6.9%,号称全球股市之冠的印度市场年化回报也只是7.6%。“未来十年,我们仍看好腾讯的股价表现超越苹果,网易超越任天堂和暴雪,吉利超越丰田和通用。”

第二个转型是“一小时经济圈”,即

城乡发展的时空融合。大规模基础设施尤其是高铁建设网催生22个城市集群,涵盖了800多个城市中的2/3,成为了中国城镇化的新形态,吸引了实体产业从沿海向内陆的深入转移,推动三四五线城市就业和收入增长。以消费升级这个投资趋势为例,徐莹团队关注的是所谓“小镇青年”消费在三四五线城市的蓬勃态势。

第三个转型在于中国优秀的企业走向世界,引领产业和资本的全球融合。“未来我们在各行各业,会更多地看到诸如华为、美的、舜宇光学、吉利这样在全球产业链上通过内生式发展或者成功的并购整合,不断提升长期可持续竞争力的优秀企业。”

淡水泉(香港)首席执行官田晶:对A股持乐观态度

在“首届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高峰论坛”上,淡水泉(香港)投资管理有限公司首席执行官田晶表示,目前国内资产管理行业迎来变革时代。国内经济的增长趋势没有被打破,系统性风险可控,有理由对A股持乐观态度。

田晶表示,在全球资产配置当中,权益类资产处在比较好的位置。在包括量化宽松结束、利率上行以及一系列政治不确定性因素影响下,全球投资迎来转折时刻。债券过去二三十年的大牛市大概率走到了尾声,未来权益类资产会越来越受到投资者的追捧。

近期,监管环境显著变化,包括打破刚性兑付、降杠杆等监管举措对A股的生态正产生较大的影响,行业发展模式中一些激进的发展模式受到挑战。她预计,未来国内的资产管理行业竞争将体现在三个方面:首先机构的投资能力;其次是能否提供好产品满足客户;第三风险管理能力是不是到位。

光大控股首席投资官杨平:港股“A股化”是伪命题

中国光大控股有限公司首席投资官杨平在论坛上表示,人民币国际化战略大的趋势没有改变。随着“一带一路”的推进,把人民币作为可以结算、交换、投资和融资的货币需求也在增加。

对于港股是否会A股化,杨平认为是一个伪命题。随着两地市场不断融合,投资者结构不断均衡,最终的趋势是价值投资理念影响两地。同时这种融合会使中国企业在海外的估值得到提升,市场本身也会更加开放。

实施沪港通以后,A股和H股的折价在不断缩小,即H股估值在不断提升。港股通最初是“南热北冷”,杨平指出今年以来这种情况有所好转,但在港上市的中国科技股的估值,跟在美国上市的中国科技股比较,市盈率还是偏低。

杨平指出,香港作为中国的国际金融中心与离岸人民币金融中

诺亚香港首席投资官马晖洪:

内地投资者海外配置空间巨大

在论坛上,诺亚香港联席首席投资官兼歌斐资产董事总经理马晖洪表示,当前内地投资者对另类投资和海外投资的需求非常大,内地高净值人士将加大海外投资力度。预计到2020年,中国的离岸投资将增至海外投资的36%。

据统计,目前内地高净值人士的海外资产配置比例约为48%,这和成熟市场相比还存在较大差距。例如瑞士约有43%的海外资产,美国、日本、韩国、印度的海外资产比例则约为20%。马晖洪表示,从数据可以看出,内地的高净值人士在海外资产配置比例相对较低。

而由于海外资产和内地的相关性比较低,海外资产配置对内地

她介绍,与其他海外投资人不同,淡水泉的OFII投资人在2017年非常积极主动的加仓A股。主要原因是,净利润增长、名义GDP季度同比处于稳中有升的态势,虽然下半年比上半年会有增速回落,但增长趋势没有被打破。目前从流动性来看喜忧参半,债市、楼市持续受到挤压,但股市的配置性需求还在提升。政策面短期可能会形成压制,但重建金融生态圈有利于市场持续健康稳定的发展。在严监管背景下,所谓的“漂亮50”优质资产带来了持续的超额收益。从下行风险来看,指数处于2016年以来的较低位置,系统性风险并不大。

港股方面,田晶认为目前港股估值、公司盈利大幅上调的空间已较为有限。上半年因为港股在全球股票类资产类别中相对低估,加之利润增长,推升了港股的配置价值,尤其是内地险资在今年港股重仓过程中起了比较大的作用。(吴娟娟)

心,这种地位只会强化,不会减弱。原因一是香港作为中国经济联系世界经济的重要桥梁,是外资来华投资的重要中转站。二是人民币国际化过程中,香港地位特殊。三是沪港通的存在,使内地投资者有更多机会进行海外资产配置。

对于中资机构在海外的未来,杨平指出在香港注册的中资背景资管公司非常多,竞争非常激烈,虽然市场份额集中度较高但也有着很大的机会。内地居民现在提高全球配置比例的大趋势一定会增强,需要中资跨境资管公司帮助其实现资产配置。同时,越来越多的民企走向全球,进行兼并收购与产业链的整合,这些项目数量不断增加,势必中资投行与资管机构在投融资以及交易结构上提供帮助与服务。因此,杨平看好未来5到10年中资资管公司在海外的发展。(张焕昀)

客户来说是非常重要的。2015年,中国离岸直接投资占海外投资的10%,而这一数据在瑞士约为93%。预测显示,到2020年,中国的离岸投资将增至海外投资的36%。

马晖洪表示,诺亚已针对上述趋势对未来进行了三方面的布局:一是全权委托专业管理,二是全球化分散风险,三是全覆盖投资以外的增值服务。

马晖洪认为,另类投资比较重要;海外配置方面,由于欧洲当前格局比较动荡,也存在投资机会。马晖洪说,诺亚集团的发展是客户关注什么,主要是长远价值、风险管控,以及客户交流、培育,重视人才引进、培养。(姜沁诗)

广发国际投资总监孙敏:

海外信用债和港股机会值得关注

在论坛上,广发国际资产管理有限公司(广发基金香港全资子公司)投资总监孙敏表示,良好的全球宏观环境和互联互通机制给海外投资带来良好的配置机遇,其中海外信用债市场和港股的投资机会值得关注。

谈及海外市场的机会,孙敏指出,海外投资机遇主要基于两方面因素,即良好的全球宏观环境和互联互通机制带来的配置机遇。

首先,从分散风险和寻找最佳投资收益的角度看,较好的全球宏观环境为海外投资提供了机遇。新兴市场方面,受益于能源和大宗商品价格反弹,新兴市场国家经济基本有所恢复。

其次,互联互通方面,孙敏指出,未来沪港通、深港通范围可能扩大到ETF、新股、大宗交易、增发等,互联互通机制的深化带来了新机遇。

孙敏表示,债市方面,相对而言看好海外信用债市场,包括新兴市场国家的信用债以及发达国家债券市场。首先,企业经营环境改善有利于盈利和信用基本面的提升,增加信用债投资价值。其次,企业资本开支上升有助于提高企业利润率,并提高经济体系中的生产率,在人口老龄化趋势下,生产率的提升对GDP增长较为重要。

港股方面,当前虽然已经录得很大涨幅,但整体来看估值还是较低,分红回报率也比较高。伴随中国企业盈利复苏,内地资金进一步流入,预计2017年还有寻找Alpha的机会。

“AH价差将继续收窄,继银行之后,非银蓝筹价差预计在3-5年后从30%-60%收窄至低单位数。”孙敏指出,“外部政治经济因素影响风险偏好带来的港股回调,均是较好的绝对收益机会。”(叶斯琦)

首届海外基金金牛奖获奖名单

三年期海外金牛私募管理公司(股票对冲策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Hedge)	淡水泉(香港)投资管理有限公司 Springs Capital (Hong Kong) Limited
三年期海外金牛私募投资经理(股票对冲策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Hedge)	田晶(Jenny Tian)、赵军(Jun Zhao)——淡水泉(香港)投资管理有限公司
三年期海外金牛私募管理公司(固定收益策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Fixed Income)	中国光大资产管理有限公司 China Everbright Assets Management Limited
一年期海外金牛私募管理公司(股票对冲策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Hedge)	景林资产管理香港有限公司 Greenwoods Asset Management Hong Kong Limited
一年期海外金牛私募投资经理(股票对冲策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Hedge)	李宇(Daniel Li)——Milvus Capital Limited
一年期海外金牛私募管理公司(股票多头策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Long-only)	广发国际资产管理有限公司 GF International Investment Management Limited) 方瀛研究与投资(香港)有限公司 FountainCap Research&Investment (Hong Kong) Co.,Limited
一年期海外金牛私募投资经理(股票多头策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Long-only)	吴元青(Yuanqing Wu)——中国光大资产管理有限公司 丁晓方(Frank Ding)——方瀛研究与投资(香港)有限公司
一年期海外金牛私募管理公司(固定收益策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Fixed Income)	鼎晖投资(香港) CDH Investments Management(Hong Kong) Limited) 博时基金(国际)有限公司 Bosera Asset Management (International) Co.,Limited
一年期海外金牛私募投资经理(固定收益策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Fixed Income)	张柯(Ke Zhang)——鼎晖投资(香港) 钟富荣(Chung Fu Wing)、Girish Kumarguru——中国光大资产管理有限公司
一年期海外金牛私募管理公司(其他策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Other Strategies)	招商资产管理(香港)有限公司 China Merchants Asset Management (Hong Kong) Company Limited
一年期海外金牛私募投资经理(其他策略) One-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Other Strategies)	高婷(Ting Gao)、白海峰(Haifeng Bai)——招商资产管理(香港)有限公司

