

重仓股阶段性回调 明星基金“平衡能力”迎大考

□本报记者 徐金忠

近期,两市白马蓝筹个股大幅回调,而回调幅度较大的板块和个股,多是基金重仓板块,特别是前三季度不少明星基金产品重仓押注的白酒、家电等板块遭遇阶段性重挫。一些明星基金产品的净值也因此出现不小幅度的回撤,不少基金自上周以来净值下跌3%、4%,甚至有多只主动型股票基金净值回撤幅度超过5%。年终之际,重仓股阶段性回调正在考验基金产品的“平衡能力”,有效应对回撤压力正成为现阶段基金管理人的当务之急。

重仓股持续回调

上周以来,两市白酒、家电、医药、光伏、5G等板块和概念持续回调,行业代表个股甚至出现跌停潮。而三季报显示,上述个股多是基金重仓持有的对象,并且不少基金产品正是借助在上述个股上的重金押注而取得了傲人的业绩。此次,重仓股的阶段性重挫,让这部分明星基金直面压力。

自11月23日两市蓝筹白马下挫以来,不少明星股票型基金的净值波动较大,特别是23日当天,多只主动型股票基金净值回撤幅度超过5%。在经过几个交易日的调整后,这部分基金的整体下跌幅度得以平滑,但是仍有多只基金上周以来净值下跌3%、4%。

以某股票型基金产品为例,11月23日当天,该基金跌幅超过5%;11月24日,该基金则是小幅下跌。观察该基金三季度末持股发现,其前十大持仓股票中有山西汾酒、美的集团等热门个股。另一只股票型基金在23日当天下跌超3%,24日同样小幅下跌。该基金三季报显示,山西汾酒、泸州老窖等个股位列其十大重仓股中,且持仓占净值的比例都不小。

“平衡能力”迎大考

临近年终,蓝筹白马股的阶段性回调,让很多明星基金措手不及,在“成也萧何败萧何”之下,基金控制回撤的“平衡能力”再度受到市场关注,此前风头很盛的明星基金管理人正在深刻检视自己应对风险的能力。

上海一家公募公司的基金经理认为,今年以来的极端分化行情催生了很多“跟随策略”和“抱团策略”,其人有的跟随和抱团得早,有的则是抵抗不住了平路出家。不管是哪种情况,重金押注白马蓝筹的基金管理人都能赚得盆满钵满。“但是,近期部分板块的大幅下跌,让人不得不反思跟随、抱团的安全性,反思在分化行情下如何平衡风险与收益,如何控制仓位、平滑回撤。近期在蓝筹白马股重挫的背景下,及时调仓布局或是仓位控制较好的基金,都有效地抗击了市场风险。”

中国证券报记者了解到,重仓个股的阶段性调整已经让不少基金管理人行动起来,注重管控回撤风险。其中,部分个股高位卖出止盈以及适度降低权益投资仓位等,成为不少基金管理人的选择。整体而言,基金机构认为,蓝筹白马股并不存在深度调整的风险,但是阶段性的防守也是必不可少的。“就近期市场回调而言,基金在其中的优势还是明显的。投资者应该认识到,分散投资、风险管理做得好的基金相较于投资者直接投资个股,更能有效规避部分风险。通过这次市场调整,也可以让投资者更加优选收益有保障、风险能控制的基金产品。”上述基金经理表示。

中欧基金:短调不改A股上行轨道

□本报记者 李良

对于近期市场的调整,中欧基金认为,这主要是受到北上资金结构性调仓,以及资管新规出台的影响,而这些因素都只是短期利空,而长期基本面情况都是有利于市场发展的。中欧基金指出,首先,白马股经过此前一年的积极上涨之后,已经出现了一些不理性的迹象,通过一段时间的调整来平抑泡沫和释放风险,无论对于白马股还

较大的白马股出现了大幅的集体补跌。其二是市场本身受到资管新规出台的冲击,利率快速上行,债市的恐慌性情绪发酵并蔓延到股市。展望后市,以上的因素都只是短期利空,而长期基本面情况都是有利于市场发展的。中欧基金指出,首先,白马股经过此前一年的积极上涨之后,已经出现了一些不理性的迹象,通过一段时间的调整来平抑泡沫和释放风险,无论对于白马股还

是整体股指而言,都是相对健康和积极的。其次,从长期来看,资管新规有利于中国经济的去杠杆化,使得资金真正的“脱虚向实”,促使企业利润稳定增长。最后,利率的上行,主要是受到经济转型的影响,这反映的是经济的持续向好。尽管短期可能刺激国债抛售,但当市场情绪平稳之后,经济的成长性会反映到企业的利润中,并驱动股市健康向上。

泰阳资产刘天君:市场阶段性修正为明年留出空间

□本报记者 黄淑慧

对于近期和2018年市场走势,泰阳资产总经理、投资总监刘天君在接受中国证券记者采访时表示,短期市场可能仍存在震荡调整的压力,但阶段性的修正为2018年的行情留出了上涨空间,市场总体依然健康向上,看好内需相关的子行业。

配置三大方向

对于具体的配置方向,刘天君较为看好的领域包括:第一,品牌消费品,如高端白酒、家电、免税店、酒店等可选消费行业。中国居民财富积累和中产阶级的崛起,是本轮消费升级的主要推动力。消费者购买力的提升和消费观念的改变,促使消费者从偏好性价比转向追逐优质品牌。优质品牌具备溢价能力,在企业经营层面表现为优于行业和全市场的净利率,从而带来更高的ROE水平。

他具体认为,高端、次高端白酒景气度仍有继续提升的空间,龙头公司的产品供应相对于潜在购买力而言仍然偏紧。家电领域,2017年白电龙头企业表现一定程度上受益于高温天气因素以及房地产周期效应,2018年增速会下降,但预计仍能保持在10%以上的增速,对于一个市盈率10多倍的行业而言仍可以接受。而厨房电器和小家电市场成长性相对更好,当前渗透率及行业集中度偏低,龙头公司有望通过品类拓

展和产品升级复制白电产业发展趋势。

第二,在医药领域看好创新药和医疗服务。刘天君表示,相比其他子行业,创新药成长空间最大。国际创新药大交易频现,国内创新药获批速度加快,创新药估值体系发生剧变。医药企业估值需要拆分为两部分来分析,一是业绩对应市值,二是Pipeline二级市场估值。从这个思路出发,一些医药公司的在研产品管线价值仍属于未被市场所发现的隐藏资产。另外,他看好医疗服务领域的的眼科细分市场机会。近视低龄化和人口老龄化分别使得近视眼和白内障患者不断增加,眼科收入将维持高速增长,连锁眼科医院有望诞生千亿级公司。

第三,看好科技领域的消费电子、人工智能和互联网等机会。智能机产业链上的光学镜头和声学器件企业都将受下游升级需求带动,可以继续关注。并且,值得注意的是,国产手机市场份额持续增长,国产机增速带来的机会丝毫不弱于苹果产业链。同时,智能终端产品的普及率提升也将助推互联网付费业务再升级。在互联网领域,呈现出“红利渐尽、寡头恒强、内容为王”的趋势,2017年中国移动互联网月度活跃设备总数稳定在10亿以上,同比增长率呈逐年递减趋势。相比去年同期,用户单日使用时长总量不变但是单次使用时长上升4.5%,用户时间分配更聚焦,头部APP收割流量。内容吸引用户时间分配成为主流,行业从应用商店分发APP

引流,逐步回归到凭借优质内容提升用户留存。在此思路下,重点关注游戏龙头企业以及在线阅读公司。

偏好价值成长型公司

总结自己的选股风格,刘天君表示,自己偏好“价值成长型公司”而非“纯成长型公司”,对于财报较差、擅长兜售梦想的公司,会尽可能回避。自己更愿意投资于企业“从1到N”这个确定性更高的阶段,而不是“从0到1”的阶段。

对于2018年的市场,他认为,实际上2017年市场容错率相对较高,强势板块较多,是较为典型的结构性牛市,只要抓住其中一些机会就能有不错的表现。一些公司尽管业绩未达预期,但由于契合市场风格也能有所表现。但是,2018年市场对于上市公司业绩成色的要求会更高,选股难度会加大,预计2018年市场将持续偏好优质蓝筹。泰阳资产的思路仍是选择估值合理、业绩增长相对确定的价值成长型公司,积极布局行业格局较好的龙头公司,同时适当挖掘一些细分领域涌现出的新龙头。

刘天君还表示,从国际视角来看,在经济持续复苏、企业盈利不断改善的背景下,长期被全球投资者低配的中国资产有巨大的配置潜力。随着投资者结构的不断优化,A股市场将不可逆转地走向机构化和国际化。而如果将国内一些龙头公司与海外公司进行对标,仍有升值提升的空间。

资管新规敲重锤 基金子公司加速“瘦身”

转而寻找新的业务方向。而这个转型的过程,势必非常艰难而且残酷。

政策红利消失

从零起步,到膨胀至约11万亿元的资产管理规模,基金子公司不过用了短短不到4年的时间。这种超常规的发展速度,很大程度上得益于一次“政策红利”,即在信托公司开展通道业务受到监管约束的背景下,基金子公司快速“补位”,承接了大量信托公司未能开展的通道业务,一口气发展成为资产管理行业的庞然大物。

但在此次资管新规正式出台之后,基金子公司一度受益无穷的政策红利彻底消失。新规的总体思路是:按照资管产品的类型制定统一的监管标准,对同类资管业务做出一致性规定,实行公平的市场准入和监管,最大程度地消除监管套利空间,为资管业务健康发展创造良好的制度环境。这意味着,靠监管套利来获取发展空间将成

为历史,基金子公司不再享有红利益价。与此同时,新规同时明确,将消除多层次嵌套和通道业务,金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务,这对于通道业务一度占比近八成的基金子公司来说,无异于当头一棒,政策红利秒变为政策高压,其发展前景骤然黯淡。

上海某基金公司负责人向记者表示,此前的净资本约束已经让很多基金子公司意识到通道业务的不可持续,但资管新规的要求更进一步,彻底终结了基金子公司重度依赖通道业务发展的路径,这势必倒逼基金子公司寻找新的发展路径,但在监管日趋严厉和平的趋势下,基金子公司不再具备优势,行业更残酷的洗牌在所难免。

艰难的“洗牌季”

业内人士认为,在资管新规下,此前过度膨胀的基金子公司,必然会迎来一次快速的“瘦

身”过程,在这个过程中,行业会经历一次较大的洗牌,少数实力雄厚且管理规范的基金子公司将笑到最后。

事实上,在净资本约束规定出台后,基金子公司之间已经悄然进行了洗牌。记者从中国证券投资基金业协会的数据中发现,在今年三季度末,许多此前排名靠前的基金子公司,其规模都出现了大幅缩水。某此前一度资产管理规模逼近万亿元的基金子公司,如今规模已大幅跌落至两千多亿元。数据同时显示,目前,排名靠前的基金子公司基本上都属于银行系基金公司旗下,但此次资管新规对银行的业务同样有严格约束,这有可能冲击这类基金子公司的业务发展。

一些基金子公司也在探寻转型之路。一位基金子公司人士告诉记者,公司此前一直在谋求加大主动管理产品的配置,尽量淡出通道业务。但资管新规出炉后,这些转型的探索也会受到影响,公司仍需要进一步观察。(本系列完)

■ 资管业进入统一监管时代系列报道之五

□本报记者 李良

净资产约束下已然规模大幅缩水的基金公司,又将迎来新一轮的残酷洗牌季:中国人民银行、银监会、证监会、保监会、外汇局《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》日前出炉,不仅消除了导致基金子公司此前急速膨胀的政策红利,还将令基金子公司现有的业务再度经历一次新的“瘦身”。

中国证券投资基金管理协会的数据显示,截至2017年三季度末,基金子公司的资产管理规模为7.95万亿元,这较去年同期的巅峰约11万亿元,虽然去年同期的涨幅约11万亿元缩水了近三成。而随着资管新规的发布,这个“瘦身”的过程有可能加速。业内人士指出,无论是消除多层次嵌套和通道业务,还是对资管产品杠杆分级的严格要求,以及禁止多只资管产品投资于单一融资项目的变相违规等诸多新规,都将倒逼基金子公司减少目前的业务规模,

乐歌人体工学科技股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市发行结果公告 保荐机构(主承销商):国泰君安证券股份有限公司

乐歌人体工学科技股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行不超过2,150万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证监会证监许可[2017]2045号文核准。本次发行的保荐机构(主承销商)为国泰君安证券股份有限公司(以下简称“主承销商”)。

本次发行的价格为16.06元/股,发行数量为2,150万股,网下初始发行量为1,290万股,占本次发行总量的60%,网上初始发行量为860万股,占本次发行总量的40%。网下认购比例不足的情况下,发行人将启动回拨机制,将网下最终发行数量为215万股,占本次发行数量的10%。网上最终发行数量为1,935万股,占本次发行数量的90%。

本次发行的网上、网下认购缴款工作已于2017年11月24日(T+2日)结束。

一、网上网下缴款情况

根据深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的数据,主承销商做出如下统计:

(一)网上网下缴款情况

1、网上投资者缴款认购的股份数量(股):19,302,199

2、网上投资者缴款认购的金额(元):309,993,155.94

3、网上投资者放弃认购数量(股):47,801

4、网上投资者放弃认购金额(元):767,684.06

(二)网下获配缴款情况

1、网下投资者缴款认购的股份数量(股):2,147,238

2、网下投资者缴款认购的金额(元):34,484,642.28

3、网下投资者放弃认购数量(股):2,762

4、网下投资者放弃认购金额(元):44,357.72

网下投资者获得初步配售未缴款的名单如下:

序号	投资者名称	配售对象名称	申购股数(股)	应缴申购金额(元)	放弃认购股数(股)
1	北京九恒通科技有限公司	北京九恒通科技有限公司	157	2,521,42	157
2	合肥工业大学投资控股有限公司	合肥工业大学投资控股有限公司	157	2,521,42	157
3	东莞勤上集团有限公司	东莞勤上集团有限公司	157	2,521,42	157
4	湘潭电气集团有限公司	湘潭电气集团有限公司	157	2,521,42	157

二、主承销商包销情况

网上、网下投资者放弃认购股份全部由主承销商包销,本次主承销商包销股份数量为50,563股,包销金额为812,041.78元,包销比例为0.24%。

2017年11月28日(T+4日),主承销商依据承销协议将新股认购资金和包销资金划转至发行人,由发行人向中国结算深圳分公司提交股份登记申请,将包销股份登记至主承销商指定证券账户。

三、主承销商联系方式

网上、网下投资者对本公司所公布的配售结果如有疑问,请与本次发行的主承销商联系。具体联系方式如下:

联系电话:021-38676888

联系人:资本市场部

发行人:乐歌人体工学科技股份有限公司

保荐机构(主承销商):国泰君安证券股份有限公司

2017年11月28日

安徽国祯环保节能科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券网上中签结果公告 保荐机构(主承销商):国元证券股份有限公司

证券代码:300388 证券简称:国祯环保

公告编号:2017-169
凡参与国祯环保网上申购的投资者持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有208,260个,每个中签号码只能认购10张国祯转债。

本次发行认购金额不足5.97亿元的部分由主承销商包销。主承销商根据网上资金到帐情况确定最终配售结果和包销金额,主承销商包销比例不超过本次发行总额的30%,即最大包销额为1,791亿元。

3、投资者连续12个月内累计出现3次中签但未足额缴款的情形时,自结算参与人最近一次申报其放弃认购的次日起6个月(按180个自然日计算,含次日)内不得参与网上新股、可转债、可交换债的申购。放弃认购的次数按照投资者实际放弃认购的新股、可转债、可交换债的只数合并计算。

根据《安徽国祯环保节能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券发行公告》,发行人和本次发行的保荐机构(主承销商)国元证券股份有限公司于2017年11月27日主持了安徽国祯环保节能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券网上发行中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在有关单位代表的监督下进行,摇号结果经广东省深圳市罗湖公证处公证。

现将中签结果公告如下:

末尾位数	中签号码
末五位数	04670,54670,17360
末六位数	226555,101555,351555,476555,601555,726555,851555,976555
末七位数	7334051,1