

养老目标基金呼之欲出

公募行业积极备战

□本报记者 黄淑慧

根据公募行业多家基金公司的反馈,作为养老保障体系第三支柱的重要工具——养老目标基金呼之欲出,首批产品的获批已渐行渐近,相关基金公司也正在最后的倒计时阶段积极准备。

首批产品渐行渐近

自今年3月证监会发布《养老目标证券投资基金指引(试行)》(下称指引)以来,公募基金行业多家公司积极申报产品,截至7月6日已经上报57只产品。近日多家基金公司透露,此前上报的养老目标基金收到最新的修改意见,显示养老目标基金的审核节奏有加快迹象,这或许意味着首批产品不日将正式获批落地。

证监会网站基金募集申请行政许可受理及审核情况显示,在上述57只产品中,分别在5月11日和7月4日获得第一次反馈意见的养老目标基金已经达到29只。业内人士分析,未来首批成立的公募养老目标基金有望从中诞生,

预计首批获得“准生证”的养老目标基金可能在10只以内。

根据监管层的相关指引,我国的养老目标基金产品将以FOF的形式运作。兴全基金FOF投资与金融工程部副总监朱兴亮表示,从实践来看,FOF产品的短期收益率往往不温不火,但是有较好管理能力的FOF基金经理的产品则会获得短期稳定的相对收益和长期较高的绝对回报。养老目标基金以FOF的形态运行,考虑到了养老资金本身的长期性特征与FOF产品的风险收益特征更为匹配。

从具体策略上看,养老目标基金主要采用两种投资策略,即目标日期策略和目标风险策略。统计显示,上述提交募集申请的57只基金中,这两类策略基本相当,26只为养老目标日期基金,31只为养老目标风险基金。

多家公司积极筹备

养老目标基金提供了个人养老投资的一站式解决方案,业内人士一致认同,结合未来有望享受的税收递延政策,该品种有潜力成为改变市场竞争格局的品种。面对养老目标基金

的广阔前景,诸多基金公司高度重视甚至视为战略业务,纷纷结合公司自身的资源禀赋,积极部署。

朱兴亮表示,近些年兴全基金在引进优秀养老金投研团队的同时,对海外养老金制度、运作机制以及养老金资金的特性做了大量的前期研究工作,通过对比欧美、澳大利亚、日韩等九个国家养老金制度发展的沿革与现状,确定了公司在第三支柱养老金业务上的布局与策略。基于之前的研究,结合兴全基金在主动权益投资与责任投资方面的优势,公司申报的是目标风险型FOF,采取锁定50%权益配置的恒定资产比例目标风险投资策略。

随着养老目标基金进入最后冲刺阶段,多家基金公司在投研团队、产品推广、营销策略等方面亦在进一步思考完善。多家基金公司表示,考虑到养老目标基金极为考验管理人的主动管理能力,因此进一步扩充了原有的FOF团队,增加了在大类资产配置方面经验丰富、具有养老金管理经验的投研人员。

诺德基金FOF管理部投资总监郑源表示,

根据《养老目标证券投资基金指引(试行)》的规定,目标养老型FOF基金应该具有1年、3年或者5年的封闭期。面对具有较长封闭期的资金,如何利用好3年或者5年的时间窗口,进行有效合理的资产配置,将成为养老型产品能否取得该类型产品目标收益的关键。这也将成为所有公募FOF管理人需要共同面对的重要课题。他认为,应当围绕中国特有的宏观经济周期来寻求该课题的解决方案。

在策略设计方面,博时基金表示,基金管理人还需通过大数据分析等方法,在养老目标基金的投资运作初期阶段,通过模型对投资人年龄、退休日期和收入水平等因素进行综合评估和分析,做到定量分析与定性分析有机结合,对基金产品和投资者进行最优匹配。

朱兴亮也表示,随着科技的进步,智能投顾或者定制化的基金定投策略也有望更好地服务个人养老投资市场。定投策略本身就与养老投资的目标很吻合,如果能根据不同的养老目标及风险偏好,为投资者预设好定制化的定投金额与频率,实际上就实现了目标日期策略的投资目标。

短期理财基金迎转型 余额理财格局或再生变

□本报记者 李惠敏 林荣华

今年以来,短期理财基金和短债基金的规模增长明显,成为投资者进行余额理财的又一新宠。不过,近期短期理财基金将迎来整改转型。业内人士表示,对货币基金和短期理财基金的规范主要从流动性风险管控、去杠杆、禁止期限错配等角度展开,瞄准余额理财需求的基金产品,其吸引力最终取决于收益率和交易的便利性。

新型理财债基上报

近日,华安基金旗下的华安月安鑫、华安月月鑫短期理财债券基金发布公告,将在本次运作期到期后暂停下一运作期,不再接受申购申请。

据了解,相关基金暂停运作或是缘于有关部门近日发布的《关于规范理财债券基金业务的通知》(简称《通知》)。其将短期理财债券基金分为固定组合类理财债券基金、短期理财债券基金两类,并要求自发布之日起的第一个封闭运作期到期后,短期理财债基需按开放式债券基金规则进行规范,并以市值法计量资产净值。在投资范围和期限方面,要求固定组合类理财债基需满足调整投资范围和投资比例至“80%以上资产投资于债券”,延长封闭运作期限至90天以上。此外,在未完成整改前需确保规模有序缩减。

自2012年发行第一只短期理财基金以来,短期理财基金曾作为银行短期理财产品的“替代品”而受到追捧,但随着货币基金的出现规模逐步萎缩。截至2016年末,据choice数据统计,114只短期理财基金产品(A、C类分开计算)规模为1364.62亿元。不过到了2017年末,

短期理财基金的规模上升至1669.83亿元,同比增长22.37%。今年以来,这一规模上涨明显加快,截至2018年7月17日,规模攀升至6994.18亿元,比上一年增长318.86%。

“短期理财基金近期规模暴涨主要因为其特点近似于货币基金。但规范以后,预计短期理财基金的吸引力已没有那么大了,尤其是80%需投资债券,更靠近传统的债基。此外,若采取市值法计算,短期理财基金的净值可能会有回撤。这都会降低短期理财基金的吸引力。”天相投顾投研总监贾志说。

目前市场上的短期理财基金期限在7天至90天不等,多数集中在30天以内。在存量短期理财基金进入整改期的同时,已有公司上报新短期理财债券基金。据证监会官网显示,南方基金于7月13日上报南方恒庆一年理财债券型基金,审批进度显示已接收材料。按照《通知》要求,该产品或满足80%以上资产投资于债券;封闭期90天以上;采用市值法计算或符合会计准则的摊余成本法对其进行计量三方面要求。

短债基金规模大增

除了短期理财基金的热销,短债基金今年以来也备受追捧。“短期债券基金目前是我们 的主打产品。收益率比货币基金更高,虽然风险属于中低等级,但没有货币基金单只产品单日赎回的限额。一些客户有短期不用的大额资金,都配置了短债基金。”某商业银行网点理财经理表示。

不过,也有银行对短债基金并不感兴趣。北京某大型商业银行支行理财经理表示,并没有把短债基金作为主要的产品进行推荐。“债券型基金有一定风险,事实上前两年的债券基金盈利情况并不好。今年以来虽然债市局部回

暖,但却存在违约的信用风险。而且相比货币基金,短债基金还有申购费。”她说。

据choice数据统计,截至7月17日,短债基金规模达6952.95亿元,比去年底的2305.03亿元增加201.64%。其中,不少短债基金规模甚至出现数倍增长,例如广发理财30天债券B规模从145.33亿元快速增长至652.28亿元,易方达月月利理财债券B规模从101.48亿元到405.39亿,光大保德信添天盈理财债券B规模从17.13亿元暴涨至386.35亿元。

虽然去年底至今的短债基金数量仍然保持121只,但近期处于排队审核或是募集期的短债基金数量增加。例如,创金合信恒利超短债近期处于募集期,同时安泰短债、人保鑫瑞中短债、添祥中短债、鸿益中短债也在排队审核中。

收益率与便利性考验

可以说,货币基金、短期理财基金、短债基金都已成为普通投资者余额理财的主要选择,但随着相关规范陆续出台,这一格局有望改变。对于短期理财基金转型后的投资吸引力,有业内人士认为,若将80%的资产投向债券,风险收益将有所提升,从原来投资大额存单等转变为债券,安全性降低,且时间期限上升导致流动性降低。他表示,未来短期理财基金将会逐渐减少甚至退出市场,对安全性和流动性有所要求的个人投资者,可以关注短债基金等债券型基金。

前述大型商业银行理财经理说:“相比短期理财基金和短债基金,由银行自己发行的理财产品更为稳健。但资管新规发布之后,银行理财产品发行越来越少,销售速度也很快,供不应求。现在一般情况下,如果客户属于保守

型,不愿意承担本金损失,就推荐保本保收益的结构性存款;至于半年以内的理财需求,建议购买理财或货币型基金。”

“由于规模的快速增长,有关部门对货币基金和短期理财基金的规范主要是从流动性风险管控、管理人合规运作、去杠杆、禁止期限错配等角度展开。”贾志表示,“在打破刚兑的大背景下,机构和个人投资者都要修正过去的投资理念,对传统固收投资的观念也需要转变。未来,在打破刚兑、净值化管理的前提下,只有接受资产配置和组合投资的理念,才能既保证一定流动性,又能实现相对稳健的收益。”

贾志认为,未来余额理财的发展方向仍是以拼收益率为主。采用市值法、净值化后,货币基金如果出现阶段性相对较大的回撤,甚至在极端情况下出现亏损,货币基金在人们心目中的位置就会发生巨大变化。他说:“在打破刚兑的大环境下,普通投资者进行理财还是要靠资产配置和组合投资,要对股债进行合理搭配,才能获得相对稳健的收益,保证一定的流动性。”

“任何一类基金的快速增长,肯定能满足投资者在某些方面的需求,例如货币基金曾经的大发展便是源于此类产品有远高于定期存款的收益率,同时还具有相当于活期存款的流动性,性价比非常高。”前述业内人士表示,“基金产品的吸引力取决于收益和交易的便利性。短期理财基金从火热到暗淡,再到重新兴起,与其收益和交易的便利性有很大关系。无论何种监管规范,基金产品如果收益率不好,性价比不高,便没有生命力。余额理财严格来说是将闲置资金集中化管理,在资管新规大背景下,是考验各家、各类型财富管理机构的一个新命题。”

南方货币ETF在港交所上市

作为香港第一只货币市场ETF,南方东英港元货币市场ETF已于7月18日在港交所上市。该产品由南方东英资产管理公司担任管理人,为南方基金子公司,其管理规模为40亿美元,目前是全球最大的ROFI管理人。以三个月港元利息结算利率为基准,南方货币ETF将把大部分资产投资于以港元计价的短存款。作为适用于机构投资者和零售投资者的灵活风险管理工具,此ETF可以轻松地通过一级市场增设和二级市场交易购得。

据悉,南方货币ETF管理费为每年0.3%,预计扣除管理费的年收益率约为1.5%。为尽量降低交易相关费用对资产净值摊薄的影响,每手交易数量被定为1000个单位,初始价格约每股1000港元,意味着最低投资额约为100万港元左右。因此,有别于南方东英资产管理公司此前发行的其他ETF产品,南方货币ETF会吸引到更高比例的公司客户申购。目前,南方货币ETF已经获得机构投资者约1亿美元的初始投资,预期会有更多的资金流入。

据了解,南方货币ETF一级市场赎回周期为“T+1”,而目前香港市场传统货币基金一般为“T+2”。(姜沁诗)

景林入股新东方在线

新东方集团旗下在线教育平台新东方在线于7月17日晚间披露申请材料,正式启动赴港IPO。披露材料显示,除新东方集团作为第一大股东外,战略投资人腾讯持股12.06%,而景林旗下Dragon Cloud作为最大的财务投资人,持有6.87%的股份。

根据最新的公开资料,景林同时持有美股新东方集团超过4亿美元市值的股份。入股新东方在线,是继中教控股、新高教集团、天立教育等标的之后,景林横跨一二级市场在教育领域的又一笔重大投资,标志着其在教育“赛道”的投资布局再下一城。

根据披露材料,新东方在线2018财年前9个月(2017.5.31-2018.2.28)实现收入4.85亿元,同比增长48.29%;付费学生人次约140万人,同比增长105.2%。据业内人士介绍,目前能够实现财务盈利的在线教育公司凤毛麟角,新东方在线是其中之一。

新东方在线的业务由新东方于2005年成立。依托于新东方集团,新东方在线在三个核心分部,即大学教育、K-12教育以及学前教育线上教育领域提供课程。第三方调研咨询公司弗若斯特沙利文报告称,按总营收计,2017年新东方在线为中国大学考试备考市场中最大的在线教育品牌,占据8.2%的市场份额。(黄淑慧)

医药板块逆市领跑 长盛医疗基金业绩居前

上周申万医药生物行业指数周涨幅达7.96%,跑赢沪深300指数4.17个百分点,在28个申万指数中高居第二。受益于此,医药主题基金在今年业绩排行榜持续开启霸屏模式,收益前20强的股票型基金清一色主投医药,其中长盛医疗行业量化配置股票型基金凭借独特的量化投资策略,稳居同类前列。

Wind数据统计,截至2018年7月16日,在沪深200年内重挫13.86%的背景下,普通股票型基金平均跌幅为7.39%,长盛医疗行业量化今年以来收益率却高达12.18%,超越业绩基准(6.61%)近6个百分点,同类排名前1/20(14/28);过去一年收益率达20.18%,同期普通股基仅微涨0.67%;成立以来收益率为19.7%。

对于近期医药板块逆市领跑,光大证券分析认为,主要是板块经过前期的快速回调,从中期角度来看又进入合理布局区间,再叠加进入中报期,很多医药企业预告中报较好,业绩的确定性给予了市场信心。展望未来,机构对医药投资前景仍普遍看好。在中信证券看来,A股“药不能停”,医药板块走出独立行情,不仅仅是防御和抱团取暖的需要,更有深层次和中长期的逻辑支撑。机会不局限于当下,更在长远的未来。

长盛医疗行业量化基金经理王超分析,对于老龄化的人口来讲,医疗就是刚需。全球尤其是中国老龄化的趋势、健康中国的理念、国内医药的创新和医改的进程,以及市场不少企业仍具有估值优势,这些因素都有利于未来医疗基金的业绩增长。

近期上市公司开始披露半年度业绩预告,上海证券认为,中报业绩的确定性、成长性有望成为短期主导医药板块行情的重要因素,建议关注业绩与估值匹配度相对合理的细分板块龙头。(姜沁诗)

耀之资产王小坚:

信用债利差将阶段性稳定

近期信用债市场爆出个券兑付违约或存在不确定性等信用风险事件,上海耀之资产董事长王小坚对此表示,目前信用债市场风险暴露仍在持续过程中,低等级、弱资质信用债的利差调整仍没有到位,但预计到今年三四季度,信用市场有望迎来第一次利差调整的阶段性稳定期。

王小坚认为,目前信用债市场上仍有部分债券存在类似违约风险,这类发行人往往也存在扩张过快、债务规模大、债务结构不合理、获现能力弱、资产质量不佳等问题,甚至已出现贷款或非标融资逾期。这种情况对目前信用债市场既是压力,也是信用市场风险利差回归正常的一个过程。

整体而言,信用债利差在金融去杠杆、监管政策落地、信用风险暴露等因素作用下,大概率会继续分化,个券违约风险也会上升,信用债市场风险仍然等待继续出清。预计三季度到四季度,信用市场会出现第一次利差调整的阶段性稳定期,届时部分低信用评级债券的投资机会将会上出现,不过民企融资的回暖预计仍需要一定时间。(王辉)

淡马锡中国区执行总经理吴海: 捕捉创新背后的投资机会

诺亚财富建议
下半年增加股票和公募基金配置

□本报记者 高改芳

诺亚财富日前在上海发布《2018年下半年投策报告》。报告称,目前中国大陆家庭65%的财富投资到了房地产,20%投资在现金、银行理财产品及货币基金上。虽然这几项资产配置比重与世界其他国家相比仍不算极端,但在核心的三大类资产上,中国家庭只有7%的财富投入到了股票(3%)、公募基金(1%)、保险和养老金(3%)。反观美英澳日等国,他们这三项加起来的总和高很多,最少的也达到了国民财富的27%。

报告对高净值家庭新增资金在2018年下半年的配置建议是,将20%的资金均衡配置,动态调整到公募基金;20%的资金逆向配置,投资升级到私募股权基金中,包括PE、VC;5%投资于收益稳定、传承保障的保险中;25%在类固收、房地产中;30%配置到海外资产中。

对于海外资产配置比例占30%是否过高的问题,诺亚控股首席研究员夏春解释,中国高净值家庭中,有不少是进行国际贸易的,有非常合理合法的渠道投资海外资产,而沪港通、QDII等都是非常通畅的海外投资渠道。其次,海外资产经过一轮上涨后有结构性调整,这也给海外投资带来了机会。

对于把20%的资金逆向配置到私募股权基金中,夏春指出,消费、TMT、文娱和医疗是四大热门行业。具体来说,在消费板块,本地服务模式是当前O2O的核心市场;共享经济方面不能盲目追逐热点陷入资本大战,而社交经济的模式门槛并不复杂,质量维护和内容创新是取胜关键。

在TMT板块,关注AI专用芯片的技术突破和应用场景落地;关注定制化芯片、激光雷达技术、车联网场景服务和CID数据变现。

在文娱方面,文娱付费模式或成为主流;渠道入口的重构带来文娱行业的新品牌;K2教育市场有望整合,职教和早幼教成PE机构布局重点。

在医疗行业,创新药物的研发能力才是企业的核心竞争力;拥有进口替代的体外诊断企业更有竞争力;风口是AI+医

□本报记者 刘宗根

新千禧年以来,中国一直是淡马锡最重要的投资目的地之一。淡马锡日前披露的年度报告显示,截至2018年3月31日,投资组合净值为3080亿新元,约合1.48万亿美元(根据年报,参照2018年3月31日汇率),再创历史新高。按投资组合所在地来看,中国区占比为26%,仅次于新加坡,超过北美洲、欧洲等其他地区,位列全球第二。

谈到未来的投资策略时,淡马锡中国区执行总经理吴海表示,不管是对中国,还是全球其他地方,创新都是淡马锡最重要的投资主题之一。他同时表示,中国的中等收入阶层已经增长到一定规模,在消费升级牵引下,中国市场未来将产生出更多的投资机会。

创新是重要投资主题

过去16年,淡马锡的投资一直遵循四大投资主题:转型中的经济体、增长中的中等收入阶层、显著的比较优势、新兴的龙头企业。

“创新肯定是最主要的投资主题之一。”吴海表示,就中国而言,尤其是技术创新层面,在过去几年呈现出高速发展态势。

“制药行业就是一个很明显的案例。现阶段中国制药行业和原创药的能力与五年前相比有巨大不同。”吴海表示,七八年前看制药行业,淡马锡关注比较多的

可能是大型仿制药企业,而现在投的是真正有技术含量的原创药企。技术优势正成为药企特别是早期阶段药企获得融资支持的重要因素。

在他看来,人工智能和机器学习也同属如此。“四年前,人工智能谈的是下围棋,今天在以金融行业为代表的各行各业中,人工智能的渗透率都非常高。现在是不是发展到头了?远远没有,这只是刚刚开始。”

模式创新与技术创新相辅相成

在经济增长逐渐放缓、短期市场风险逐渐增大的大背景下,淡马锡表示将采取更加谨慎的投资策略。

截至2018年3月31日的财年,淡马锡近一半新增投资集中在科技、生命科学、综合农业、非银行金融服务和消费行业。

中国市场方面,近期,淡马锡参与了蚂蚁金服新一轮百亿美元级融资;去年,淡马锡投资了家电企业美的集团和生物技术企业明码生物科技。