

首批养老目标基金发行期待定

销售系统待改造 监管对宣传“划底线”

□本报记者 徐文擎 叶斯琦

首批14只养老目标基金获批后,何时开始正式发行颇受业界关注。昨日,业内人士向中国证券报记者透露,首批养老目标基金发行期待暂时待定,在此之前需要各家代销银行对其代销系统及基金公司对其直销系统分别进行改造升级,以满足风险提示和销售适当性的要求。已有银行对基金公司表示,将等到系统测试完后方可发行养老目标基金,预计时间为1个月左右。

另悉,监管对首批养老目标基金的宣传和销售方面提出了多方面要求,包括不能预测基金业绩、不得进行有奖销售和夸大宣传等。

发行期待定

多家获批的基金公司向记者表示,首批

养老目标基金还未确定发行档期,与此前市场“马上进入发行程序”的预期有所不同。

“现在还是在筹备阶段,没定发行日期。”一家获批养老目标基金的基金公司表示。另有一家基金公司的相关负责人也称,“目前来看不会很快发,档期都还没定呢,也不想太早发。”

据业内人士分析,发行期待定或有两方面原因。首先,严格的投资者保护是最主要的考量。上述基金公司相关负责人告诉记者,由于按照养老基金目标指引的要求,养老基金涉需单独签订风险提示函,涉及到银行网银、柜台、手机银行等多方面系统改造,建行初步估计系统改造需9月初方可完成。经了解,工行和招行的改造周期或更长。

“监管方面明确要求基金公司,针对养老目标基金编写专门的风险揭示书;还要求投

资人以书面或电子形式确认其确实了解产品特点。同时,全渠道如何‘适配’及实现14家公司不同版本的风险揭示书的签订,目前也在摸索中。”相关人士指出,销售渠道方面,线下柜台销售时,代销渠道需要客户手签;网银、手机APP等线上销售时,需要客户勾选知悉风险或者进行电子签名确认。

“现在最重要的是系统改造要测试,重点在银行系统改造,有的渠道可能要花1个月时间来调整。”上述人士表示。

其次,也有业内人士表示,考虑到当前较为低迷的市场环境,基金公司也不着急马上发售,市场情绪稍有改善时或更利于发行及推广。

投教工作是重点

首批获批的基金公司当前也在进行投资者教育方面的准备。“还需要等档期确认。现

在准备工作,跟其他基金发行差不多,重点放在投资者教育上。并且,所有的宣传及销售工作需要满足监管的几条底线。”上述基金公司人士表示。

“不能预测基金业绩、不得进行有奖销售和夸大宣传,特别是养老目标基金不保本和不保收益。这是监管对基金公司宣传上的几条底线。”上述人士称,在宣传上如有违规现象,会直接叫停发售。

业内人士强调,作为一种特殊目的基金,养老目标基金的销售需要匹配更严格的投资者适当性。在养老目标基金营销推介过程中,应进行充分的风险提示,使投资者充分了解基金投资策略、权益类资产配置比例、基金风险特征和费率等,一定要将合适的产品传递给合适的投资者,并且引导投资者正确对待这一产品的风险收益特性。

地产股现分化 龙头仍受基金青睐

□本报记者 姜沁诗

上周开始,地产股整体走弱。受到政策基调影响,业内对地产股后市表现出现担忧。但多位基金经理均表示,很多地产龙头股基本面仍然很好,未来行业龙头效应将会愈发强烈,长期来看,地产股走势将出现分化。

多机构布局地产板块

从上周开始,房地产板块走弱。据Wind统计,房地产指数虽然本周二出现小幅反弹,但仍未止住跌势,昨日仍然回调1.24%。从个股来看,昨日成交额居前的万科A、保利地产、招商蛇口、新城控股、华侨城A,近60日的跌幅均超过了15%。

虽然板块连续下跌,但记者了解到,机构对房地产板块仍然看好,认为当前的下跌行情正好给加仓提供了窗口,不少基金经理也选择频频加仓。北京一位公募投资总监表示,上周趁着某些地产龙头股的下跌,比较均匀地加了仓。而不少擅长于长期投资的选股型基金经理,早在二季度便加大了房地产板块的配置比例,提早布局,计划抓住地产板块的投资机遇。

“我在年初就看好房地产板块,但当时整个板块中很多股票估值较高,还没到配置的时机。”北京一位基金经理告诉记者,到今年二季度末,地产板块跌幅较大,在很低的位置选择了加仓。

龙头仍被看好

上述基金经理表示,加仓部分地产股,仍然是从行业公司的基本面出发的,包括判断公司的估值水平、增长确定性,看公司的行业景气度等。“比如说某些地产股龙头,由于各种房改、房地产调控的消息,有可能出现股价下跌的情况。但股价不影响基本面,基本面仍然很强。从调研来看,某龙头未来三年的业绩增速在30%左右,它的估值会有六七倍,但股价近期又跌了很多,那我会将一些涨了很多的股票换成这只股。”他说。

不过,该基金经理也表示,现在布局地产,可能短期还要跌一段时间。但作为基金

经理,必须做动态再平衡,从未来一年、两年甚至三年的角度来布局。

另一位北京公募投资总监则表示,龙头地产股没那么悲观,当前地产行业集中度的确在提升,大地产公司更具融资优势。从当前市场销售层面来看,销售额还不错,公司的资金面也没那么差,估值又非常低,还是具备投资价值的。

地产股将现分化

根据上述基金经理的判断,未来地产行业中将会出现分化,强者恒强的格局会进一步得到强化。而随着一批龙头房企发布中报

以及业绩预告,上述基金经理的判断也在逐渐得到验证。

万科近日公告显示,今年前7个月,万科累计实现合同销售金额3498.0亿元,合同销售面积2342.2万平方米;7月份新增项目33个,总占地面积402.3万平方米,须支付权益价款254.38亿元。融创中国的公告显示,今年前7个月,融创中国实现合约销售金额2276.8亿元,同比增长70%,合约销售面积约1441.5万平方米,合约销售均价约15790元/平方米。绿城中国公告显示,前7个月合同销售金额约523亿元,归属公司的权益金额约为294亿元。金地集团公告显示,前7个

私募看好泛周期板块机会

□本报记者 王辉

受财政政策更趋积极、资金市场流动性宽松引发部分周期品价格上涨等因素推动,7月下旬以来,以基建、建材、化工、钢铁等为代表的泛周期板块整体逆势走强。本周上半周,即使在两市主要股指依旧起伏不定的背景下,部分个股仍然强势。来自私募基金的整体策略观点进一步显示,对于短期泛周期板块的博弈价值,以及中期相关个股的投资机会,私募整体观点仍相对乐观。

泛周期板块持续走强

8月8日,在沪深主要股指再度走弱的背景下,钢铁指数、建材指数再次成为两市为数不多上涨的行业指数。与此同时,当日A股涨停个股所属板块的角度来看,合计32只以涨停报收的个股中,有多达7只个股来自化工行业,其余个股也不乏有建材、机械等周期行业的热点股票。

进一步拉长时间来看,自7月6日沪综指探底2691点以来,基建、建材、化工、钢铁、煤炭、工程机械等典型的周期和泛周期行业,显著领先于A股主要股指和市场其

他大多数个股。整体来看,本轮泛周期板块的结构性强势,已延续了一个月左右时间。与此同时,从估值角度来看,即便经过前期较长一段时间的股价上涨之后,目前相关板块依旧有不少个股的静态估值处于相对偏低水平。

来自财汇大数据终端的统计数据显示,截至8月8日收盘,按照申银万国行业分类,在A股采掘行业63只个股中,共有21只个股市盈率(整体法,下同)低于15倍,占比33%;而化工行业共有42只个股市盈率低于15倍,占比13%。此外,钢铁行业、建筑材料行业和建筑装饰行业,目前市盈率低于15倍的个股数量分别为21只、16只和30只,占全行业个股数量的比例分别为64%、21%和24%。

私募观点仍较积极

泛周期板块经过一轮强势表现之后,未来能否继续保持相对强势?对此,私募排行榜上周五对国内私募机构进行的问卷调查显示,有多达72.35%的私募认为周期股仍有估值优势,考虑到外部政策环境整体偏暖,下半年相关个股可能还将继续兑现利好。其他27.65%的私募则认为,周期股

月实现签约金额137.5亿元,同比上升74.03%。

针对近期发布的地产调控政策,华南一位基金经理则表示,从长远角度来看,他更希望地产调控政策一直持续较紧的状态。“短时间的放松,可能使地产股在短期内有比较好的收益,但这也导致投资者很难通过短期的表现来判断地产股长期走势。”他说,行业集中度加速提升,行业里的长尾参与者才有可能被清出去。最终剩下来企业,融资成本将出现十分明显的区别,对开发商长期发展空间也有比较大的影响。

有且仅有短期博弈性机会。

干波资产研究员黄佳表示,下半年三方面因素将对周期股继续带来支撑。一是考虑到外部环境仍然面临一定不确定性,预计基建投资力度会持续加大,周期品的需求会持续增加。第二,在不少周期板块龙头市盈率估值仍在10倍以下水平、近期部分工业品价格出现显著拉涨的背景下,相关优质龙头上市公司仍然具备较好的投资价值。第三,从外资标的配置的角度来看,业绩大幅好转且有明确持续性的周期龙头,也将会受到青睐。

而名禹资产董事长兼投资总监王益聪则表示,整体来看,下半年周期股可能难以出现像2017年一样的大行情,但是不排除继续出现结构性行情。例如,钢铁、水泥等板块供求关系相对较好,同时也会受益于下半年基建投资复苏的投资逻辑;部分化工股在高油价背景下的价格上涨和盈利扩张也可能产生阶段性的行情。不过,由于国内外宏观经济与资本市场仍然存在诸多不确定因素,会显著影响市场的风险偏好,未来市场对于周期行业能否给出较高估值,仍将会有一些不确定性。

投资灵活性增加

前述北京某公募人士表示,转型为二级市场基金之后,基金所投资产类型发生了较大变化,原来定增基金大部分资产要投资于定增项目,锁定长期,所投资产受限,转型为二级市场基金之后,基金投资灵活性会大幅增加。

“转换后,基金将不再以定增作为主要投资策略,基金流动性增强,但关键在于投研能力,没有投研作为基础,定增或二级都是做不好的。”杨如意表示。

定增基金转型之后,收益将主要来自二级市场股票投资,与之前收益主要来自参与定增有着本质的区别。曹琪表示,转型之前,定增是用时间换收益,收益来自于折价和募集资金支持下公司业绩的快速成长。转型之后,收入来源主要依靠股票市场的博弈,虽然无法获得折价收益,但是选股范围更加广泛,有利于管理人抓住结构性机会,获得收益。

“只要上市公司基本面没有发生大的改变,估值相对合理,二级市场投资基金同样可以持有周期很长。”曹琪表示,二级市场基金收益来源根据持有周期的变化,可以分为两种:一种是持有周期短,靠估值赚钱;另一种是持有周期长,靠业绩赚钱。两者没有本质矛盾,根本上都来源于对行业与公司的深入理解,对投资时点的合理把握。

把握经济转型机遇

中加转型动力混合日前发行

□本报记者 林荣华

据记者了解,中加转型动力灵活配置混合型基金于8月6日发行,该基金聚焦当前宏观经济发展的最大特征“转型”主题,从供给和需求两侧布局我国的产业发展方向,覆盖先进制造、现代服务、新兴消费、生态环保等行业,投资者可通过中国工商银行、北京银行等各大代销机构进行认购。业内人士表示,当前沪深300市盈率处于历史底部区域,投资者或可借助相关基金把握机会。

据了解,中加转型动力混合的股票仓位可在0-95%之间灵活调整,其中投资于转型动力相关主题的证券比例不低于非现金资产的80%。该基金拟任基金经理张旭介绍,为追求净值稳中有升,产品在投资过程中特别设置“三重防护”措施。首先,投资中根据市场趋势、估值水平、回撒水平等定量指标设置仓位控制线,控制波动;其次,产品建仓期注重安全垫管理,根据净值高低设定仓位限制,待拥有安全垫、仓位限制放开后,再依据市场判断和回撒水平动态调整仓位。最后,注重控制行业和个股集中度,防范因市场制度不完善、公司治理不成熟等因素导致的风险。

在个股筛选方面,中加转型动力混合采取“自上而下”和“自下而上”相结合的投资方式,双面出击,守正出奇。一方面运用“好行业、好公司”价值投资理念,自下而上从商业模式、竞争力等定性指标和盈利能力、资产质量、成长性定量指标,综合筛选投资标的,并跟踪基本面进行持续优化。另一方面运用自上而下的策略方法,判断估值区间,确定实时波动的“好价格”。

海通证券数据显示,截至2018年6月29日,中加基金旗下权益类基金展现出良好抗跌能力,今年以来整体业绩跑赢上证综指13.22%,净值增长率在行业111家基金公司中排名第4。拟任基金经理张旭为中加基金权益投资部总监,投资经验丰富,风格稳健,尤其在震荡市场中“稳中求胜”。

民生加银基金孙伟:

坚定信心 科技创新大有可为

□本报记者 张焕钧

一直以来,作为基金经理,孙伟坚持独立思考,专注成长,坚持能力圈选股。对于科技创新的大方向,他一直坚定看好。对于当前市场,孙伟也表示利空正在出清,并不悲观,而且优质成长股在此时估值上具有一定吸引力。

银河证券数据显示,自2014年7月7日成立以来,截至2018年5月31日,孙伟掌舵的民生加银策略精选混合基金收益率为172.19%,远超各大指数涨幅,在同类产品中亦名列前茅。

8月9日,由孙伟执掌的新产品——民生加银新兴成长也将正式开始发行。

关注具有过硬技术的真成长

大道至简,贵在坚持。优秀的投资业绩背后,是孙伟对于自身投资理念与风格的一以贯之。

具备多年计算机传媒等行业研究经验的孙伟,自从业以来,即选择专注于成长股投资,期间挖掘过不少电子计算机安防等行业的个股。

在孙伟看来,坚持独立思考,坚持在自身能力圈内精选个股是他投资成功的关键。与此同时,在合理的估值区间内投资,同时优化行业配置以降低波动,配置大众消费作为一定稳健辅助仓位,也是孙伟投资的秘诀。

从方向上来看,科技创新与制造升级一直是孙伟看好的。他表示,越来越多公司将享受科技创新、制造升级的机会,符合国家战略需求和中国复兴不可或缺方向,而且慢慢在涌现能够参与全球产业竞争、进入全球供应链的企业。

具体到优质企业的挖掘上,孙伟坦言,他一直以来坚持做好两方面的工作,首先是专注于具有长期成长潜力的战略性行业,充分挖掘其中的优秀成长性公司;其次,坚持价值投资的理念,通过产业链分析、业绩与估值评测等手段把握投资机会。

“我的背景和投资理念决定了,我比较看重那些具有真正过硬技术的企业。”孙伟如是说。

科技创新大有可为

近期,A股市场遭受多方因素扰动,呈现震荡调整态势。

对于当前市场的看法,孙伟坦言并不悲观,原因是今年以来的各项利空,已经在市场整体的估值、或者个股的股价上得到了体现。相对而言,风险已经得到一定释放。与此同时,国内政策引导已经有所温和转向,不利的因素正在出清。孙伟表示,也需要继续关注外部因素的影响。在这样的情况下,孙伟表示持有估值优势的真正成长股时,他也会重点关注与房地产相关度较低的大众消费品。

8月9日,由孙伟拟任基金经理的民生加银新兴成长发行在即。据悉,这只产品将专注于科技创新,把握“新经济”的投资机会,而这正是孙伟所擅长的领域。

据介绍,选择在此时投资科技创新,也有诸多优势。在政策层面,科技创新一直受到国家高度的关注,未来将涌现出更多能够参与全球产业竞争的高科技企业。从估值上来看,科技股、成长股经过2016年、2017年和2018年上半年度的下跌,目前具备吸引力,股价大多在底部。对于民生加银新兴成长,孙伟表示,将继续通过精选科技创新、大众消费等具备阶段性成长机会的个股,发掘具有良好公司治理结构、独特核心竞争优势的优质上市公司。

记者了解到,民生加银新兴成长投资于港股通标的仓位在0到50%之间,可以给予基金经理更广阔的发挥空间。在孙伟看来,今年来港股上市新规颁布,众多优质企业赴港IPO,估值相对较低的港股长线投资机会显著。孙伟表示,他同样关注A+H股“独角兽”的投资机会,但不止于“独角兽”。在他看来,“独角兽”公司往往依靠竞争力强的产品,赢得稳定的客户,并且对社会和行业贡献极大价值,具备一定的投资价值。除“独角兽”公司外,还有大批优质科技类、消费类公司可以挖掘,如受益于国内大众消费,消费产品的品牌化以及品牌消费的集中化过程还将持续,而优质消费品企业将从中获得持续的增长动力。

定增机构谋变 主动权益基金成转型首选

□本报记者 许晓 刘宗根

随着再融资新规、减持新规、资管新规等监管政策陆续出台,加之市场走势分化显著,年初以来,不少存量定增主题基金逐渐踏上转型之路。从转型方向上看,二级市场主动权益基金成为首选。

业内人士表示,转型之后,基金投资灵活性增强,收益将主要来自二级市场股票投资,但想在定增基金转型之后获得持续可观收益,还需要机构夯实投研、精准选股。

近半出现亏损

Wind数据显示,截至8月8日,今年以来定向增发主题基金近七成均为负收益,自成立以来的亏损数量接近50%,部分定向增发基金单位净值下跌已超过20%。

对此,大唐财富高级研究员曹琪表示,近两年市场走势分化显著,大量定增股票出现了系统性下跌。从投资策略上看,目前市场还是有轮动的结构性机会,但是定增基金受限于基金模式,无法调仓,不能抓住板块轮动的盈利机会。

除业绩不佳外,部分定增基金规模也有所下降。北京某公募人士表示,定增投资在2017年定增新规和减持新规出台之后,锁定期限大幅增加,市场缺乏长期资金,原

有定增基金如果封闭期限较短,就难以参与新的定增项目投资,造成定增基金规模缩减。

“从整体来看,定增亏损、规模缩水与市场下跌和经济去杠杆不无关系。”淳石资本董事兼证券投资事业部负责人杨如意表示,减持新政规定定增需要2年才能通过集合竞价减持,大大减少了投机资金的参与。另外,需要股权牌照的私募机构才能参与,这也大大减少了参与定增的私募数量。

“但是也可以从另一个角度来看待当前定增的困境。”曹琪表示,到目前为止,跌破发行价的定增股票有200多只,破发股票中存在许多优质标的,如果有优秀的基本面作为支撑,这些公司未来股价上涨的诉求还是很强的,这也可以成为一种投资策略。

转型为主动权益基金

记者注意到,在此背景下,不少存量定增主题基金逐渐踏上转型之路,其中部分定增主题基金已完成转型。从转型的角度看,部分产品转型为普通的股票或混合型基金,部分产品则选择到期转型为二级市场的LOF基金,如广发睿吉定增、国投瑞银瑞泰定增、博时睿益定增等产品。

上述北京某公募人士表示,定增基金转

型大都是转型为二级市场主动权益基金。转型的难度主要在于定增基金原有定增项目的合理退出与新的主动权益投资策略的平稳转换。曹琪认为,在转型期内,参与定增项目的基金产品需要在到期日之前让定增项目陆续解禁卖出,所以其股票仓位会持续下降,这类产品最后只剩下现金管理类资产,基金的波动会下降,以应对到期日后投资者赎回的需要,如果遇到市场大涨有可能错失机会,这也算是转型难点之一。

对定增机构来说,转型之后也将面临挑战。曹琪表示,过去在定增容易赚钱的时期,比拼的是定增基金管理人拿票、拿份额的能力,而转型成普通公募基金后,对管理人二级市场的投资提出了更高的要求。只有夯实投研、精准选股,才能在定增基金转型之后获得持续的可观收益。

记者注意到,除了二级市场,少数定增机构也把目光投向了股权投资。杨如意表示,对真正有研究实力的公司来讲,做定增与二级市场差别不大,都要对公司基本面有深入研究,但是却和股权投资有较大差别。“定增是到期肯定能够退出的,项目标的也是公开,但股权投资的难点在于投资标的寻找与退出,投资期限比较不确定且相对定增长很多,需要这部分转型做股权投资的机构匹配足够的实力。”