

## 南方东英港元货币市场ETF获大额申购

作为香港历史上第一只货币市场ETF,南方东英港元货币市场ETF(3053.HK)自2018年7月18日发行以来,广受机构投资者和高净值客户欢迎,持续录得净流入,近期更是获得了1.03亿港元大额申购。

截至2018年8月7日收市,该产品的资产净值规模(NAV)达13.3亿港元,较三周前发行时的9.35亿港元NAV相比,上涨超过40%。据悉,净流入的资金主要来自于企业客户,资产管理机构和保险客户。

业内人士指出,南方东英港元货币市场ETF受到投资人追捧的主要原因,首先是股票市场表现低迷,港交所成交量较上半年有所萎缩,股票市场的部分闲散资金流入货币市场基金避险。其次,部分投资者更青睐持有港币资产。与此同时,下半年香港市场IPO依旧活跃,市场资金面偏紧,近一月的HIBOR三个月利率维持在1.8-2.0%高位,市场对美联储9月加息的预期高涨,而且市场普遍认为港币的高利率情况会至少维持到年底,货币市场基金的收益率保持吸引力。目前南方东英港元货币市场ETF处在上市初期,一级市场交费用可享受豁免优惠,意味着机构客户通过一级市场申购,次日即可获得现金收益。(张焕昀)

## 富荣富祥纯债年内收益超5%

近期,债券型基金表现亮眼,整体收益持续上行。银河证券数据显示,上证国债指数7月继续上涨0.59%,全年累计涨幅增至3.46%,是纳入统计的16个市场主要指数中唯一一个全年涨幅为正的指数。在各类基金中,债券型基金7月平均收获1.11%的涨幅,在1900多只可统计的债券型基金中,超过97%的债券型基金7月取得正收益。

富荣基金旗下富荣富祥纯债今年以来截至8月9日收益率上涨5.02%,富荣富兴纯债收益率上涨4.66%,均高于市场上中长期纯债型基金3.98%的平均收益率水平。自成立以来,这两只纯债基金的总体回报也高于同类平均水平。在去年漫长的债券熊市中,也收获了良好正收益。

富荣基金表示,债券型基金在宏观经济放缓、资金面宽松的条件下具有较高的投资价值,下半年信用债表现可期,富荣富祥、富荣富兴纯债将坚持稳健投资的理念进行决策,重点投资于短久期、高票息信用债,以获取信用债的超额收益。(万宇)

## 诺德基金郑源:基于经济周期配置大类资产

8月7日,由中国证券报旗下互动社区金牛理财APP推出的基金直播栏目中,诺德基金FOF管理部投资总监郑源表示,从投资角度来看,经济周期与资产价格轮动可作为大类资产配置的重要依据之一,但大类资产配置并非静态过程,需定期调整优化,同时,针对各类突发情况及时进行相关动态调整。

“各类资产在各经济周期轮动中的表现均有统计数据支持。以国内库存数据为例,数据显示,自2000年以来,国内库存周期平均长度为三年多。尽管各周期各有独立特征,但整体仍出现较为明显的周期性规律。”郑源进一步解释,“因此,部分投资人士利用经济周期与资产价格轮动作为投资的重要方法之一,简单来看,亦是资产配置的投资方法。”

郑源表示,任何因素短期内都可能对市场造成影响。因此,在较短时间跨度中大类资产配置作用突出并不明显。若将时间跨度放大至一年、三年甚至五年以上,其影响则会体现。在郑源看来,从投资角度出发,大类资产配置是投资工作中的必要环节之一,但并非全部。(李惠敏)

# 两大行成立债转股私募基金子公司

## 业内人士:市场化运营是关键

□本报记者 吴娟娟

上周农行、工行分别成立债转股私募基金子公司,成为银行业首批市场化债转股实施机构成立的私募基金子公司。业内人士指出,两大行此举值得期待,而债转股能否成功落地关键是项目是否能够市场化运营。对于社会资金而言,与“大行”等国有机构共舞能否获得主动权,是参与债转股的关键因素。

### 两大行成立债转股私募基金子公司

工商登记信息显示,2018年8月6日“农银资本管理有限公司”(下称“农银资本”)注册,由农银金融资产投资公司100%全资控股。农业银行人士表示,“农银资本”为农行的市场化债转股实施机构“农银金融资产投资有限公司”的私募基金子公司”。该人士表示,农行投行部对接农银金融资产投资公司,具体项目则由农银金融资产投资公司决定。

中国证券投资基金业协会信息显示,工银金融资产投资于8月3日在基金业协会完成私募基金管理人登记,管理基金主要类别为私募股权、创业投资基金管理人。员工人数为73人,注册和实缴资本均为120亿元,法定代表人张正华。资料显示,工银金融资产投资为中国工商银行全资子公司,主要从事债转股及配套支持业务。

对于两大行相继成立债转股私募基金子公司,业内人士表示,此轮市场化债转股推进值得期待。不过,银行设立的债转股私募子公

司能否扭转此前债转股落地难局面则很大程度上取决于项目能否市场化运营。

### 市场化运营为关键

债转股项目落地难已是业内共识。一方面,不少银行宁愿“肉烂在锅里”,通过各种方式腾挪不良贷款,也不愿意将不良贷款拿出来进行债转股。一位大行不良资产研究人员更是坦言,“监管出于道德风险考虑不允许银行将自己的贷款转股,但是银行对于其它行的贷款项目缺乏了解,不愿意拿本行的资金来投别行的债转股项目,本行的优质债转股项目也舍不得拿出来给别行投”。

银保监会近期发布的债转股实施细则允许理财资金投资债转股。上述研究人员表示“拿自己的理财资金投别人的债转股,对银行的投资能力提出了高要求”。北京中投律师事务所主任,北京市律师协会并购重组与不良资产处置法律事务专业委员会副主任秦丽萍表示,此前大部分债转股都是被迫实施,而且很多企业都认为实施债转股就是削债、降低财务成本,而这种情况下导致银行谈判中很被动,使得部分银行实施债转股积极性较低。

不少业内人士更是认为能否吸引社会资金参与已成为本轮债转股的关键。被问及参与债转股的兴致,一位私募人士表示,关键还是看项目,社会资金参与的前提是获得主动权,可以选择自己想投资的项目。与“大行”等国有机构共舞能否获得主动权,是决定参与与否的关键因素。

# 中短债基走俏 成短期理财新选择

□本报记者 李惠敏

今年以来,货币基金规模与收益率总体下行,同为现金投资选择的中短债基金成为一大亮点。业内人士表示,中短债基金的重新兴起与当前市场环境相关。一方面,其风险与收益介于货币基金与债券基金之间;另一方面,中短债基能在一定程度上代替市场中逐渐减少的短期理财产品,未来发展空间较大。

### 机构频频布局

近期,多只中短债基金排队等候监管审批。证监会官网显示,8月7日,鹏华基金申请注册的鹏华中短债3个月定期开放债券基金进度跟踪显示已受理通知。同日,银华基金递交的银华安盈短债基金募集申请材料显示已被接受。此外,招商鑫元中短债基金、财通资管鸿利中短债基金、鹏华中短债3个月定期开债基金等多只产品募集注册申请材料显示已被接收。

除新募集申请外,等候审批的产品中还

有相关债券基金变更注册为中短债基金。8月8日,国投瑞银旗下国投瑞银顺享定期开放债券基金变更注册为国投瑞银恒泽中短债债券基金。

值得一提的是,今年以来,除基金公司外,保险资管、证券资管等机构亦发行了中短债产品,包括中国人保资管旗下的人保鑫瑞中短债、财通证券资管旗下的鸿益中短债等。各机构基金积极上报发行中短债基金的同时,中短债基金对投资者的吸引力亦明显上升。据Wind统计显示,截至8月12日,市场中24只(A、C份额分开统计)中短债基金的整体规模为401.41亿元,较2017年底120.00亿元增加280.41亿元,涨幅达233.68%。

### 未来发展空间较大

从目前情况看,今年中短债基金的募集申请以及发行数量远超过去十年的历年发行数量。一位公募人士对此指出,“中短债基金的重新兴起与当前市场环境相关,尤其与收

益率与交易便利性存在较大关系。一方面,其风险与收益介于货币基金与债券基金之间,中短债基金主要投资高评级的国债债券,很大程度上能够较为有效地保障投资者的资金安全。另一方面,产品流动性相对不错。”

实际上,自4月下发资管新规以来,市场中3个月的短期理财产品正逐渐减少,因此,不少机构闻风而动,开始布局中短债基金。“由于短债基金需要将80%以上资产投资于债券,收益将与债市的行情相关性较大,配置流动性较高的债券,弹性也较大,相较于货币基金有望获得更高收益预期。但风险稍高于货币基金。”一位基金研究员表示。

在上述公募人士看来,未来中短债基金的发展空间较大。作为短久期低风险的净值型产品,净值波动小,收益相对高,一定程度上有望代替市场中逐渐减少的短期理财产品。尤其是当前市场环境下,信用风险事件频发导致需求集中在高评级,未来投资机会将集中于中短久期的利率债、存单和高评级信用债。

# 国富投资陈海峰:量化投资将有更好超额收益机会

□本报记者 王辉

国富投资在中国证券报主办的“第9届中国私募基金奖”中荣获两项大奖,创始人兼投资总监陈海峰表示,将持续打造中高频策略核心竞争力,相对于竞争激烈的价值投资等传统多头股票策略,量化投资未来仍然将有更好的超额收益机会。

### 量化策略大有作为

中国证券报:对于下半年A股市场运行,国富投资有怎样的研判?

陈海峰:A股市场在下半年甚至更长的时间内,预计都会缺少趋势性机会。在全球主要经济体都基本结束宽松的情况下,中国的货币政策整体更多也将只是松紧适度,难以显著宽松。在这种格局下,A股整体所处的宏观环境可能对市场基本面带来较长时间的压制。相对于竞争激烈的价值投资等传统多头

股票策略,量化投资未来仍然将有更好的超额收益机会,中高频策略也非常适合未来A股的市场环境以及行业的发展趋势。

中国证券报:在量化投资方面,发展更加成熟的外资机构是否有更大竞争优势?

陈海峰:相对于华尔街等国际顶级的海外量化投资机构,国内相关资管机构在人才、模型与IT的成熟度等方面,的确是有差距。但在任何一个新的金融市场,都不是简单把其他市场的策略、经验照搬复制,就能取得成功。因此,具体到中国的量化投资,这些外商独资机构还将在本地化方面面临很大困难。现阶段,外资私募与国内的私募机构,仍然处于同一起跑线上。

### 打造中高频策略核心竞争力

中国证券报:国富投资的核心竞争力在哪里?

陈海峰:过去两年尤其是2017年,国内的

量化策略整体表现都表现欠佳,主要的原因在于:一是量化投资主要的原理是在于“从过去看未来”,业内许多量化机构只是根据过去A股的历史特征做出的量化模型,而近两年现货市场和股指期货市场本身却发生了很大的变化。二是过去量化投资机构在策略和模型等方面,同质化特征也过于突出,许多传统因子在失效,很难取得较好的超额收益。对于国富投资来说,市场环境的变化意味着股价的驱动因子也在不断变化,我们一直通过高水平的数据分析来找到相应的驱动因子去适应这种动态变化。

国富投资的中高频量化策略,在很大程度上只受音量、舆情等短期因素影响,能够有效避免基本面等其他一些不确定性的影响。不管市场处于什么样的涨跌状态,策略始终追求的是短期的(未来一到两天)比较有确定性的股价上涨机会。中高频策略对于海量数据的获取及数据处理能力都有极高要求,研发难度大大高于中低频策略。