

三季度新基金发行难度加大 部分基金公司急寻“内援”

□本报记者 姜沁诗

近期市场调整使得新基金发行难度进一步加大。有基金公司人士透露，多家公司在发行新产品时，尽管“市场体系拼尽全力、投资团队大力配合”，销量仍不理想。而有的公司在发动公司全员自购产品之后，仍在进行内部营销，需要同事“多加支持”。在当前时点，究竟是否要发行新基金，成了各家公十分头疼的选择。有的公司明确表示要等待一段时间，待市场稍微好转之后再发行。

基金公司大力内部营销

“各位亲爱的同事，随着近期市场的大幅调整，基金发行市场也进入了非常艰难的时刻，而公司三季度最重要的主动权益类产品某某就在这样的环境中迎来了首发。这似乎是我们不幸，在市场体系拼尽全力、投资团队大力配合之下，目前某某的销量还不甚理想。但这也是我们的幸运，因为在目前估值水平上成立的新基金，我们相信投资团队一定能为持有人带来满意的回报。”

近期，在某公司的微信工作群里，一则这样的消息发布出来，还加上了“我们还需要您的支持，谢谢大家！”的字眼。据该公司人士透露，立马便有同事响应认购，还有部门领导以不能落后于其他部门作为说辞，鼓励下属踊跃认购。

中国证券报记者发现，当前离上述基金的计划募集结束日仅剩5天，但在外部销售情况十分不理想的情况下，该公司只好向内部进行一番大力营销。

新发基金销售情况不理想的情况时有发生，在此种情况下需要公司员工内部认购支持的也不少见，但一位进入基金公司3年时间的员工表示，如此大力度的内部营销还是头一回见。不止这一家公司，记者在近期采访时，多家公司都面有难色地表示近期新发基金的销售情况十分不理想。“有只产品差点成立了。”另一位基金公司人士表示。

延期募集产品数量激增

8月以来，公告延长募集期的基金数量激增。据Wind数据统计，截至8月15日，8月以来，共有12只基金发布相关公告，而7月全月共有7

只基金发布延长募集期公告。其中，记者发现，还有多只基金已经是连续两次延长募集期。

据Wind数据统计，当前正在发行的基金共有106只，其中募集起始日最早的可追溯到今年的5月18日，离产品募集期最长不超过3个月期限的规定，仅剩2天。

今年以来基金募集失败的数量也较去年有所增加。据统计，去年共有7只基金募集失败；截至8月15日，今年已有13只基金发行失败。

另外，从近两月新成立基金的发行规模来看，大部分的基金都是刚好“过线”成立。按照以往的情况，如果某只基金销售遇到了困难，基金公司会去找银行“借钱”来成立产品，待产品成立之后再撤出资金。但记者了解到，现在这一办法也不奏效了。华南某基金公司人士透露，当前基金公司向银行能借到“帮忙资

金”的难度也较去年大了不少。少了大资金的帮助，在市场认购情绪不高的情况下，基金公司只好加大了内部营销的力度，但从募集失败产品数量和延期募集数量增多的情况可以得知，这一方法也并不能根治当前的募集难题。

机会大于风险

不过，正如上述所言，很多基金公司都坚信，在当前时点下发行的新产品，将在估值洼地中成立，更有可能为持有人带来满意的回报。“虽然对基金公司而言，此时并不是发行产品的好时机，因为募集难度非常大。但对基金经理而言，这时候布局其实会让投资者的投资体验更好。”有基金经理表示，当前的确进入了一个基金“好做不好发”的阶段。

也有业内人士曾表示，基金销量反映了散

户进场的意愿，销量惨淡时，基本就是市场底部；基金销量疯狂时，距离市场大顶也就不远了。所以总体来看，目前市场机会大于风险。

博时主题行业基金经理王俊表示，虽说近两周市场起伏较大，但上证50并没有创新低，这或显示出目前整体市场处于比较重要的底部区域。无论是经济基本面还是对经济过度悲观预期，都不支持市场进一步下跌。往后看，随着“稳增长”政策修复对经济的悲观预期，或会对市场形成明显提振。仅从三季度这个维度来看，更看好市场反弹行情。不过目前预期反弹动能更多来自于对经济下行过度悲观预期的修正，反弹力度可能不会太高。

北京某基金公司人士表示，虽然当前处于估值底部，但还是要等待市场情绪逐步修复后，再择机发行新基金，现在仍以观望为主。

债基发行回暖 公募基金看好债市走牛

□本报记者 万宇

与近期动荡的A股市场形成鲜明对比的是，经过两年调整后，债市整体走牛。Wind统计显示，截至8月14日，今年以来接近85%的债券型基金取得正收益，债基发行也随之回暖，目前正在发行的基金中，接近一半为债券型基金或偏债混合型基金。

公募基金人士表示，展望下半年，在基本面和流动性的支撑下，债市有望继续走牛。但今年下半年信用债到期量较大，仍需对中低评级信用债保持警惕。

债基发行回暖

今年以来，A股市场持续调整，与之形成对比的是债市风景独好。在上半年货币市场整体维持较宽松态势、经济增长面临一定压力等因素影响下，债市今年整体走牛。Wind数据显示，截至8月14日，今年以来中证全债指数涨幅达5.62%，上证国债指数7月上涨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全年涨幅为

正的指数。

受益于债市今年的亮眼表现，债券型基金也水涨船高，整体收益持续上行。根据Wind数据，截至8月14日，今年以来债券型基金平均收获2.61%的净值增长率。在1922只可统计的债券型基金（A/BC类分开统计）中，1630只录得正收益，占比接近85%。其中8只债基收益超过10%，最高的甚至超过20%。

在收益上行的同时，债券型基金发行也回暖。Wind统计显示，8月以来新成立的债券型基金有12只，发行份额为57.33亿份，占新成立基金总份额的44.95%。此外，目前正在发行的106只基金中，51只为债券型基金或偏债混合型基金，占比接近一半。

债市有望继续走牛

对于债市后市行情，金鹰添瑞中短债基金经理龙悦芳表示，下半年经济下行拐点基本确认，贸易和投资增速将继续拖累经济缓步下行，货币政策将保持流动性合理充裕，在基本面和流动性的支撑下，债市有望继续走牛。而狭义流动性的改善及银行负债端压力

逐渐缓释，将推动收益率曲线陡峭化。

中科沃土基金认为，在经济下行压力逐渐加大，通胀压力没有明显抬头的情况下，债券收益率仍将总体处于下行通道。不过，近期债券市场热情高涨，但具体券种走势发生分化，利率债收益率震荡盘整而信用收益率大幅下行，信用利差大幅压缩。同时银行固有的风险偏好一时难以改变，传导机制的疏通也非一时之功，而今年下半年信用债到期量较大，因此，仍需对中低评级信用债保持警惕。

中科沃土基金还表示，在当前市场情况下，利率债和中高等级信用债的投资机会值得关注。随着房地产投资和消费的走弱，基建的托底作用短期料将有限，且近期收益率的回调进一步提升了利率债和中高等级信用债的配置价值。从风险收益比的角度来看，利率债和中高等级信用债是当前更优的配置选择。龙悦芳则表示，在宽货币、收益率曲线陡峭化的市场环境中，中短债优势更为明显。中短债基金久期短，净值波动风险小，较易被投资者接受，有望部分替代货币基金和银行理财产品，发展空间较大。

私募基金进入电子签约时代

Fintech利器问世 签约规范可期

□本报记者 吴娟娟

私募基金有望从纸质签约进入电子签约时代。近期，中证机构间报价系统（简称“中证报价”）首单电子签约私募基金产品已在中国证券投资基金管理业协会备案成功，推动我国私募基金进入电子签约时代。业内人士表示，私募基金电子签约将大大提高私募基金运营效率，降低运营成本，且日后“萝卜章”、“阴阳合同”将难以有可乘之机。

首单私募电子签约业务完成

近期，在中国证券投资基金管理业协会、公安部第一研究所、中国结算、金杜律师事务所、北京网协电子数据司法鉴定中心及相关托管机构见证下，中证报价私募基金电子签约系统正式上线。上线当日，首只私募基金的管理人及托管人完成签约，随后管理人根据产品的发行期安排与客户沟通并陆续通过中证私募基金电子签约系统进行合同签署，日前该私募基金产品已经在中国证券投资基金管理业协会成功备案。证监会相关部门也参加了此次私募基金电子签约业务上线。

据了解，中证私募基金电子签约系统由中证报价建设运营，为私募基金参与各方提供私募基金电子合同在线签署及管理的全流程服务，满足私募基金全生命周期的签约需求。中证报价总经理葛伟平表示，中证报价将继续开发和完善私募

基金电子签约系统，为私募基金行业参与者提供专业服务，同时也为监管部门和行业自律管理组织提供监管协作的支持。中证报价将立足建设身份独立、合规高效的私募基金行业基础设施，促进私募基金行业发展，以服务私募行业各类型参与者。中证报价经中国证监会批准并由中国证券业协会按照市场化原则管理的金融机构，主要负责运营管理机构间私募产品报价与服务系统、提供私募产品报价、发行、转让及互联互通、登记结算、信息展示等服务。

电子签约如何规范私募基金合同签署？中证报价私募基金业务部总监张海平解释，中证报价按照监管要求建立了严格的准入门槛，要求参与签约的私募基金管理人、私募基金托管人须具备依法合规运营的条件，满足相关规定的，方为其颁发相应的数字证书；投资者也通过实名认证确保其身份真实有效；中证私募基金电子签约系统提供整体的身份认证机制，从技术上为用户签约资质的合规审查提供实现工具。

中证报价信息技术部总监王亚军补充说，中证私募基金电子签约平台不仅注重业务流程的合规，更视数据安全为自己的生命线。签约各方在签约过程中通过平台采取安全通讯机制保障数据传输的安全性，签约各方数据采取默认最小可见原则，有效保护各方的数据隐私，同时平台对签约过程产生的相关数据采取高强度加密后进行安全存储，并通过区块链技术确保所

有签约数据完整性、准确性及不可篡改性。这不仅可以防止“萝卜章”、“阴阳合同”等签约乱象，当签约参与方发生纠纷时，签约系统还可根据签约方申请，出具完整的存证报告。据了解，监管部门已将推动私募基金行业电子签约方式列为2018年重点工作。

首笔应用中证私募基金电子签约的是一只契约型证券投资基金，私募基金管理人为宁波美港投资管理中心（有限合伙），托管人中信证券，首个投资人为美港投资的自然人客户。“首次签约，客户需要上网注册、认证并签署，相较于直接在纸质合同上签名，客户需要一个熟悉适应的过程。不过我们与客户沟通之后客户很快同意。”美港投资CEO陈龙表示。

为行业规范发展奠定基础

中信证券托管部负责人吴俊文及参与的私募基金管理人均表示，电子签约系统的上线将有效降低管理人和托管人的运营成本，提高签约效率，为私募基金行业的合规运营创造良好条件。

金杜律师事务所合伙人何放认为，电子签约系统通过参与方身份验证、签约操作等流程的设计，确保了电子证据的完整性，并通过区块链加密技术等确保了电子数据的真实性，确保发生纠纷时能够出具有效的电子证据，降低签约参与方的业务风险。

仅两成产品获正收益 一线私募寻求确定性机会

□本报记者 李惠敏

今年以来，受多重因素影响，上证指数不断震荡下跌，深证成指与创业板指亦是反复调整，证券类私募业绩普遍不理想。私募排排网数据显示，纳入统计的11102只私募产品今年以来平均收益为-5.47%，其中股票型私募产品近八成为负收益，平均亏损8.38%，在各大策略中排名倒数第二。针对A股市场，私募人士表示，目前市场大抵处于底部区域，未来有较确定的投资机会。

正收益产品仅占两成

据私募排排网数据中心统计，今年以来，截至7月31日，私募基金八大策略中仅管理期货、相对价值和固定收益策略的平均收益为正，

事件驱动和股票策略平均亏损最多，分别达14.07%和8.38%。其中管理期货平均收益率最高，达4.35%。

数据显示，股票策略跌幅较多且分化严重。将6470只成立时间满7个月且有业绩记录的股票策略对冲基金纳入排名统计，平均收益率跌幅为8.38%；1393只产品实现正收益，占比仅为21.53%；净值出现亏损的产品数量高达5054只，占比为78.11%，其中最高收益率与最低收益率首尾差达250.13%。具体来看，5只产品实现收益翻番，22只产品收益率高于50%，309只产品收益率超10%，69只产品亏损超50%，2716只产品亏损10%以上。值得一提的是，7月单月来看，股票策略7月份平均收益率为-1.72%，依旧在八大策略中排名倒数第二。

对此，一位私募人士表示，今年上半年金融

去杠杆和强监管延续，资管新规的实施给整个资本市场带来巨大影响，叠加外部因素影响，A股市场连续调整，从而拖累了股票策略私募的业绩。

明星私募的投资业绩也并不理想。格上研究数据显示，管理规模百亿以上的私募机构今年以来平均亏损6.05%，7月平均收益为0.15%。

未来有确定性机会

在今年股票策略私募产品整体盈利不佳、A股市场外部负面扰动持续的背景下，部分一线私募机构对于A股后市的投资策略和持仓应对也有明显改变。重阳投资表示，当前市场有更多机会而非风险，市场对国内去杠杆和外围摩擦的复合效应反应过度。目前重阳投资正在增持金融股、独立电力生产商、具有强大本地品牌

认知度的非必需消费品公司，以及拥有自有技术的机械设备制造商。

和聚投资表示，便宜是硬道理，低估值对市场整体支持的基本规律不变。当前全部A股市盈率仅略高于2016年三轮股灾后的水平，而宏观经济已于2016年底企稳，从中长期估值角度看，市场处在底部区域是大概率事件，行业风格的不均衡亦面临修正。后期市场风险偏好会有修复，超跌的低估值行业会更受益，如煤炭、石油石化等。

清和泉资本认为，下半年市场上有比较确定的机会：一是估值切换，集中在社会服务和可选消费这两个增长比较稳定的板块；二是市场的过度悲观导致估值压缩，如果下半年国内外紧张的环境边际改善，可能会存在悲观情绪修复带来的估值提升。

鹏华研究驱动基金16日首发

鹏华基金凝聚长期研究功底，实力打造的鹏华研究驱动基金于8月16日首发。

经过近20年的长期探索，鹏华基金投研团队逐步形成了基于企业基本面、研究驱动型的投资风格，注重策略的灵活性和宽度，对价值型和成长型投资兼收并蓄，追求长期回报上的确定性，忽略短期业绩的波动性，通过组合投资的确定性来降低个股投资的不确定性，并通过构建严谨、完整的研究体系，形成公司层面、产业链层面、经济和社会层面全方位的研究实力。

弱市中买入管理能力强的新基金，已成为众多投资者的普遍共识。8月16日公开发行的鹏华研究驱动混合基金拟由鹏华基金研究部总经理梁浩、副总经理聂毅翔共同担纲管理。两位资深基金经理投资风格稳健，分别有多年的A股与港股投资管理经验，从而更利于发挥各自优势合力制胜。投资策略方面，鹏华研究驱动混合基金将以基本面选股为主，通过自上而下与自下而上相结合，依照宏观策略研究框架+量化模型辅助+深耕个股的研究流程，力争创造稳定可持续的超额收益。（姜沁诗）

盈科资本

战略参与柔宇科技E轮融资

国内知名股权投资机构盈科资本透露，该PE机构目前已经战略参与国际柔性显示行业龙头企业柔宇科技的E轮融资。本轮融资完成后，柔宇科技的估值接近50亿美元。

盈科资本表示，看好柔性显示作为未来的交互方式和互联的载体。未来信息技术核心发展方向将主要体现在三个方面：人机交互、人工智能及万物互联。而显示技术作为人机交互和万物互联的核心载体，必将迎来技术性变革。参照语音识别接口龙头企业科大讯飞高峰时1000亿元市值的估值，下一代显示技术无论在应用场景还是终端数量上，预计都将达到语音识别10倍以上的市场规模。此外，柔宇科技广泛的市场前景和应用领域，与盈科资本其他投资项目有着契合点。盈科资本已经布局的智能家居行业、教育行业和电子行业企业，均可与柔宇科技产生生态链协同效应，为柔宇科技带来产品升级和业务导流。

资料显示，2012年在美国硅谷、中国深圳及中国香港同步创立的柔宇科技，为专业从事柔性显示及柔性传感技术完整解决方案开发和产业化的企业。公司2014年首发国际业界最薄厚度仅0.01毫米的柔性显示屏，引领了柔性显示和柔性电子产业的新趋势，成为全球成长最快的独角兽科技创业公司之一。今年6月，总投资约110亿元的柔宇科技全球首条类六代全柔性显示屏量产线在深圳成功投产。（王辉）

杭钢集团

成立百亿转型升级产业基金

记者从国资委网站获悉，8月13日，杭钢集团成立100亿转型升级产业基金，加码环保、数字经济等绿色板块，积极探索绿色转型之路。

该基金以“杭钢主导、服务产业、市场运作、科学决策、风险防范”为原则，按照“1+X”架构组建，以母基金为引领，逐步带动多个产业子基金设立和发展。母基金即杭钢转型升级产业基金总规模100亿元，首期60亿元，主要围绕节能环保、数字经济、知识与技术密集型等产业进行投融资，助推新产业项目落地、资产证券化和全产业链布局。

子基金目前筹建的有两只，分别为环保产业投资基金、数字经济产业基金。环保产业投资基金总规模100亿元，首期20亿元，由杭钢转型升级产业基金、浙江清华长三角研究院杭州分院和兴业银行合作设立，主要投向环保技术与装备、环境治理工程、资源循环利用、海绵城市建设等相关领域，努力推动杭钢集团打造“五水共治、五土整治、五气合治”的“三五联治”节能环保产业体系。

数字经济产业基金总规模100亿元，主要投向云计算、大数据、人工智能、区块链等新兴领域，服务于杭钢半山数字经济产业基地，目前正在洽谈组建。（刘宗根）

荷宝基金经理平·范·弗里特：

低波幅投资也可带来高收益

为何股市中最低波动率/风险股票的回报比最高波动率/风险股票的回报要高？基于对这一低风险异常现象的研究，14日，知名外资机构——荷宝投资管理集团基金经理平·范·弗里特在上海举行的《低风险 高回报》新书发布会上表示，实证中存在的低风险异常现象颠覆了典型投资理论，需要从历史和长期发展的角度进一步研究。风险和回报在股市当中并非是一对一的对等关系，风险组合关系是非线性的。“大多数人在牛市的时候入场，市场上行时beta系数高的产品更容易募资。加上个人投资者信息渠道单一，很容易忽视信息披露少、低波幅的股票。”

平·范·弗里特称，未来要寻找更好的收益、更好的动量（股价处于上行趋势）、更少的风险的“三好”股票，保守型“三好”股票公式优于任何单一因子投资。据悉，目前，平·范·弗里特在荷宝投资管理数十亿欧元的低波幅基金。

此外，诺亚集团首席研究员夏春在上述发布会上表示，股市中影响低波幅的因素主要有市场、规模、价值、趋势、质量、最低波动率六大因子，复合因子投资比纯因子投资有更多空间。夏春的研究显示，1999年到2014年，低波幅策略在A股的投资收益回报率总体大于高波幅的收益，并随着时间的增加，差距越来越大。（陈健 陈心怡）