

迷你基金数量激增

# 基金打响持续营销“保卫战”

首批基金披露2018年半年报

□本报记者 徐文擎

8月23日，红土创新新增灵活配置混合基金、中航航空货币市场基金等基金率先披露2018年半年报。

红土创新新增基金在半年报中提到，在当前大背景下，他们坚持认为未来国家经济结构的调整会更倾向于拥有核心技术能力的新兴成长行业，上半年持续相对看好高端制造和科技创新；但出于对市场环境的谨慎，采取了低仓位的策略，并精选一些基本面强劲的科技类公司在低位进行布局，取得了一定的效果。

展望下半年，该基金管理人认为，短期流动性及外围因素带来的风险三季度可能依然较大，但随着贸易谈判逐步推进和国家政策方向逐步清晰，三季度末到年底这两方面的影响有望逐步缓和。估值角度，经历上半年的大幅调整，整体市场估值已经处于非常吸引人的位置，A股估值中位数达到5年新低，科技和高端制造等成长性较强的行业也出现了大量估值位于15—25倍、增速在30%以上的公司，中长期来看具备较强的投资价值。未来半年投资方向上，会精选估值相对增速明显低估或者错杀的质地优秀的成长类个股进行布局，外围因素的走势和中报业绩是未来重点关注的因素。

工银瑞信发行新能源汽车主题基金

□本报记者 林荣华

基于对新能源汽车前景的看好，工银瑞信新能源汽车主题混合型基金于8月22日起发行，投资者可通过工银瑞信基金直销平台及各大银行、券商网点、代销渠道认购。

数据显示，2011年—2017年新能源汽车销量年复合增长率高达113.7%。今年前7个月，我国新能源汽车产、销分别完成50.4万辆和49.6万辆，同比分别增长了85%和97.1%，远高于同期汽车市场3.5%和4.3%的产销量增幅，继续呈现高速增长态势。业内认为，随着近期多个国家及车企将停止生产燃油车提上日程，新能源汽车普及乃是全球大势所趋，预计2025年新能源汽车对燃油车销量的渗透率将达到20%，2030年可达45%，对应新能源汽车销量分别比现在还有18倍和45倍的增长，发展空间巨大。

据了解，工银新能源汽车主题基金投资范围涵盖新能源汽车全产业链所涉及的所有细分行业，包括上游基础原材料，中游新能源汽车配件，下游整车生产销售、充电桩等充电设备、车载电子产品、新能源汽车的运营服务等。

值得一提的是，工银新能源汽车主题基金将采取“投资能手+研究干将”的双基金经理组合模式。其中，拟任基金经理杜洋投资能力突出，截至7月末，其管理的工银战略转型主题基金近一年、近三年回报均居主动股票开放型基金前1/5，获海通证券五星评级。拟任基金经理闫同倩则拥有7载电力设备新能源行业研究的行业经验，在担任券商分析师期间，其所在的团队曾连续两年蝉联新能源行业新财富第一名。

景顺长城黎海威：积极布局左侧机会

□本报记者 王蕊

今年以来，A股维持弱势探底的态势，沪指跌至2700点下方。景顺长城基金副总经理兼量化与指数投资部总监黎海威认为，目前市场估值具有吸引力，可以通过行之有效的基本面量化选股策略选出质地优良的公司，长线来说会较大势跑得好，从而逐渐积累超额收益。

黎海威表示，在估值有吸引力的2700点上下，左侧机会正在出现，虽然短线依然波动，但看好未来6—12个月的市场行情。他指出，“与此同时，我们也看到监管逐渐放开包括OFII、ROFI等外资进来的门槛，边际来讲，陆港通北上资金逢跌入场的情况也比较多。所以对外资来讲，对现在的估值还是比较有信心的”。

在黎海威看来，在拥有3000余只股票的A股投资，就是不断挖掘“能给股东带来持续分红与成长，可以在未来带来更多收益”的公司。他表示，在通过量化模型挑选股票时，首先会剔除一些市值小、流动性差、交易较困难的股票，进而在不同维度对模型进行调整，使其能够逐步适应行情，实现配置组合的长期获利。

在实际操作中，黎海威的基本面多因子模型近年来取得稳定持续的超额收益。以景顺长城量化精选基金为例，天天基金网数据显示，截至8月21日，该基金成立以来总回报达27.27%，远超同类平均的3.41%。在风格剧烈切换的市场环境下，该基金通过因子的平衡搭配和权重的适度调整实现了稳定的超额收益，在连续运作的41个月中有34个月战胜基准。

据了解，同样由黎海威执掌，瞄准中证800指数的动量量化基金景顺长城量化先锋混合型基金正在发行。过往数据显示，相较于沪深300和中证500，中证800在各类市场环境历史收益稳定，在各类风格因子上的暴露程度也处于中间位置，整体风格最为均衡。

5000万元的共有192只基金，占比4.74%。

华南某基金公司人士告诉中国证券报记者，今年出现这一变化主要有两方面原因。一是市场的震荡导致基金净值下跌，规模也相应出现萎缩。实际上，受到这一因素影响的基金以偏股型基金为主。据银河证券统计，截至8月17日，今年以来股票型基金的平均回报为-18.20%，偏股混合型基金的平均回报为-16.59%。

二是基金的赎回导致迷你基金增多。据天相投顾统计，今年上半年，混合型基金一、二季度分别净赎回2138.65亿份和1683.49亿份，均为当季各类别基金中赎回份额最多的一类基金。主动股票型基金一、二季度也分别净赎回了30.82亿份和69.47亿份。

同时，记者了解到，上述两类基金在今年出现较大额度的赎回，或不仅仅是个人投资者的行为。也有许多机构投资者在今年上半年撤出了投入偏股基金中的委外资金。

理性看待基金清盘

与此同时，今年以来基金分红总额也较去年同期大增。据记者了解，为了保证迷你基金不触碰被动清盘的红线，很多基金公司针对小微基金绞尽脑汁做营销，其中基金分红就是主要方法之一。据Wind统计，截至8月22日，今年市场上共有974只基金进行了分红，累计分红总额为581.74亿元，累计分红次数为1427次。相比去年同期分别增加253.41亿元和523次。

按有关规定，基金分红需要具备以下几个条件：一是基金当年收益弥补以前年度亏损后方可进行分配；二是基金收益分配后，单位净值不能低于面值；三是基金投资当期出现净亏损则不能进行分配。

中国证券报记者了解到，今年在偏股基金业绩不理想的同时，债牛的出现使得债券型基金业绩普遍较好。据银河证券统计，截至8月17日，今年以来债券型基金的平均回报为2.75%，

其中业绩最好的基金也有超过20%的回报。同时，ODII基金业绩也有不错表现，今年以来的平均回报为1.70%。

有基金人士表示，除了按照基金合同按时分红之外，今年分红的基金都以固收类基金为主，主要原因是业绩表现好，可以利用分红来进行持续营销，这或多或少能够平衡偏股型基金规模缩水所带来的公司整体规模的下降。

不过，今年不少基金公司对迷你基金的态度也出现了一些转变，从此前努力找资金、持续营销，逐步转变为理性看待基金清盘。“只有那些我们真正认为非常不错的产品，才会努力‘救’一下，其他产品，实在运作不下去了，清盘其实是好事。”某基金公司人士表示，大多数沦为迷你基金的产品，业绩都不太好，仍在持有的投资人也很难再获得理想的投资回报，直接清盘还能免去赎回费用，如果对公司仍然看好，还可以选择更好的产品进行投资。“要理性看待行业内的优胜劣汰。”他表示。

# 天弘基金上半年营收和净利润同比大幅增长

余额宝规模降至2017年二季度末水平

□本报记者 徐文擎

8月22日，君正集团披露2018年中报，君正集团参股的天弘基金上半年经营成绩单浮出水面。公告显示，天弘基金今年上半年营业收入为57.24亿元，较2017年上半年同比增长42.64%；净利润由去年同期的10.96亿元增至17.51亿元，同比增幅为59.76%，营收和净利润均实现正增长。

据Wind数据显示，截至2018年6月30日，天弘基金资产管理总规模1.94万亿元，公募管理规模1.74万亿元。截至2018年上半年，天弘基金共计为基金持有人赚取收益362.17亿元，是同期为持有人赚取最多的基金公司。

余额宝规模趋近去年二季度末水平

从财务数据来看，天弘基金的营收主要来自

源于旗下货币基金。其中，余额宝规模自2016年底随市场利率上浮而攀升，对天弘基金业绩增长贡献明显。但是自2017年天弘基金主动调控余额宝规模增速以后，2018年余额宝规模已出现下滑。7月20日，天弘基金发布的天弘余额宝货币市场基金二季报显示，余额宝的基金规模从一季度末的1.69万亿元下滑至1.45万亿元，下滑幅度达14.2%，目前规模已经趋近于2017年二季度末水平。

据市场人士分析，伴随着余额宝开放多只货币基金、市场利率逐渐走低等因素的影响，天弘余额宝的基金规模未来还有可能进一步下降。

发力指数基金

全行业货币基金发展空间受限后，未来天弘基金的发展方向一直是备受关注的焦点。

从天弘基金高管的公开表态及业务发展来看，天弘基金未来或将以发展资产配置能力为核心，并发力被动型产品，为投资者提供资产配置工具。

今年5月，天弘基金曾在其主办的国际指数基金研讨会上表示，未来将把指数基金作为公司战略业务，不仅要加大引进海外的指数系列，开发策略指数、增强指数，更要结合天弘基金的大类资产配置能力，加强对工具型产品应用的研究，把不同的产品组合成更好的工具，在底层资产和老百姓的风险收益特定目标之间搭建更好的桥梁。

据了解，近年来天弘基金一直致力于打造资产配置能力，天弘基金于2017年从社保基金引入有十余年社保管理机构工作经历的专家熊军，作为公司副总经理兼首席经济学家分管公司智能投资和养老金等业务。在熊军带领下，天

弘智能投资部成功开发了大类资产配置平台，通过全面系统计算出各种宏观指标和市场指标之间的关系，以此来分析和确定它们之间的联系，增强资产配置决策的系统性和科学性，并定期向机构客户提供季度资产配置报告，得到了机构的广泛认可。

结合资产配置能力的发展，天弘基金系列指数基金作为养老目标基金、FOF的底层工具类产品亦有明显发展。据Wind数据显示，在上综综指半年跌幅达13.9%的情况下，天弘基金旗下的指数基金份额规模逆势增长显著，天弘旗下11只指数基金份额规模由2017年底的42.6万份增至77.7万份，份额增幅达82.37%。

据申万宏源证券的数据统计，天弘基金位列二季度指数基金规模增加最多的前五名基金公司之一，较一季度规模增加12.9亿元，规模增幅达22.20%，领跑同业。

# 财通基金苏俊杰：A股“增强”恰逢其时

□本报记者 李良

A股市场今年以来的频频重挫，让很多投资者心生恐慌。但在财通量化核心优选拟任基金经理苏俊杰看来，A股市场跌到目前位置，恰恰为中长线布局提供了一个不错的“买点”，这对于价值投资者十分有利，因此，投资者目前要学会屏蔽市场“噪音”，敢于出手捕捉真正的“价值”。而作为量化增强投资的好手，苏俊杰同时表示，综合历史表现和目前市场环境来看，此时布局指数增强基金来“增强”A股投资是一个不错的选择。

苏俊杰即将执掌的财通量化核心优选基金，投资的主要特色，便是对标中证500指数的增强策略。即在多因子量化模型的帮助下，通过

对中证500指数成分股的投资来实现超越指数的收益。具体来说，就是通过基本面、技术面分析找出市场中的“超额收益因子”，例如股票的成长性、价值、规模、盈利、波动、趋势、动量等，并为这些因子设定评级权重，然后给全市场3000多只个股评分，预测股票超额收益，并通过优化算法，综合考虑预期收益、跟踪误差、交易成本构建最优的对标中证500指数的投资组合，最终获取超额收益。

苏俊杰表示，从估值角度分析，中证500指数估值由2015年高点80倍左右回落至目前的22倍左右，接近2008年金融危机后的最低水平，投资价值已经凸显；作为反映市场中等市值股票表现的中证500指数，其2007—2017年归母净利润复合增速达21%，尤其在2016年之后，增速

保持领先；而从历史表现来看，该指数的弹性十足，在2005年、2014年的牛市行情以及2008年反弹行情中，涨幅领跑上证综指、同期股票型基金及混合型基金。

苏俊杰强调，相较于主动投资方式的指数增强，通过量化模型进行指数增强具有天然优势，主要体现在两个方面：一、指数增强策略的跟踪指数一般以宽基指数居多，因此在控制跟踪误差的前提下，持仓势必分散化，相对基准指数的行业暴露、个股暴露、风格暴露都有一定的限制，组合持仓数量多了，加上各类限制条件，量化投资定量化、系统性、纪律性的优势就凸显了出来；二、随着上市公司数量激增，信息量爆炸式增长，传统投资受限于人的精力，难以跟踪全市场，而量化投资却

可以借助强大的计算机技术，轻松覆盖大量标的，高效分析海量信息，非常适合大量数据处理。

苏俊杰还向记者展示了自己量化模型的特点。他告诉记者，自己的投资风格上，更倾向于基本面投资，重在中长期持股，换手率较低，因此，在自己的量化模型中，有八成都是基本面因子。他进一步表示，目前量化模型中有120多个因子，由于要求纳入的因子必须长期有效，一般在入选前会进行约十年的回溯交易，了解它长期表现的稳定性；由于各因子之间的相关性较低，加上对交易成本控制严格，还配备了专业的风控模型，能有效过滤雷股，预测组合风险，及早防范，使得量化模型投资的回撤控制的很好。

# 沈南鹏：抓住人工智能创造的巨大红利

□本报记者 刘宗根

8月22日上午，在“投资人力资本、拥抱人工智能：中国未来就业的挑战与应对”报告发布暨课题研讨会上，红杉资本全球执行合伙人沈南鹏表示，机器人的常态化应用释放出巨大的生产力，会带来整个生产关系和社会结构的变革。

沈南鹏认为，近几年来，机器人的发展突飞猛进，这背后是语音识别、大数据算法、神经网络和深度学习积累了几年甚至十几年的技术成果。过去几年红杉资本所做的一项重要工作，就是在人工智能领域基础层、技术层、应用层进行探索和布局，系统投资了一批领军企业。“就红杉而言，我们可以把多年的行业经验和积累贡献出来，提供观察的角度、行动的思路和发展的方向。”

对于人工智能将在多大程度上影响就业，对人力资本的发展会产生多大影响，沈南鹏认为，一方面，人工智能会在特定的场景内，比如工厂流水线、安保、疾病诊断等方面，通过成千上万次的训练，在大数据算法的赋能下逐渐超

越人类，替代人类完成绝大多数重复性、机械性的繁琐工作。另一方面，在逻辑常识、创新能力、人文关怀等方面，人工智能还远远无法替代人类。

在他看来，处在人工智能大变革的前夜，应该主动拥抱变化，抓住人工智能创造的巨大红利，同时未雨绸缪，应对好人工智能带来的难题和挑战。如何提前让整个社会、尤其是人才培育体系做好充分准备，让教育和职业培训模式以及劳动力结构适应人工智能带来的各种挑战和变化，是一个重大课题。

# 广发基金张东一：追求性价比高的优质公司

□本报记者 万宇

在资本市场，获取较高长期回报的方法是持有好公司。广发估值优势拟任基金经理张东一认为，其隐含了一个重要前提，即在便宜时买入。在张东一的投资框架中，“PB—ROE”策略（“估值—盈利”策略）是实践“便宜时买入好公司”的理想策略，利用PB和ROE的均衡关系，找出被市场忽视或被错杀而估值便宜的好公司，赚取市场预期修复或者认知偏差的收益。

广发基金推出的广发估值优势基金即采用了“PB—ROE”策略来指导投资，该基金将着重关注股票PB和ROE及其变化趋势，选择A股和港股市场上阶段性被忽视或者出现认

知偏差被低估的优质个股，获取稳定的超额收益。目前，该基金正在发行。

张东一的投资风格与“PB—ROE”策略高度契合。在选股上，她不偏爱价值，也不热衷成长，对行业没有偏爱，追求性价比、高风险相对较低的优质公司，因此，她会严格控制波动和风险，不断提高胜率。对于一些估值偏高或行业景气向下的标的，张东一都会主动规避。

张东一认为，未来的市场上PB—ROE策略会有较大的用武之地。其原因在于，A股的中枢长期上移，尽管中间可能伴随波动。一方面，无论纵向还是横向，当前A股市场处于较低估值区间，历史上A股市场处于这个估值水平时，半年至一年后市场中枢均有不同程度的上

移。另一方面，国内有不少好公司的核心竞争力在全球范围内处于第一和第二梯队，属于优质资产，其中偏稳健的、现金流好的公司，估值中枢会逐步抬升。基于此，广发估值优势也将充分结合量化的优势和基金管理人主动管理能力，寻找高性价比的优质公司，谋求更为稳定的超额收益。

值得一提的是，作为一名具有十年经验的投资老将，张东一在投资管理中注重风险收益比，看重安全边际，善于精选估值合理的优质个股进行投资，取得了长期稳定的超额收益。Wind数据显示，自2016年7月26日至今年7月25日，她管理的广发聚优累计回报20.48%，超额收益率为12.49%，名列同类基金前1/8。