

百度入局 BATJ“混战”基金销售江湖

BATJ“打法”不同

随着北京证监局官网发布《关于核准北京百度百盈科技有限公司证券投资基金管理业务资格的批复》，核准百度百盈的证券投资基金管理业务资格。至此，第三方基金销售领域终于集齐BATJ互联网四巨头。业内人士指出，BATJ的“暗战”，或将改变基金销售未来的江湖格局。

百度入局“智能”备受期待

根据北京证监局要求，百度百盈应按照《证券投资基金管理法》《证券投资基金管理办法》等法律法规和有关规定的要求，6个月内完成开业筹备工作。

接近百度的业内人士称，百度拿到基金销售牌照后，距离真正上线产品还有一系列的准备工作要做，主要可能包括：结合技术优势，储备并提供更优质、更适合的基金产品供用户选择；长期注重投资者教育和风险提示，辅助用户做出更理性的决策，引导用户进行长期定投、理性投资；和更多金融机构一道，严格筛选引入更多优质的基金产品，打造精选基金平台，为用户提供智能定投辅助工具。

苏宁金融研究院互联网金融中心主任薛洪言认为，当前基金代销业务已经非常成熟，百度的入局对于基金代销市场短期内影响有限，不过结合百度在AI方面的积淀和搜索数据优势，在智能投顾方面更具市场想象力。业内人士也预计，“智能”、“优选”或成为其未来发展的关键词。

人士称，通过联合平台上的专业力量，蚂蚁希望为用户提供心理陪伴与按摩，体现的是买方投顾思维，也希望借机突破在互联网销售渠道上固收“独大”的瓶颈。

据统计，入驻财富号机构与同期未入驻机构相比，非货基交易金额增幅前者是后者的21倍，非货基保有量增幅前者是后者的11倍。

而腾讯理财通走的是“平台+精选”路线。

今年初，腾讯拿到弥足珍贵的第三方基金销售牌照，腾讯方面称，目前腾讯理财通的资金保有量超过4800亿；其中各类资产比例与行业情况基本一致。腾讯理财通作为腾讯唯一官方互联网理财平台，希望为用户打造“精品化互联网理财平台”，通过严格的产品筛选机制，为用户提供优质的互联网理财产品，目前用户数突破1.5亿。

“腾讯更注重社交，注重以精品、口碑的方式做。产品若做得好，就以精品优选的方式去推，因此精品可能会获得更好的用户资源。”一家基金公司人士说，“据了解，腾讯有一个极其强大的产品选择团队，产品调研能力非常强，相较于一些基金公司做FOF的团队，其调研能力都丝毫不逊色。这个团队来自券商基金评价、基金公司FOF研究等各个渠道的人都有，专业能力令人尊敬。他们优选的产品，一定是经过自己团队认可的。对于表现不好的产品，可能就会不放在重点的位置。”

“京东行家”主打“B2B2C”策略。“京东行家”称自己依托平台研发、运营及大数据优势，用大数据、云计算、机器学习和人工智能等技术，向入驻机构输出包括运营服务、用户资源及流量分发、大数据及研发支持等三大方面

服务，首期入驻的有9家公募基金公司。京东行为其搭建移动官网。近年来，京东金融主打“B2B2G”，强调为合作公司输出科技能力。

“个人猜测，百度未来可能更集中于搜索和智能的优势上，例如会不会有‘智能选基’这种类似的模块，这可能会成为其发展路线。但毕竟刚拿到牌照，还没真正开展，根据之前业务开展的情况，可能会集中在智能、深度学习方面。这本来也是以搜索起家的百度所具备的优势。”一家基金公司的电商人士称。

竞争格局料将改变

互联网巨头入局后，会给基金销售带来怎样的转变？一位资深基金销售人士称，“今年其实已经可以看出一些变化，互联网端的销量蹭蹭上涨，银行等传统渠道对年轻人的吸引力下降，但80、90后正在逐渐成为未来基金持有人中最坚的力量，利用互联网巨头的渠道优势与其紧密合作是不可逆转的趋势。”

“我们的电商部门以前的保有量，可能是各个分公司的零头，运营财富号以后，量级蹭蹭上涨，现在已经可以与各个分公司争高低了。”某基金公司人士称，“这一年变化很大。基金电商部门的底气明显足了。做好电商端的服务也有利于更好地服务广大的投资者。”

此前一家大型基金公司的总经理曾坦言，我们曾多次主动找到其中一家巨头谈电商合作，但都没有谈下来，原因可能是公司自身的基金保有量还不成规模。“这几句话权肯定是越来越强，他们的合作顺序肯定也是从最优质的公司慢慢展开，这也倒逼我们在质和量上更下功夫。”

基金2018年半年报陆续披露

三季度将保持组合流动性

□本报记者 徐文擎

8月24日，华安、国金、国联安等多家基金公司陆续披露旗下基金2018年的半年报。展望后市，多只绩优基金表示，三季度仍将注重保持组合流动性。

华安新安平指出，国内经济依然存在一定下滑压力，央行货币政策边际放松有利于宽货币向宽信用传导，社融增速有望修复，基于上半年财政支出增长较好以及减税的推动，财政政策可能发力，经济下滑幅度有限。通胀总体上可能继续保持温和，货币政策将继续维持相对稳健。债市在经济基本面下滑幅度有限以及货币政策维持相对稳健的情况下，仍有一定下行空间，但幅度相对有限。基金三季度将继续保持中短期限金融债配置为主，保持组合流动性。

华宝美国消费股票今年也取得良好业绩。其在报告中指出，在美股诸多行业中，当前仍然看好消费行业的前景。今年特朗普的减税政策全面实施，将对美国的整体消费水平有正面影响。因此全年来看美股消费板块的企业盈利仍有进一步提升空间。

南方中证500ETF 今年以来流入超百亿

□本报记者 张焕昀

各路资金正在悄然借道ETF“抄底”入场，ETF产品的流通份额不断刷新纪录。其中，截至8月21日，南方500ETF今年以来累计净流入达到140亿元，为全市场今年以来累计净流入最多的股票ETF；南方中证500ETF的盘后份额高达52亿份，规模达到273亿元，成为全市场规模排名第二的股票ETF，与50ETF、300ETF共同构成三大跨市场核心ETF。

尽管今年以来沪深股市持续低迷，但南方中证500ETF的总体份额不降反升，2018年1月初，南方中证500ETF的份额为28.30亿份，时至8月21日，南方中证500ETF的份额猛增到52.42亿份，短短8个月的时间，500ETF的规模增幅高达85%，机构投资者借道ETF越跌越买的迹象非常明显。

业内人士分析指出，中证500指数估值正处于历史底部区域，加之成分股业绩大幅上涨，短期指数被严重低估，具有很高的安全边际。南方中证500ETF作为国内首款跟踪中证500指数的ETF，上市以来跟踪误差小，同时又获得了显著的累计正收益。无论从成交量、盘口深度、折溢价指标，其均远超行业竞争对手，成为目前市场上规模最大、活跃度最高的中证500ETF产品。同时，南方中证500ETF曾荣获2014年—2017年连续四个年度的金牛奖。

公募基金弱市分红忙

□本报记者 万宇

今年A股市场低迷，公募基金赚钱效应也不如去年，但分红热情却超过去年。Wind数据显示，截至8月22日，公募基金今年以来分红总额达到570.32亿元，而去年同期公募基金分红金额为334.21亿元。

公募基金人士表示，去年和今年年初股市的结构性上涨，使权益基金积累了不错的收益，而今年股市回暖纯债基金大部分录得上涨，基金有分红的基础。增加分红也能够增强投资者的信心，在弱市中坚持持有基金，有助于基金公司保持规模。由于机构投资者在上半年对于现金的需求很高，部分机构定制的基金通过分红来满足这部分投资者的需求。

今年分红超570亿

弱市之中，公募基金分红热情高涨，Wind统计显示，截至8月22日，公募基金今年累计分红570.32亿元，分红次数1428次，涉及971只基金产品。而去年同期，基金分红总额为334.21亿元，接近今年同期的六成。

从分红的基金类型上看，权益类基金成为分红的主力，分红金额达到315.24亿元，超过一半，债券型基金分红金额为222.71亿元。单只基金中，有5只产品分红金额超过10亿元，分红总额居前，分别是博时主题行业、易方达积极成长、东方红睿华沪港深、国联安精选、南方成份精选，分别为18.52亿元、16.38亿元、14.13亿元、10.94亿元、10.02亿元。另外，博时裕盈三个月、嘉实超短债等6只基金分红次数最多，均为8次。

值得注意的是，有500多只基金在6月以后扎堆分红，分红金额也达到200.55亿元，占比超过35%。业内人士指出，这主要是由于机构投资者在上半年对于现金的需求很高，部分机构定制的基金通过分红来满足这部分投资者的需求。

有助于“瘦身”提收益

盈米财富基金分析师陈思贤认为，今年基金分红总额增加，首先是因为基金有分红的基础。一方面，虽然今年股市遭遇了大幅下跌，但2017年和今年年初股市的结构性上涨，使权益基金积累了不错的收益，在今年一季度集中进行了分红。另一方面，今年股市回暖，纯债基金大部分录得上涨，债券基金也有分红的良好基础。

薛掌柜基金组合研究院表示，基金规模越大，其管理难度也会越大，而且在市场低迷的时候，通常规模较大的基金会面临着可投资的过少的困境，这个时候公募基金会通过分红的方式将一部分资金返还给投资者，以减少业绩压力。债券型基金方面，陈思贤表示，由于信用风险的爆发，可投资标的挑选难度变大，分红也能降低可投资的金额。此外，陈思贤也指出，今年权益市场行情弱势，增加分红也能增强投资者的信心，在弱市中坚持持有基金，达到“留客”的目的，有助于基金公司保持整体规模。

高仓位私募承受波动博收益

注重个股短期业绩 在扩张性行业中“淘金”

的下跌，否则不会减仓。目前大盘处于磨底阶段，盲目减仓是对客户不负责。”该私募认为，A股波动较大，上涨往往在较短时间内完成，仓位过低容易错失超额收益机会，目前A股估值处于底部区域，愿意承受适当的波动，以换取后期的上涨空间。

“目前仓位已经接近满仓。”某规模超百亿的私募表示，“回撤水平还在可控范围内，幅度远小于大盘回调水平。”据该私募介绍，其产品秉承长期投资理念，持股周期较长，换手率较低。在此前的市场调整中已经逐步加仓，随着经济、政策、估值三方面共振筑底，更倾向于关注长期趋势，而非短期波动。

注重个股短期业绩

弱市下保持高仓位运行，这对私募的选股能力提出了很高要求。Wind数据显示，5月23日本轮大盘调整开始至7月6日沪指跌破2700点，剔除今年4月以来上市的36只新股，两市3501只个股中上涨个股仅有149只，占比4.26%；7月7日至最新收盘日，上涨的个股有1313只，占比37.50%，下跌个股仍接近六成。

“现在市场环境下，选择的个股除了长期有成长空间，短期一定要有业绩保证，就是要死角更少。”七曜投资创始合伙人兼投资总监谭琦说，“防止业绩被证伪的办法，一是加强跟踪，二是组合投资，从概率的角度把握总体的确定性。”

“此次下跌，已经对持仓个股进行再次复查，调出明确有瑕疵的标的，尤其是短期业绩难以体现出来的个股。”某私募基金经理则表示，自己的投资风格以选股为主，此前对市场情绪和资金流向等短期因素并不看重。在市场悲观情绪下，一些个股被市场认为确定性不够高，出现了较大的调整。“目前选股标准更加苛刻，以前可买可不买或者少量持仓的非核心仓位，目前倾向于多观察、再等等。”他说。

同样偏向精选个股的清和泉资本表示，个股的短期业绩还需具备可持续性。他们称，“看企业一般会看3—5年。一些很短期的如产品价格要涨、新的政策要出来了、出现新的技术等，都不是选择原因，这样的股票即使会涨也不买。选择的企业一定是随着时间的推移，能够长期增长的。投资要做的是赚企业发展的钱，而不是博弈的钱、竞争对手的钱。一定是企业成长带动股价上涨，只有这样的公司，才能够实现长期收益。”

据清和泉资本介绍，其选股标准主要有四个方面：一是时代特征，时代更替背景兴起的行业刚需反转，符合大的历史潮流；二是公司特征，竞争力强壁垒高、盈利及增速领跑、经营性现金流良好；三是估值水平，不能超过一定的估值水平（国际对标），且估值和业绩要匹配，主要是赚业绩的钱，而不是赚估值的钱；四是管理团队，要求管理团队与股东目标一致。

在扩张性行业中“淘金”

对精选个股的私募而言，选择正确的行业往往事半功倍。Wind数据显示，按流通市值加权平均，申银万国行业中，今年以来无一行业取得正收益。跌幅最小的是休闲服务和食品饮料，分别下跌3.23%和6.35%。“我们仅在扩张型的行业中进行投资，这样将大大提高投资胜率，精力一定要放在能够持续增长的行业中。美国上世纪六七十年代的情况和现在的中国比较相似，当时赚钱的都是扩张型行业如日常消费品、卫生保健等”清和泉资本表示。目前他们的持仓仍集中在医药生物、食品饮料、高端制造、TMT等行业中。“虽然最近谈论消费升级加剧，三四线的消费数据仍然很旺；另一方面，一些服务型消费整体增速维持在高位，一二线城市的消费升级已不是吃得好、穿得好的阶段，而是更多延伸至教育、医疗保健、旅游等服务型消费之中。整体上看，消费服务行业的盈利提升空间还很大且持续性很强。”清和泉资本称。

星石投资也表示，当前环境下要寻找长期的投资机会，关注总量数据意义不大，更应该把握好经济结构调整的长期趋势，新兴产业的持续扩张和优质公司的份额提高不会因为短期扰动而中断。在部分附加值较高的领域，一些中国企业保持持续的专注创新，提升了全球竞争力，市场份额不断提高。

转债基金业绩回暖 配置价值凸显

外，一级发行连续出现大额包销、配售比例低、发行后股价下跌带来网上弃购等现象时有发生，转债市场的情绪处于谷底，也是重要原因。

具有配置价值

尽管可转债接连破发，但转债基金业绩却有所回暖。记者统计发现，中证可转债指数自7月以来开启一轮反弹行情，7月单月整体涨幅达3.05%，截至8月22日，共上涨1.89%，助力可转债基金业绩小幅上涨。据上海证券数据结果显示，可转债上周收益率达0.98%，高于同期利率债与信用债。银河证券基金研究中心数据亦显示，可转债基金（非A类）近1月平均净值增长率1.02%，高于同期普通债券型基金（二级非A类）0.38%的收益水平。

对此，一位可转债分析人士表示，近期可转债接连破发主要是因一级市场的定价，按交易规则，可转债转股价的定价是取前一天的收盘价与前20个交易日的均价中较高的价格。但一般来说，发行完到上市还需一段时间，而在近期这段时间的下跌过程中，此前定的转股价会比发行前一日的交易价略高。简单来说，就是发行定价一定程度上是溢价，可转债的转股价值可能不到一百，叠加近期市场低位震荡，基本上都被破发了。

盈米财富研究员亦表示，当前股市低迷是导致新发转债破发的主要原因之一。此

对，一位可转债基金经理表示，之所以近期可转债破发但转债基金业绩却有所回暖，主要因为两点，一是转债基金基本上不参与可转债申购，持有的多数可转债均为二级市场存量“老券”，转债基金业绩变动主要根据股市与债市的波动变化而定。即使参与打新，也需要关注其溢价和套利空间；二是前期跌幅较大，但根据转债基金的债性属性，不可能跌破债底，因此业绩亦有一定回暖。

天风证券表示，目前债券市场流动性仍淤积在固收领域，且只偏好风险较低的资产。而转债底层资产是权益，但形式作为固收资产的一类，从信用角度来看，转债历史并没有过违约，且由于下修条款的存在，大部分转债信用情况较好，而且是以转股结束，因此转债也受到了流动性宽松带来的资产配置压力，近期转

债明显易涨难跌。由此可见，握着“老券”的转债基金从中分得一杯羹。

谈到配置方面时，华商可转债基金经理张永志表示，可转债兼具债券和股票的双重属性，其本质是在债券的基础上附加企业股票的期权。由于可转债前期调整较大，部分转债到期收益率已经接近纯债，防御价值明显，同时具备股市反弹时的向上弹性，有比较明显的配置价值。一位券商分析师亦表示，从两至三年的维度来看，可转债是个机会，大概率能带来年化10%以上的收益。但另一方面，因为转债供给较大，市场缺乏新增资金，整体转债估值难以明显提升，收益的获取更多需要依靠正股标的，仍需精选标的。在他看来，尤其是部分价格跌破90元的可转债，本身就存在一定瑕疵。

值得注意的是，有500多只基金在6月以后扎堆分红，分红金额也达到200.55亿元，占比超过35%。业内人士指出，这主要是由于机构投资者在上半年对于现金的需求很高，部分机构定制的基金通过分红来满足这部分投资者的需求。

有助于“瘦身”提收益

盈米财富基金分析师陈思贤认为，今年基金分红总额增加，首先是因为基金有分红的基础。一方面，虽然今年股市遭遇了大幅下跌，但2017年和今年年初股市的结构性上涨，使权益基金积累了不错的收益，在今年一季度集中进行了分红。另一方面，今年股市回暖，纯债基金大部分录得上涨，债券基金也有分红的良好基础。

薛掌柜基金组合研究院表示，基金规模越大，其管理难度也会越大，而且在市场低迷的时候，通常规模较大的基金会面临着可投资的过少的困境，这个时候公募基金会通过分红的方式将一部分资金返还给投资者，以减少业绩压力。债券型基金方面，陈思贤表示，由于信用风险的爆发，可投资标的挑选难度变大，分红也能降低可投资的金额。此外，陈思贤也指出，今年权益市场行情弱势，增加分红也能增强投资者的信心，在弱市中坚持持有基金，达到“留客”的目的，有助于基金公司保持整体规模。

诺德基金景辉：债市长期牛市的基础仍在

□本报记者 李惠敏

近日，在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，诺德基金固定收益部副总监、基金经理景辉表示，近期公布的7月金融、实体和财政数据表明经济延续了此前的疲弱表现。展望未来，基建政策托底将增加经济韧性，下半年经济仍将温和复苏；第三，社会消费品零售增速7月重新回落，地产的挤出效应、收入增速放缓等可能对消费

者信心产生影响；第四，7月出口同比增长12.2%，较上月提升0.9个百分点。此外，不同步的中美货币政策以及通胀预期抬升均会一定程度上干扰国内债市表现。

展望未来，景辉认为下半年经济仍将温和复苏但不存在失速风险，债券市场中长期牛市的基础仍在。但是，当前市场可能已在一定程度上透支了未来行情，因此，短期来看债市震荡概率大幅上升，收益率重新大幅下行需新的触发因素。