

A股缩量震荡

私募投资策略趋积极

□本报记者 王辉

在经过7月末至8月中旬的半个多月持续弱势回调后,上周A股市场在低位缩量企稳、震荡走强。而在此背景下,当前私募机构对于短中期市场的分析观点,则较前期更趋积极。目前主流私募机构整体仍坚持逢低布局优质个股的投资思路。

A股低位缩量反弹

来自上周A股市场的最新市况显示,上周沪深两市在经过前一周的较大幅度下跌之后,整体震荡盘升。其中沪指指在2700点、即年内前低点附近,再度获得明显支撑,并与深证成指等其他A股主要股指同步低位反弹。截至上周五(8月24日)收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指当周分别上涨2.27%、1.53%、1.58%和1.10%。从市值风格角度来看,上证50、中证100、沪深300等大盘风格指数,表现十分突出。其中,上涨50指数当周累计收涨4.12%。

与此同时,上周A股市场两市成交量的显著萎缩。上周上证综指单周成交量仅为5453亿元,创下今年5月第一周(由于长假因素,当周市场仅有3个交易日)以来的最低单周成交水平。此外,上证综指8月22日985亿元的单日成交量,也刷新了2016年1月7日以来的近两年半最低单日成交水平。

而从市场估值角度来看,尽管上周市场主要股指均明显反弹,但整体估值水平仍继续显著处于多年以来的历史低位。来自财汇大数据终端的最新统计数据显示,截至上周五收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、上证50、中证100、沪深300等七大指数的最新市盈率(整体法)分别为12.32倍、19.03倍、22.97倍、35.62倍、9.85倍、10.67倍和11.38倍。从历史纵向对比来看,创业板指估值水平仍相对偏高外,其余六大股指的估值水平,均继续运行在历史低



视觉中国图片

位区间。此外,即便相对于过去几年A股在沪综指1664点、1849点、2638点等多个重要历史底部区域,目前市场的整体估值与上述底部时估值相当或相去不远。

看好震荡筑底行情

当前多家私募机构整体研判观点,均较为积极。上海联创永泉投资总监张媚钗表示,虽然从短期来说,市场尚处于熊市后期,仍然还在寻底的过程中。但从中长期的角度看,市场已经在底部区域。具体来看,从短期而言,目前市场还有一些不利因素。例如,投资、消费等经济数据在减速,美元强势周期等外部不确定性的影响还在消化过程中;A股在微观结构上,还有一部分强势股在业绩不达预期的情况下,补跌过程还没结束;市场经过一轮大幅下跌后的筑底过程,还需要投资者情绪的修复。但从长期来看,A股市场在经过年初以来的大幅下跌之后,指数风险已经大幅释放,投资安全性大大提高,收益风险已具吸引力,整体已经处于底部区域。此外,张媚钗还表示,国

内经济基本面、外部经济环境和美元周期、房地产市场调控、金融去杠杆等多个不利因素,对A股市场的边际效应将会逐步减弱。包括稳杠杆、货币市场利率下降等积极因素,则正在对市场带来支撑。

此外,上海少数派投资创始人周良则进一步指出,近几个月市场低迷的走势已经反映了大多数人的悲观预期,下跌的股价已经蕴含了各种利空的影响。而在悲观的市场氛围中,一些边际的好转却容易被投资者所忽视。周良认为,目前投资者没有重视的边际变化,至少包括两大方面。在当前点位和时点,市场每次回调可能都会给许多个股带来较好的买入时机。

挖掘优质个股

值得注意的是,在私募机构整体对于当前A股投资策略更趋积极的同时,逢低布局优质个股,仍然是私募机构的主流投资思路。

重阳投资联席首席投资官陈心表示,现阶段A股预计还会有一个反复震荡筑底的过程,需要一段时间来夯实市场

基础,而下半年重阳的投资策略,仍将会基于深度价值研究,把标的公司选好。当前的市场低迷,正是中长期布局优质公司的好时机。从具体板块标的来看,目前优质金融股、具有强大地品牌认知度的消费股,以及拥有核心技术的先进设备制造板块,均是重阳投资的重点增持对象。

此外,周良则进一步指出,即便后期市场继续有所下跌,也不会损害大蓝筹的收益风险比。大银行和保险,大地产和制造业的龙头企业,未来潜在下跌空间小,被市场低估的程度大,筹码稀缺性高,当前仍然被大多数投资者低配。未来市场即使继续有所回调,都将带来相关大蓝筹板块的买入良机。

而张媚钗则表示,目前重点看好一些增长速度较高且增长确定性较高的股票。一些高质量高增长的公司,即使买在左侧,但随着时间的推移,业绩的增长会让估值变得越来越有吸引力。整体而言,该私募机构未来将继续等待和挖掘收益风险比较好的机会,并将逐步加大A股持仓。

私募需做到三点

中后台服务很重要

信任的建立,从来不是在豪言壮语中,而是在一个个细节之中。

强大的中后台人员对内可提升管理效率、对外使投资者感觉更加可信任。笔者看到,一些私募新起之秀,中后台配备越来越健全。从海外基金来看,发展得大且好的基金公司,中后台人员占比都在40%以上。笔者一直认为,资管从拿到钱的那一刻,实际上才真正的开始,而不是结束。资管行业本质是围绕客户财富保值增值的服务行业,对于想走得更远的私募,赢得投资者信任至关重要。

私募试水电子合同签约

□本报记者 吴瞬

目前国内多家私募均已开始尝试使用电子合同进行签约,分析人士指出,电子合同的出现将降低签约风险和相应成本,在技术条件满足的情况下,电子合同在安全性、合同保存的稳定性等方面比纸质合同更具优势。这或许将使得私募行业告别“萝卜章”。

首单电子合同已备案

“对于电子合同的使用,其他行业是越来越广泛,但在私募基金行业还处于刚刚起步阶段。”正心谷创新资本技术部门表示,电子签约是私募基金行业规范化的基础设施,可以保护包括投资者和基金管理人、托管人、销售机构等在内的相关当事人的合法权益,避免“萝卜章”、“阴阳合同”等潜在风险。

国信证券方面则告诉中国证券报记者,纸质合同管理最为困难的是回收管理环节,该环节要求对纸质合同的回收进行登记、鉴定、比对、排序、统计、入库和利用等处理,每一个步骤都是缺一不可,进而形成一套档案管理的体系,这些都需要大量人力成本。

对此,国泰君安托管部也表示,私募电子化模式完成产品销售极具推广意义,电子合同能够显著提升私募基金销售环节规范性,加强各方权益保护。另外,管理人还可以对较高风险的产品选择“双录”功能,通过在线方式,对投资者充分揭示相关风险,增强产品销售的严肃性,进一步提升证据留存能力。

“我们从2016年下半年就开始做电子合同,解决的核心问题就是在销售、募集时的信息不对称。纸质合同此前也出现过很多问题,比如合同流转过程中被篡改,甚至还会出现‘冒充签字’、‘萝卜章’等问题,各方均有风险。”一家专业从事金融监管科技的公司,四川妥妥递CEO李中表示。

签约效率有望大幅提升

“根据之前我们在汇添富基金做电商业务的经验以及现在正心谷高净值客户的反馈,大部分客户还是很期望采用电子合同,对客户的核心价值是能提升客户在合同签订过程的操作体验和安全体验,而且随着最早一批80后即将进入40岁,他们是互联网的原住民,习惯了互联网的体验,又有一定的财富积累,更容易接受这种私募高净值产品在合法合规条件下的电子签约行为。”正心谷创新资本技术部门表示,他们从2016年底就和托管机构提出和沟通电子签约的需求,并在密切关注监管机构在私募基金电子合同业务方面的要求,电子签约是大势所趋。

更为重要的是,不仅是可加强规范性,电子合同将签约效率大大提升。国泰君安托管部表示,电子合同能够较大降低产品销售成本,

提升运作效率。通过电子系统办理产品购买,能够极大缩短了合同在打印、传递、签署、回收时间和成本。通过规范、标准的电子化工具替代线下交互,不仅能够减少管理人在内的销售机构在销售合规、运营及服务等方面的资源投入,同时能够方便销售机构更加精准和便捷的管理好产品销售计划。

“管理人是愿意使用电子合同的。电子合同签署便捷、高效、成本低,电子合同在联网情况下随时随地都可以签署,审批也无需邮寄可瞬时传输,合同信息数据化存储,数据全程通道加密,数据存储备份高度合规合法存储在监管部门指定服务器上,数据全程安全有保证。此外,电子数据档案归类、检索、统计、调用也更加便捷,可显著提高他们的时间成本和工作效率,降低他们的资金成本和管理成本。同时,使用电子合同系统,不增加管理人自身的费用,系统收取的费用来自于基金资产计提和支取。”国信证券方面表示。

安全仍是关键

正心谷创新资本技术部门表示,私募基金属于金融投资产品,交易合同除了要满足《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国电子签名法》,还要满足《中华人民共和国证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》的要求,也就是满足私募基金监管要求。因此我们除了在满足电子合同在线签约的法律要求之外,还在合格投资者认定、证据链保全和电子合同存证报告的要求方面做了大量设计和考虑。

植德律师事务所合伙人王伟则指出,电子合同仅是合同的一种形式,有效的电子合同和纸质合同在当事人权利和义务保护方面无异。在技术条件满足的情况下,电子合同在安全性、合同保存的稳定性等方面比纸质合同更具优势。

为了解决上述问题,李中表示,妥妥递与知名PKI技术提供商中国金融认证中心(CFCA)、国家信息中心电子数据司法鉴定中心搭建起深度合作关系,合作内容不仅符合国家相关法律法规,同时妥妥递的系统也通过了司法鉴定中心的合法性检测,真正将电子化业务数据、电子合同签约和电子合规管理等重要的业务环节推向了司法化,让虚拟的互联网环境下的业务数据具有真实性、不可篡改的特质,加强业务数据的司法证明度,从而减少用户的业务纠纷。

此外,李中还介绍,截至2018年8月,入驻和使用妥妥递私募综合服务平台的信托、私募基金和托管人已超过100家,上线金融产品超过700只,已签署电子合同千份,采集近7000个“双录”视频,涉及总交易金额达数百亿元人民币。

赢得投资者信任

□好买财富研究中心 曾令华

基金行业存在“好发不好做,好做不好发”,净值下跌时,基金往往遭受赎回,上涨时,投资者往往追涨进来,给管理者出了“难题”。为避免这种情况,私募基金需与投资者建立信任关系。

业绩是本

投资者的信任,首先是基于业绩的信任。若历次下跌后还能创新高,并且长期有不错的年化收益,则私募基金获得投资者的基石。没有业绩,私募也就没有了一切。没有可解释的业绩,投资者自然缺乏安全感。

对于一家优质的企业,往往只有坚持在一个领域持续耕耘才会获取相应的市场地位。除此之外,公司的治理结构,管理层是否在研发、激励等方面做到了足够的投入也是公司发展的重要方面。有些公司能力确实不错,但是公司员工动力不足,这样的公司未来发展存在潜在风险。

很多私募都觉得“私募就得控回撤”,不知不觉陷入到无用的择时上面。实际上,打出自己的风格,这种风格中长期是有较好性价比,满足客户需求,自然会收获自己的一批忠实用户。回撤与否只是这种风格的一种结果。否则,风格不清,面目模糊,就算牛市中能

赚,熊市少回撤一些,但“可解释”性上不过关,投资者难以判断公司是凭能力还是凭运气。

诚意很关键

2018年虽然市场波动剧烈,市场承受内外双重压力。在这个过程中,部分公司多次用自有资金认购产品并积极布局估值已经杀到或合理或低估的板块和个股,向投资者显示诚意。这也一定程度上促进了投资者信任。不回避,积极沟通,在困难时和投资者站在一起,做起来很难,因为这很反人性。管理者在净值下跌时其实也很痛苦,自然的反应是回避。而正因为如此,公司积极沟通才特别重要。