

南方瑞合31日结束募集

□本报记者 张焕昀

“赚钱才收管理费、多赚不多收”的创新基金——南方瑞合三年定期开放混合型发起式基金(LOF)即将于8月31日结束募集。据中国证券报记者了解,南方瑞合自募集以来,受到基金业内的高度关注,同时南方基金也以真金白银与投资者的利益深度捆绑。除了自有资金认购1000万外,南方基金高管每人认购100万起,数百位员工也踊跃跟投。

据介绍,在南方瑞合的管理团队的配置上南方基金安排了公司副总经理兼首席投资官(权益)史博担纲拟任基金经理。史博拥有20年从业经验,经历了市场多轮牛熊转换,其管理的南方绩优、南方智慧混合、南方新优享等业绩优异。

史博表示,目前沪深300的分红派息率水平在2.5%左右。从历史来看,沪深300分红派息率达到2.5%的时候,沪深300指数持有三年历史上都没有出现过亏损。当前市场整体估值已在相对底部区间,从现在开始未来三年,无论是宏观经济还是资本市场,相信都会面临比较好的机会。

嘉实基金郭杰：

坚持价值投资

打造机构投资团队

□本报记者 叶斯琦 实习记者 陈艺丹

长长的坡,厚厚的雪——许多人都听过巴菲特特“滚雪球”理念,但能做到的人却不多。作为A股市场最早期的参与者之一,嘉实基金机构投资首席投资官(CIO)郭杰正是凭借自己的坚持,见证了长期投资的魅力。

相比于更容易出彩的公募业务而言,非公募业务需要耐得住寂寞。但郭杰的投资理念深深影响嘉实机构投资团队的成员。这个有着共同目标、相互配合的团队,正凭借着自身不懈努力,获得优异成绩,得到机构的赞誉。

聚沙成塔 着眼长期

郭杰在基金行业走出了一条“非主流”的成功道路。他拒绝了光环笼罩的公募业务,专注于非公募领域,从OFII、企业年金、专户再到社保基金,而且一直做就是整整13年。

他之所以一直从事基金业中的非公募业务,最主要的原因在于这部分资金比较专业,具有长期的视角,尊重投资逻辑,这与他的理念和方法十分契合。他认为,做投资,题中应有之义并不是追逐市场波动,而是在波动中坚守自己的方法论,用最科学的体系面对变化,这一体系就是价值投资。“市场有很多热点,天天都有股票涨,但不是每一次上涨都要追逐。如果对每一个变动都做出反应,那风险收益比是很差的。”他说。

在郭杰看来,当前A股市场日益常态化,这种环境为长期投资提供了更好的土壤。首先,经济增长常态化,中国经济已具备很大体量,从重视量的增长到重视质的增长。

其次,企业经营常态化,一大批优质公司出现。“十年前进行价值投资,只能买少数公司。现在一批公司成长起来,通过产品差异化和经营实力来提高价值,为投资者创造了丰富的机会。”他说。

第三,监管常态化。一方面,上市公司越来越多,以往依靠壳资源讲故事的做法很难再行下去;另一方面,中国市场国际化也带来丰富标的,“十几年前我们就在进行跨市场投资,对外开放给我们带来很多机会。”

第四,风险定价常态化。随着去杠杆、信用收缩的进行,市场对风险有了新的认识,老百姓对无风险利率重新锚定。长远来看,这对权益市场是一件好事。

第五,投资者结构常态化。散户投资者逐步离场,机构投资者占比上升,这将促使投资者通过寻找好公司来获得收益,而不是致力于寻找交易价差。这正是回到价值投资的本质。

打造值得信赖的团队

在郭杰看来,管理社保等资金,给老百姓赚钱,这是一件有意义的事。他带领团队,凭借单纯的初心和长期的坚持,最终换来了丰厚的回报。据记者了解,嘉实旗下以社保基金为代表的机构投研业绩长期排在行业第一梯队。郭杰管理的大型社保基金组合,无论在社保组合内部还是全市场股票基金中,业绩都名列前茅。

“今年市场波动很大,但是我们团队的口碑不仅没有被削弱,反而是强化了,这得益于我们长时间积累的信任。”郭杰说,嘉实机构投资团队在社保投资上取得了优异的长期业绩,这进一步帮助他们拓展OFII、保险、专户等客户。例如,虽然今年银行委外受到理财新规冲击较大,但嘉实还是新增了不少账户,一对多产品的规模增加也很明显;保险资金方面,嘉实也拓展了新的账户。

机构投资者为什么选择嘉实?对此,郭杰认为,一个重要原因在于嘉实的机构投资团队坚持了“5P原则”:立足长期的理念(Philosophy)、完善且被切实执行的流程(Process)、专业素质过硬的团队(People)、适合的产品(Product)、可持续的业绩(Performance)。“机构投资者会看你的团队导向是不是符合长期投资,而这正是我们一直坚持的。”他欣慰地说。

郭杰指出,投资很多时候是反直觉的,纪律和方法比智商更重要。在他看来,常态化的市场对投资提出了更高要求。“这两年我反复跟基金经理讲,要提高标准,比如重视中长期公司竞争力;重视公司盈利质量和透明度以及现金流;重视公司治理,降低对公司瑕疵的容忍度;将风控前置,对投资标的可能出现的负面因素加深理解,不能假设所有的东西都是按照乐观想象来进行。”

发行失败案例激增

新基金“地量”发行预示A股“磨底”

□本报记者 李良

自去年嘉合睿金打响基金募集失败“第一枪”后,一股新基金发行失败的小浪潮来袭,这令公募基金业始料未及。

据记者统计,截至目前,已有约21只新基金因达不到成立要求而宣布发行失败,今年前8个月的新基金发行失败案例约是去年的3倍。一般而言,新基金发行失败,主要由两个因素导致,一是认购户数不达200户,二是首募规模不达2亿元。

被发行失败小浪潮卷过来的,还有已成立新基金的“地量”发行。根据财汇金融大数据终端的统计,截至8月26日,8月份成立的新基金尚有45只,但首募基金合计仅有202亿元,平均首募额仅为4.5亿元,处于历史底部区域。对此,业内人士表示,用逆向思维判断,新基金发行的极度深寒可能意味着市场人气低迷至极点,A股或在加速“磨底”。

人气低迷

银河基金8月25日宣布,旗下银河君弘灵活配置混合型证券投资基金,截至2018年7月26日基金募集期限届满,未能满足《公开募集证券投资基金运作管理办法》第十二条及《银河君弘灵活配置混合型证券投资基金基金合同》规定的基金备案的条件,故该基金《基金合同》不能生效。

这是今年第16只宣布发行失败的新基金。在一度股债双杀的背景下,偏股型基金和债券型基金纷纷出现发行失败的状况,8月份甚至出现加速的趋势:截至8月27日,仅在8月份,就已经有4只新基金宣布发行失败。

上海某基金公司销售部门负责人向记者表示,今年以来,股市和债市的大幅度震荡极大地打击了投资者的信心,渠道在基金推荐上也愈发谨慎,这是新基金发行屡屡失败的根本原因。该负责人认为,在目前情况下,新基金发行要想成立,付出的成本要比正常情况下高,就算花代价保住新基金成立,对于基金公司而言不仅很难成为利润来源,反而有可能成为隐形亏损的包袱。

泰康资产经惠云：

流动性风险

有望告一段落

□本报记者 李惠敏

日前,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,泰康资产公募事业部基金经理经惠云表示,今年上半年信用违约风险持续压制市场风险偏好,无风险利率大幅下行,触及年内低点,而高收益债板块总体承压。

数据显示,截至2018年8月13日,今年以来,信用债市场共出现22个违约主体。其中,有16家违约主体为2018年首次违约,新增违约主体基本都为民企。在她看来,债券市场违约风险压力增加,违约节奏明显快于去年,尤其二季度以来比较密集。除债券市场外,信托、A股的信用风险事件也出现加速暴露。值得一提的是,今年违约新特征为融资环境骤变成导火索且具有较高扩散性,融资渠道收缩导致债务到期难以接续而出现流动性风险。其中,高低等级之间利差走阔,高收益债规模攀升;而中低等级发行逐渐丧失再融资能力,尤其民企和弱资质城投。

经惠云认为,未来再融资风险导致的流动性风险有望告一段落,受益于供给侧改革的钢铁、煤炭等周期板块利差有望维持低位,前期被错杀品种的信用利差有望修复。

也有基金公司人士认为,去年底以来,多只动辄百亿新基金募集成立等,在一定程度上“抽走”了今年新基金发行的“水源”,这也是其他新基金发行陷入困境乃至屡屡失败的重要原因。

期盼绝地反击

在公募基金行业,有一句老话:好发不好做,好做不好发。其表达的主要意思,就是在市

博时基金魏凤春：港股市场悲观情绪有望扭转

□本报记者 姜沁诗

上周以来,国际股市普遍上涨,新兴市场涨幅较大。博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,A股方面,尽管内外风险因素仍在,但人民币汇率定价重启“逆周期调节因子”,汇率趋稳消除尾部风险,A股纳入MSCI的权重有望上调,市场过度悲观的情绪或有望好转,市场或存在结构性机会。对A股保持积极,结构上关注金融和消费科技龙头,周期

融通基金权益投资总监邹曦：A股后市相对乐观

□本报记者 张焕昀

8月27日,沪深两市强势反弹。上证综指上涨1.89%,深证成指大涨2.87%,创业板指大涨2.99%。针对市场反弹,融通基金权益投资总监、融通行业景气基金经理邹曦分析,上周市场在底部进行了缩量盘整,杀跌动能短期衰减;此外,MSCI资金在近期将持续进行资金配置,对于稳定市场也有增量帮助。

银河证券统计数据 displays,截至8月24日,今年以来融通行业景气实现3.62%的收益(同期业绩比较基准下跌11.68%),在152只同类基金中位居第2位。将时间拉长至最近一

年,融通行业景气业绩上涨13.69%,同期业绩比较基准下跌7.48%。

“今年上半年融通行业景气超配医药及旅游,科技股中配置了计算机中的云计算行业,周期股方面超配水泥、钢铁、工程机械及重卡,以及一部分化工股。在今年弱市环境下,这些细分行业表现相对出色,也是基金利润的主要来源。”邹曦说。

邹曦认为,今年的市场格局与2004年、2005年的抱团取暖似曾相识。今年消费、成长、周期中均有不少穿越周期的股票,并且今年创新高的股票比例高于2004年、2005年、2008年、2011年。所以,今年适合在业绩确定

股有交易机会。港股方面,人民币汇率企稳或缓解港币贬值压力,市场悲观情绪有望扭转,南向资金流出态势或趋于改善。港股下行风险有限,对港股保持积极,结构上关注恒生国企与中小型股指。

债券市场方面,魏凤春表示,货币政策与财政政策的调整阶段性转换,下半年更看重积极财政政策的发力,债券发行融资增长与短期通胀预期回升,可能制约利率债空间,信用债或有分化行情。结构上,相对看重多

长端利率债和中等评级信用债,关注可转债投资机会。

原油方面,魏凤春认为,OECD库存持续下降,减产效果逐步体现,看好2018年油价中枢继续抬升。短期来看,预计油价仍以高位震荡为主,回调幅度有限。黄金市场,基本面看美国通胀预期趋于强化,新兴市场债务货币危机以及英国脱欧谈判进展均会抬升避险情绪,黄金或仍有一定反弹空间。

展望后市,邹曦认为有两个考验值得关注:一是经济底能否托住;二是去杠杆过程中涉及国企及地方融资平台的考验。邹曦分析,目前去杠杆的进度已稳住,货币政策有所放松,财政政策开始出手。从房地产库存处于低位以及基建尚未启动来判断,经济能稳住。“四季度需要注意,国企和地方融资平台是否会

出现系统性违约。市场目前对此没有预期,一旦出现杀伤力可能较大。不过,违约风险实际上不会过多地影响基本面的变化,最多在情绪面上有反应。”因此,从经济基本面出发,邹曦表示对于A股后市可以多一些乐观。

理性看待汇率波动 机构顺势甄选优质标的

□本报记者 张焕昀

近日全球汇率波动引发市场热议,尽管当前人民币汇率同此前相比已经趋于稳定,但部分投资者仍有一定担忧。对此,买方机构始终强调理性看待汇率波动,国内经济基本面强劲,受到影响较为有限。对于A股市场,部分投资者表示可以顺势把握与汇率相关的投资机会。

理性看待汇率波动

此前,土耳其汇率波动剧烈。对此,机构普遍认为,这对国内影响有限。宝盈基金表示,土耳其汇率引发的相关市场调整,对人民币的直接影响非常有限。市场部分担心土耳其的金融系统崩溃,从而将风险敞口传染到欧元区其他贷款给土耳其的国家,主要是西班牙、法国、意大利的银行体系。在当前主要新兴市场国家经济运行状态稳定的情境下,土耳其问题不足以带来系统性风险。

摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部廖懋平说:“目前来看,本轮土耳其汇率波动已经出现向欧洲和其他新兴经济体蔓延的迹象,尤其是引发国际市场对新兴市场国家经济发展前景和经济体脆弱性的担忧。但这对中国的影响相对有限。从经济基本面的来看,国内通胀维持较低水平,外债规模占比较小,外汇储备充足,汇率制度上,资本账户未完全开放叠加目前的汇率形成机制使央行对汇率有较强掌控能力。”

华润元大基金认为,虽然近期新兴市场危机不断,但我国基本面较为扎实,货币政策具有一定

独立性,受国际因素影响有限。

前海开源首席经济学家杨德龙表示:“从中长期来看,人民币相对于美元并不具备长期贬值的基础,因为中国经济增速比美国增速要高。从历史经验来看,在一个经济体追赶另外一个经济体的过程中,往往其货币在长期是相对后者升值的,而不是贬值的。”

顺势把握投资机会

汇率的调整,并不是“非黑即白”的单一影响。顺势而为,把握其中的投资机会,是部分投资者的做法。

华南地区一名公募基金经理告诉中国证券报记者,从投资角度看,会落脚在产品进出口、贸易等方面。在前期选股时,如果是配置相关行业股票,会结合相关指标变化进行跟踪判断。对于当前市场,从估值角度来看,一定程度上呈现利空因素出尽的态势,部分汇率敏感的行业或者个股的调整已经到位。因此,重点往往不是在于规避,而是从汇率的变化中顺势把握相关行业的反弹机会。

招商证券认为,汇率变动一般通过三个途径影响上市公司业绩。第一,对于某些出口营业收入占比较多的企业来说,当本国货币汇率贬值时,其出口产品以外币计价会下降,产品竞争力相对提高;贬值将有利于这部分企业产品的出口额提升。第二,对于经营性活动而言,如果一个公司出口占比较高,出口产生或得到的外币以及应收账款较多,那么在贬值区间内将产生汇兑收益。第三,对于融资性活动而言,当人民币整体贬值时,如果一

家公司的综合外币负债高于综合外币资产,则会

产生净汇兑损失。

招商证券强调,依赖于原材料进口的企业,人民币升值将带来收益。以2017年人民币持续升值为例,部分依赖于原材料进口的企业受益于原材料成本下降而带来汇兑收益的增厚,特别是石油化工、钢铁、化学纤维、汽车服务等行业受益最为明显。产品出口型企业将受益于人民币贬值。这些企业拥有较多的海外业务收入,主要分布在半导体、其他交运设备、纺织制造、白色家电、橡胶和通信设备等。航空运输、房地产开发、房屋建设等拥有较多的外币负债的行业将会受益于人民币汇率升值。

安信证券首席策略分析师陈果日前表示,短期来看,伴随着央行重启人民币汇率逆周期因子,人民币汇率有望企稳,稳金融背景下一系列金融数据也将持续改善,市场整体尤其是前期因汇率担忧而超跌的低估值行业有望迎来一轮估值修复为驱动的行情。从基本面角度看,人民币汇率企稳有利于成本中美元占比较高的行业,如造纸、航空等;从资金面角度,汇率预期企稳有利于外资偏好的白马股的配置需求。

中信建投证券的策略建议是,在股票市场,建议关注人民币贬值受益的纺织服装和人民币贬值受损的航空板块。历史数据测算的结果显示,当汇率升值触及6.4的时候,建议买入纺织服装,卖出航空板块;当汇率贬值触及6.9的时候,建议买入航空板块,卖出纺织服装。为了避免市场风险,建议投资者在展开股票配对区间交易的时候采用股指期货对冲市场风险。

中证500指数：哪里有压迫 哪里就会有反抗？

晴空聊基

投资指数基金,绝对不是任何时候都能投。买任何东西,一个好价格会让你占尽先机。所以,可以在某个指数的整体市盈率偏低时,去购买对应的指数基金。在估值指标方面,对于越宽的指数,市盈率指标越有效。

截至2018年7月20日,在主流的四只宽基指数中,尤以中证500指数最为低估,无论是PE还PB,均已达到历史前4%的分位(分位数为近10年数据)。中证500指数PE(TTM)为22.71,远低于中位值38.21。历史最低值为17.21,向下约有24%的跌幅空间;距离危险值56.37,有148%的上涨空间。

因此,从弹性的角度看,超跌的中证500有望在未来的反弹过程中幅度较大,中证500即使估值继续下探,上涨空间也将高于下跌空间。

一个令人纠结的问题是,低估就

值得买吗?事实上并不是估值低了就自然的立刻上涨,毕竟磨底也需要时间。因此,聪明的投资者需要作最坏的打算,提高仓位控制的能力,迎接熊市赠予的最好礼物—低估值标的。

随着市场的大跌,中证500进入了历史上的第三轮低估区间。

(1)第一轮:2008年3月开始进入中位数之下,8月份进入极度低估,同年11月初指数见底。

(2)第二轮:2011年8月开始进入中位数之下,212月底进入极度低估,2012年11月初指数见底。

(3)第三轮:2018年6月中旬开始,中证500第三轮进入极度低估。

中证500指数从极度低估到见底短则3个月,长则1年。那么这一次呢?可能会更短、也可能更长,盘桓的时间体现的是群体的博弈,因此无法

预测。但是指数在低估时候,对于投资者而言就站在了有利的位置。

而且中证500指数代表的是中盘股力量,指数成份股覆盖行业非常均衡,包含众多二线蓝筹和细分行业龙头。因此它在具备高成长性的特点的同时降低了中小企业初创阶段的波动风险。

据统计,2018年一季度财报中,中证500的净利润增速显著高于其它主流指数。中证500一季度的净利润增速达18.62%,而同期沪深300的净利润增速只有12.21%,上证50的净利润增速更是只有10.61%。事实上,从相关指基的规模增长就可以看出中证500指数已经赢得了机构的青睐。根据Wind数据,截至6月30日,可比的26只跟踪中证500指数的基金(剔除联接基金)总规模

为368.26亿元,较年初增长26.59%,总份额129.6亿,与年初相比提升41.51%。考虑到中证500指数上半年回撤幅度超过16%,粗略估计,今年前6个月涌入该类指基的资金或超百亿。以天弘中证500指数基金为例,该基金今年上半年规模和份额分别增长20.87%、42.11%。

关于中证500指数基金的操作。通过长期配置具有成长性的权益类资产,获取经济增长带来的资产增值,正是指数投资的核心要义。无论从历史表现还是基本面的来看,中证500最为契合指数基金投资的理念及要求。

由于目前中证500指数已经达到极度低估状态,可以坚持按月或者按周定投。

关于赎回,中证500的区间平均估值为43倍,达到之后分批赎回。进入75倍之后,一次性赎回。

中证500指数基金可以选择天弘中证500指数基金,由于该基金跟踪误差较小,有C类份额可供选择。最大的好处是在同类中费率最优惠,低成本是选择指数基金的最重要一条标准。

并且天弘基金在宽基指数指数和行业指数上都布局的很广,未来需要赎回时,可直接超级转换到该公司旗下的其他基金,这样可以节省交易费用和

天弘指数基金系列

费率低 品种全

轻松跟上市场行情

-cis-