

人社部暂停企业年金基金投资万能险和连结险

8月31日,人力资源社会保障部社会保险基金监管局发布《关于暂停企业年金基金投资万能保险和投资连结保险的通知》(以下简称《通知》)。《通知》表示,按照金融监管部门进一步规范资产管理的精神,为了防范年金基金投资风险,并使企业年金基金与职业年金基金的投资范围保持一致,考虑万能保险和投资连结保险投资功能弱、穿透监管难度大、企业年金资产持有率低等情况,暂对企业年金基金投资范围进行调整。从即日起,暂停企业年金基金投资万能保险和投资连结保险。

《通知》指出,第一,暂停企业年金基金投资组合配置万能保险和投资连结保险产品。已配置这两类保险产品的,可继续持有到期,到期后不得重新配置;第二,暂停养老金产品配置万能保险和投资连结保险产品。已发行的养老金产品,已配置这两类保险产品的,可以继续持有到期,到期后不得重新配置;第三,已发行的养老金产品,投资范围包括万能保险和投资连结保险产品但尚未配置的,应抓紧事前变更,取消这两类保险产品。养老金产品应集中进行变更,并在本通知下发2个月之内完成报备手续。

《通知》还表示,应加强对持有的万能保险和投资连结保险产品跟踪分析,及时掌握其风险情况,并做好处置预案,切实防范风险,维护委托人利益。一家企业年金基金管理机构负责人表示,暂停企业年金基金投资万能保险和投资连结保险,一方面是为了统一企业年金和职业年金的投资政策,这也是为职业年金落地运作做准备;另一方面,上述产品特别是万能保险产品存在一定风险,《通知》体现了监管对年金产品风险管控的要求。(叶斯琦)

华泰柏瑞MSCI ETF联接基金发行

在近期A股纳入MSCI的因子比例从2.5%提高到5%的背景下,华泰柏瑞MSCI中国A股国际通ETF基金迎来“姊妹篇”——该基金的场外联接基金(代码006286)正在建设银行、华泰证券等各大渠道发行。

自6月1日A股正式入“摩”后,市场持续震荡调整却依旧阻挡北上资金净买入。据财汇金融大数据终端统计,截至8月31日,6月初以来北上资金累计成交净买入规模924.20亿元,年初以来北上资金累计净流入规模已达2241.13亿元。

对此,华泰柏瑞指数投资部总监、MSCI中国A股国际通ETF拟任基金经理柳军表示,从资金流入看,海外资金随着纳入节奏在持续流入A股,超过90%的流入资金购买标的为A股纳入MSCI的成分股,由于纳入标的符合海外资金胃口,所以纳入事件本身会有一个很好的资金引流作用。另一方面,A股纳入MSCI是A股国际化的重要标志性事件,将重构A股的估值体系,特别是在股票数量大幅增加之后,基本面良好的大盘蓝筹股将获得流动性溢价,更受长期资金和海外资金青睐。未来A股估值体系将更进一步向国际靠拢,简单以历史估值对比将很难踏准市场的节奏。

值得一提的是,截至8月31日,华泰柏瑞沪深300ETF(510300)今年以来共获得了超过20亿份的净申购,在全市场大盘蓝筹ETF中名列第一。(黄淑慧)

长城基金向威达:A股正接近历史大底部

对于近期A股走势,长城基金宏观策略研究总监向威达表示,短线来看可能还会呈现震荡企稳反弹的格局,但反弹的空间不好把握。从长线看,A股已经处在或正在接近历史大底部。从更长期的视角来看,投资者不宜过度悲观,目前的点位不应该继续杀跌砍仓,而应该选择个股逢低战略性逐步买入。由于各行业估值都处在历史底部,短期而言各行业都有反弹的机会。(张焕韵)

基金交易分仓不减反增

中型券商异军突起

□本报记者 李惠敏

公募基金2018年中报已全部披露完毕,备受业内关注的基金交易分仓结果出炉。在上半年市场整体交易下滑的情况下,中报显示券商的基金交易分仓不但并未减少,甚至同比增长17.06%。其中,不少中型券商异军突起,排名靠前。

中型券商异军突起

据Choice数据统计,2018年公募基金中报披露的交易总额达5.76万亿元,去年同期为4.47万亿,增幅达28.86%。总佣金方面,上半年券商的公募基金分仓收入达40.77亿元,相比2017年中报披露的总佣金34.83亿元,增幅17.06%。其中,基金分仓总佣金收入超过1亿元的共19家券商,较2017年同期的17家增加2家;收入在1000万元至1亿元之间的有31家,较2017年同期亦增加2家。此外,总佣金排名前十的交易佣金量在总佣金中占比超44%。

值得一提的是,此前以第一梯队为主的

分仓格局在今年被打破。数家第二梯队的中型券商异军突起,排名上升。

具体看,2018年长江证券实现公募基金分仓收入2.26亿元,佣金席位占比5.53%,首次占据第一宝座。实际上,长江证券的分仓佣金收入排名近几年节节攀升。2016年长江证券分仓佣金首次进入前十,在当年多数券商数据同比减少40%左右的情况下,仅长江证券呈现出较强的抗压能力,较2015年下降约11.75%,排名也从第15位升至第8位。2017年上半年,长江证券交易佣金量达1.57亿元,排名第四;当年底首次跻身前三,排名第二。此外,今年上半年排名前十的天风证券、兴业证券、中信建投证券和东方证券,名次也较去年明显上升。

投研能力更被看重

对于券商分仓格局的变化,一位业内人士表示:“一般来说,公募基金给券商的分仓要么看重券商的投研能力,要么看重券商的销售能力,而中小券商在销售方面能力并不强,获

博时基金王俊:把握“真实度” 放长久期

□本报记者 姜沁诗

市场总在变化,但每年都能跟上市场步伐、甚至跑赢市场的基金却并不多。继获得2016年度开放式混合型金牛基金之后,王俊所管理的博时主题行业再度获得2017年度开放式混合型金牛基金。在今天的震荡行情下,王俊认为,展望后市,核心是要降低预期,清晰认识到未来一段时间,实物需求的增长速度或将放缓甚至处于一个未知速度下滑的过程,在这一过程中既要清晰认识风险,也需要注意把握机会。

更关注企业“真实度”

“从投资逻辑上来说,今年较之前并没有太大变化。”王俊告诉记者,他依旧把挖掘低估值、关注估值合理性作为投资的重要依据。行业研究员出身的王俊在长达10年的投资经历中,逐渐形成了坚守价值投资、深度扎根基本面的投资风格。他认为,股票市场中聪明的投资者主要通过投资企业价值获取盈利,尽量不做或者少做博弈的事,而把更多的时间和精力花在研究企业价值创造上。

从选择标的的方法来看,王俊表示主要把握两个纬度,第一个纬度是自上而下,从国内消费升级、制造业升级等较为重要的产业投资机会中,找到可持续的增长行业,从行业增长机会里再寻找相应的股票;第二个纬度是自下

而上的观察公司财务报表、估值等情况。

虽然投资逻辑不变,但应对不断变化的市场,王俊表示,工作重心的确较之前出现了调整。“在研究一家上市公司时,往往需要解决三个问题——真不真?好不好?贵不贵?”他说,以往大家的重心都更侧重于后两个问题,“真不真”的问题没有太注重。但今年以来,在A股上市公司中出现了不少难以预料的“黑天鹅”事件,“真不真”这一问题便显得格外重要。

“以前大家会认为上市公司不会倒闭,但随着退市制度的逐步完善,2016年出现了首家因重大违法被终止上市的公司之后,其实让大家也意识到做研究的时候,利润增长并不是最重要的,要研究的首要问题是公司能否存活下来,先从资产负债表和现金流量表入手。”王俊表示,其实很多公司的所谓“黑天鹅”,还是有迹可循的,但这要求基金经理和研究员沉下心来研究公司和经营业务的合理性。

在当下的市场环境中,挑选好公司的难度的确在增加。王俊表示,从买一只股票究竟能否挣钱,即胜率的角度看,未来三年的维度还是有好多标的可以选择。从估值的角度来看,如果将投资久期放得相对长一些,同样还是有好公司可以买。

风险与机遇并存

回顾上半程市场情况,王俊表示,从经济

得较多分仓主要依靠其投研能力。此外,部分排名靠前的券商旗下控股的基金公司,对券商的公募基金分仓收入亦有较大贡献。”

实际上,近年来影响券商在公募基金分仓佣金收入的因素出现明显变化,除券商研究所的实力外,包括基金销售、并购重组实力等都将影响分仓排名,分仓收入成为券商综合实力的体现。但从最新排名数据看,分仓佣金也正在回归“本源”,更以券商研究院的能力为主。

业内人士认为,早在2007年,证监会曾下发《关于完善证券投资基金交易席位制度有关问题的通知》,要求一家基金公司在一家证券公司的交易席位买卖证券的交易佣金,不得超过其当年所有基金买卖证券交易佣金的30%;同时禁止基金公司将席位开设与基金销售挂钩,并不得以任何形式向券商承诺交易量。因此,决定基金分仓的还是各家券商的研究服务能力,即较强的研究能力,建立广泛的信息网络,及时提供准确的信息资讯和服务,并能根据基金投资的特殊要求,提供专门的研究报告。

基本面来看,去年四季度是这轮经济小周期的一个增速高点,向后看经济增速是逐渐下降的,而这会带来对企业盈利、经济前景的悲观情绪;其次,金融去杠杆背景之下,短期加剧了经济增长下降的预期;最后则是影响市场的内外因素趋于复杂,不确定因素增多,难以吸引增量资金入市,博弈资金也会离场观望,加上频频发生的“黑天鹅”事件,都对市场造成了较为负面的影响。

“今年市场极为考验政策面调整的及时性和到位程度,如果调整到位可能会给市场带来利好,三季度反弹就反映了这种政策面调整。”王俊说,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。

具体看,下半年需要重点关注的潜在风险点有三方面:一是外部环境变化,这是对经济影响最大的一个风险点,亦会直接影响上市公司盈利能力;二是市场资金结构的风险,从去年开始,越来越多包括私募基金、银行理财资金在内的以追求绝对收益为目标的“资金”进入市场,而目前看这些资金赚钱概率不高,对于一些有刚性负债成本的资金来说,无论是受到资管新规还是受到投资模式的影响,这些“资金”或存在退出市场的情形,对市场来说也是一个重要风险点;三是上市公司股权质押的风险,可能会引起一连串负反馈。从行业看,王俊表示,比较看好太阳能和新能源汽车的投资机会。

大摩华鑫基金张雪:未来信用债分化大势所趋

□本报记者 张焕韵

随着避险情绪升温,“股债跷跷板”效应显现。大摩强收益债券的基金经理张雪认为,在各方因素支持下,债券市场未来1-2年或逐步展开慢牛行情。

利率债上半年表现最佳

Wind数据显示,大摩强收益债券近年来的收益表现十分亮眼,截至8月29日,该基金近3年、5年的收益率分别为16.47%和47.42%,成立以来年化回报率为6.99%。此外,年报数据显示,该基金2012年至2017年连续6年获取正收益。凭借持续优异的业绩表现,该基金多次获评中证金牛基金奖。

据了解,大摩强收益债券的基金经理张雪管理的几只债券型基金均有较好表现,超额收益能力显著。Wind提供的投资经理指数表现显示,截至2018年8月29日,张雪任职以来的总回报为27.50%,年化回报为6.74%;同期中证综合

债的涨幅为16.37%,年化收益为4.15%。

对于上半年债市行情,张雪表示,从市场表现来看,利率债几乎是上半年国内金融市场表现最好的一类金融资产。受避险情绪的推动及中国央行上半年两次下调存款准备金引发的宽松预期,利率债收益率上半年大幅下行。10年期国债从1月份收益率最高点下行近50bp,10年期国债从1月份收益率最高点下行近85bp。

债市慢牛或逐渐展开

展望债券市场后续走势,张雪认为,在当前时点来看,整体而言,经济边际向下的趋势已逐渐明朗,政策面的负面冲击预计逐步减弱,流动性环境也将边际转好,在各方因素支持下,债券市场未来1-2年或将是一个慢牛行情逐渐展开的过程。

首先,从基本面来看,今年经济边际向下的动能比较明显。叠加贸易不确定性因素的影响,张雪认为下半年经济实际增速有可能

将显著回落,而经济基本面是债券投资的最重要因素。在经济同比和环比同时向下时,预计未来债券收益率可能也会逐步下行。

其次,从金融监管的重点来看,今年金融监管的重点转向了资产端管理,政策面的负面冲击预计会逐步减弱。在过去5到10年中,中小型银行的资产负债表扩张明显,去年经历监管收紧后,逐渐回归到偏健康的状态,但后续可能继续压缩。这也意味着负债端争夺迹象开始放缓。最后,金融市场流动性环境边际正在转好,为债券基金的杠杆策略创造了友好的外部条件。

谈及下半年的债券投资策略,张雪表示,下半年大摩强收益债券将重点关注高等级信用债,辅以少部分利率债和可转债。基于去杠杆的大方向依旧未变,监管对地方平台融资的理顺和收紧态度也未有改变,因此未来信用债的分化仍是大势所趋,但在上半年信用债违约频发的环境下,仍需持续加强信用风险的防范。