

发行锐减 清盘大增

公募基金加速“去库存”

□本报记者 李惠敏 林荣华

8月份,按认购起始日计算的新基金发行数量创五年新低,清盘数量则再创新高。业内人士表示,公募基金一方面需修炼“内功”,把业绩做好,依靠业绩做大规模;另一方面需要“破局”,寻求创新路径。

发行量低迷

据Wind数据统计,按认购起始日计算,8月份的新发基金仅13只,创2013年以来月度新低。其中,股票型基金1只,混合型基金3只,债券型基金9只。从发行份额看,上月发行份额也是2013年以来最低,仅54.20亿份;平均发行份额为4.17亿份,仅次于2017年1月的3.93亿份。此外,8月份股票型基金的发行份额同样创5年多来新低,唯一发行的股票型基金是华夏创业板ETF发起式联接基金。

值得注意的是,按基金成立日计算,8月份成立的基金数量为58只,数量并未明显降低。其中,股票型基金和混合型基金的数量分别为5只和23只,均处在2017年以来的偏低水平;债券型基金的数量达30只,处在一年多来的偏高水平。不过,从发行份额看,8月份成立的基金发行总份额仅为236.02亿份,为2016年以来单月最低

值,平均发行份额也创去年6月以来新低。

当前新发基金的预设发行期提至三个月的基金产品越来越多,亦侧面反应产品不好发的情况。上海证券基金评价研究中心负责人刘亦干认为,基金发行低迷仍与市场分不开,他表示,当市场赚钱效应不强时,投资者参与基金投资的积极性欠缺,基金销售的难度也相应加大。一位市场人士表示:“从过往经验看,市场不好的时候基金都不太好发。”

虽然基金发行处于低谷,但由于权益市场整体估值处在低位,相关基金或有望带来更好收益。某公募基金研究员指出,统计显示,在2001年9月至2015年6月15日成立的898只股票型及偏股混合型基金中,在上证综指3000点以下成立的产品,成立1年平均收益率为29.15%,2年平均收益率为44.91%,3年平均收益率为70.12%。对于长期投资者而言,目前A股的整体估值点位具有较强的吸引力,是不错的进场时机。

清算基金再创新高

新基金发行低迷的同时,老基金的清算继续加速。Wind数据显示,清算基金中8月份到期的基金数量(不同份额分开计算)达74只,超过7月份的72只。截至8月底,今年以来清算的基金数量已达415只,大大超过去年全年的150只。而在

2015年之前,公募基金清算数量仅有7只,2015年和2016年的清算数量分别为55只和35只。

刘亦干表示,基金清盘是近两年来的普遍现象。一方面,因基金产品数量越来越多,产品同质化现象明显。在同质化竞争背景下,市场中处于弱势的产品会被淘汰;另一方面,随着机构退出市场,部分机构定制型产品就没有存续价值。在他看来,未来基金清盘将越来越多。

“其实,今年以来清盘的情况很多,有很多清盘的产品是机构定制打新产品,尤其是当前打新基金持续遇冷,打新基金目前整体业绩跌至近3年最低点,由于市场低迷,目前打新基金已失去了投资优势,将面临调仓、转型或者直接清盘的选择。此外,机构定制产品被限制后,没有新资金进入,导致产品结构非常小。”北京某业内人士亦表示。

据相关人士透露,“目前证监会查得很严,原来可能连续60天规模小于5000万或者持有人少于100人,才可能会被清盘。但现在的偏向是一定要清盘,不能拖时间。所以今年以来清盘的现象就很明显,数量比较多。”

勤修“内功”

基金发行锐减、清盘数量大增,基金公司如何应对?在刘亦干看来,“首要任务是修炼‘内功’,尤其是针对投研体系和市场体系的建设;

第二则是‘破局’,在当前环境中,依靠基金公司自身寻求创新路径。未来,尤其是中小型基金公司将背负越来越大的压力。”他进一步指出,当前环境中,鼓励投资者长期投资实际上是负责任的事,而作为一种营销策略的定投,对绝大部分投资者来说,不仅仅是当前市场,在任何市场中均为正确选择。

某公募基金从业者则认为,基金清盘常态化下,基金公司首先要把业绩做好,不能为了发行而发行。基金公司收入跟规模挂钩,规模要从业绩来,并不是产品拿到批文就能搞到规模。公募基金早期,一个公司一年可能只能批一到两个产品,当时产品的批文是非常珍贵的,拿到批文就等于搞到规模。但现在基金批文基本上很容易拿到,拿到批文不一定能拿到银行的发行档期,所以关键还是把业绩做好。

一位公募基金人士建议,从基金公司角度看,出于保护投资者利益是否能将背景情况相同且需要清盘的基金合并?例如,出自同一托管行且非定制型产品的几只基金产品是否可以合并?据该人士反映,目前存在部分投资者不愿意收回资金的情况,基金公司方面,将募集到的资金再退回亦会影响基金规模。在此情况下,可以考虑将主要投资者为散户,且规模于近两年逐渐变小、低于5000万的基金产品并入公司旗下较好的产品中。

私募九月观点转暖 积极捕捉结构性机会

□本报记者 王辉

受新兴经济体金融市场持续动荡、做多人气依旧偏弱等因素影响,8月A股市场经过7月的探底回升后再度出现显著走弱。展望9月的A股市场走向,目前主流私募基金整体策略观点普遍认为,尽管9月份A股可能还缺乏显著的趋势性上涨机会,但市场下行压力减轻,未来逐步企稳回升的可能性将大幅提升。另一方面,在当前市场成交量水平仍偏低、个股分化依旧显著的背景下,私募机构在具体投资机会上仍在继续聚焦各自看好的优质标的。

看好市场回稳

上海世诚投资总经理陈家琳表示,8月份市场的弱势主要源于三方面因素。一是包括P2P在内的泛信用风险集中释放,使投资者避险情绪升温;二是中国经济的外部不确定性也降低了市场风险偏好;三是人民币汇率前期持续走软也对A股产生持续压制;四是部分上市公司中报不达预期以及对未来业绩预期的谨慎,也拖累了市场。

展望未来一段时间的市场走向,陈家琳认为,8月份股市的下跌已大部分反映了基本面趋势,综合考虑宏观财政货币政策调控效果新显、外部环境预计不会继续恶化、人民币汇率相对企稳、上市公司业绩进入短暂真空期、市

场整体估值已接近历史低位等因素,市场将在未来两个月有望迎来喘息期。整体而言,以业绩为主要矛盾的9月份,A股的市场承压情况较八月份将有所减弱。

对于9月的A股策略研判,北京和聚投资进一步指出,8月末刚刚披露完毕的上市公司中报显示,上半年A股非金融公司业绩同比增速约22.5%,较一季度下滑2.5个百分点。其中,主板业绩表现相对平稳,中小板、创业板业绩增速均出现不同程度下滑,其中创业板业绩增速由一季度的约30%大幅下滑至11.1%,也基本印证了3季度以来创业板指相对于主板的大幅补跌。整体而言,在当前市场整体风险偏好下沉的环境下,低估值具备一定的底部支撑作用。短期A股市场可能仍然缺乏可预见的有力向上催化,大方向上中短期仍将震荡调整为主。但同样在估值下有底的震荡区间内,在沪综指2700点下方,投资者也不应过度悲观,市场受情绪波动造成的阶段性持续下跌,将带来合理的布局机会。

跟踪捕捉结构性机会

在具体投资策略上,由于目前市场整体仍然呈现出多数个股持续弱势运行的格局,私募基金整体在具体投资标的和板块的把握上,依然以捕捉结构性投资机会为主。

陈家琳表示,考虑到未来一段时间A股市场可能还难以出现较大的涨跌趋势,世诚投资

将保持股票仓位的相对稳定。在板块方面,考虑到泛消费及医药生物的业绩更有韧性,未来这两大板块如果出现优良的性价比或足够的风险补偿,该私募将择机增加配置。

和聚投资则认为,从历史经验看,石化、煤炭、银行等板块PB(市净率)估值均处于历史底部区间,当前普遍位于1倍市盈率附近区间,且自身业绩多表现稳定甚至不乏有向上突破的品种,即使考虑悲观环境下,未来下跌空间也相对有限。在此背景下,9月该私募将坚持看好行业景气良好、当前估值安全边际足够、且

未来业绩存在进一步向上催化的品种,包括煤炭、化工等细分领域龙头企业等。

上海朱雀投资则分析指出,现阶段A股低估值是最好的安全边际,这将为长期资金提供重要的入场机会。在具体配置上,投资者应当淡化指数与结构,集中精力自下而上把握优质公司的投资机会。未来一段时间内,该私募将在充分准备外生冲击的预案前提下,优化组合结构并进行积极投资,继续新能源、新能源车、现代农业、高端装备、生物医药、消费升级与新零售、金融、TMT等行业的投资机会。

国寿安保基金:A股中报业绩总体平稳

□本报记者 林荣华

随着上市公司中报披露完毕,国寿安保基金认为,A股中报业绩总体平稳,净利润增速微幅回落,但ROE上行。全部A股中报归母净利润增速小幅上行,剔除金融和石油石化后增速有所放缓,中小创下滑幅度较大。从营业收入来看,非金融企业营业收入同比增速下滑至11.49%,较一季度回落1.62个百分点;从毛利率来看,非金融企业中报毛利率19.98%,较一

季报小幅抬升0.22个百分点;从盈利能力来看,非金融企业中报ROE(TTM)为8.30%,较一季度提升0.5个百分点,较去年中报提升0.96个百分点,主要由资产周转率的加快驱动。

行业方面,商业贸易、钢铁、化工、计算机、采掘、休闲服务、纺织服装等行业中报业绩增速升幅较大,而通信、建材、农牧、电气设备、有色、交运、机械等行业中报业绩增速降幅较大,尽管市场底部震荡,中报业绩有改善的行业还是不乏机会。

退冷投热 股权投资基金压力增大

□本报记者 刘宗根

审核趋严,让看重IPO退出的PE(股权投资)市场倍感“压力”。今年上半年,PE市场IPO退出案例总数量缩水超两成,带动退出端大幅下滑。与此同时,投资案例总数量却出现了近两成的增长,“退冷投热”成为一大新的特色。在募资难背景下,下半年PE或面临“生存压力”。

退出案例缩水明显

股权投资市场的调整仍在持续,且已经从募资端扩展到了退出端,这在单笔投资金额较大的PE市场表现尤为明显。日前,清科披露的最新数据显示,今年上半年PE市场共实现593

笔退出,同比下降35.8%。上述数据远低于2016年同期,为近三年新低:2015年和2017年上半年的总退出案例数量均超过了900笔,2016年为近十年来的顶峰,达到了1300笔。

“2018年起IPO发行监管趋严,对企业盈利能力要求变高,月度上会审核企业过会数量显著下降。”清科研究中心认为,IPO退出遇冷一定程度上带动了退出端表现的下滑。今年上半年,IPO退出222笔,占总退出数量37.4%,同比下降20.7%。

事实上,过去多年,有别于美国市场,IPO退出一直是国内PE机构最重要的退出方式,也是PE机构回报倍数最高的退出方式之一,“除了盈利,甚至会影响到PE机构的投资策略”北京某PE人士表示。

面临“生存压力”

值得一提的是,尽管在退出上不如往年,但PE机构在投资上却依然毫不手软。清科数据显示,2018年上半年,PE市场延续以往的积极态势,PE机构投资案例数1881起,同比增长17.5%。此外,大额案例频出,蚂蚁金服融资近140亿美元,京东物流、居然之家、拼多多均获得10亿美元规模以上的融资。

“预计下半年PE机构‘子弹’相对减少,那么‘开枪’质量显得尤为重要,充分发挥资本利用的有效性是保证投资收益的一个重要原则,这也对机构筛选项目和投后管理提出更高要求。”清科研究中心认为,从获投企业角度来看,2018年上半年市场整体比较平淡,无论是创新

商业模式还是爆款产品都有出现,整个市场进入调整期。

受资管新规影响,相比退出,对PE机构而言,今年上半年募资的形势更为严峻。2018年上半年,PE市场分别新募集1020只人民币基金和1只外币基金,人民币基金新募资总规模达2904亿元,平均单只基金募资额为2.97亿元,相比2017年全年单只基金平均7.03亿元的募资规模更是低至2.35亿元。

“2018年下半年各机构将面临一定‘生存压力’。”清科研究中心认为,拥有优秀历史业绩、实力强劲的机构更容易吸引到LP的关注,这对于新机构频频设立的私募股权投资市场而言,GP鱼龙混杂、水平参差不齐的现象或将得到改善。

融通基金成涛:

中资美元债风险明显下降

□本报记者 张焕昀

今年以来,投资于海外市场的ODII基金却取得了相对优良的业绩。其中,独具特色的融通中国概念基金表现亮眼,据银华证券统计数据显示,该产品今年以来,截至8月31日,获得7.16%的回报(同期业绩比较基准下跌1.05%),在190只ODII债券基金中位居首位。

基金经理成涛表示,融通中国概念债券基金作为ODII债券基金,今年以来收益来源主要源于三大方面。首先是汇率方面,与其他基金相比,融通中国概念债券在汇率方面通过主动管理创造价值,而不是被动地承受汇率波动的风险。其次是美元债市场的收益,今年美元债市场波动较大,因此成涛采取了比较保守的投资策略。在美元债上整体持仓非常保守,期限很短,主要以票息收入为主。最后,人民币债券的持仓收益也占据一定比例。

成涛指出,今年战略性看多人民币利率的下行趋势,所以保留了一部分人民币利率债,这部分投资作为管理组合的收益增强,与美元债相比,因为相关性较低,也可以起到平滑组合业绩波动的效果。

谈到国内去杠杆进程继续推进对于企业信用风险的影响,成涛表示,单就信用风险而言,倾向于认为没有太多改变,该违约的企业还是会违约,去杠杆的进程即使有所放缓,也很难惠及这些经营情况较差的企业。但是从市场风险(也就是价格波动的风险)来说,市场风险已经明显下降了,因为无论是美国国债利率还是公司债的信用利差,调整都是比较充分的,去杠杆政策的放缓有利于提振投资者的风险情绪,境内融资能力的恢复也有利于降低企业境外发债的意愿,一定程度上减小新债供给过大造成的价格冲击。

在当前,哪些行业或者品类的债券值得投资?成涛的答案是,投资级债券的估值仍然处在偏贵的区间,加上美国国债利率难有明显的下行,所以当前倾向于保守一些。但如果从中资美元债的行业来看,银行和AMC的浮息债券可能是比较好的选择;对于固息债,高等级的城投债是较好的选择。上半年城投债下跌相对幅度较大,不少投资级的城投债在估值已经非常便宜。此外,估值便宜且有保护的国企永续债,以及基本本处在改善趋势中的过剩产能行业也是成涛青睐的。

成涛进一步指出,高收益债的估值更具有吸引力,特别是2-3年期的债券,收益的确定性比较高。目前比较喜欢BB级别的地产、中资大行的AT1、钢铁、煤炭这些受益于供给侧改革行业的地方国企,还有就是有甄别地选择一些城投的券种。

融通基金王超:

债市调整成“上车”良机

□本报记者 张焕昀

近期,债券市场出现一定调整。融通债券基金经理王超对此认为,目前投资者对各种悲观的因素反应过度,担心通胀压力、担心地方债放量供应,以及担心9月份央行跟随美联储加息,市场由此大幅调整。然而,王超指出,从央行操作看,其在最近两周的投放力度明显加大,表态要加强货币政策和财政政策的协调,这意味着央行仍有动力维持货币的合理宽松,预计未来货币利率将比最宽松时期有所收紧,但仍维持在相对宽松状态。目前货币市场利率在低位稳定,期限利差和品种利差维持在历史高位水平,而融资推动导致经济仍然面临下行压力,最终或将推动债券收益率下行。因此,近期债市调整或将有迎来第二次“上车”的机会。

银河证券统计数据显,今年以来截至8月28日,融通债券已经实现了6.86%的收益率,同期业绩比较基准上涨2.6047%。融通债券在76只同类基金(银河分类3.2.5 债券基金-普通债券型基金-普通债券型基金)中,位居3/76。

盈科资本

战略投资华云数据

□本报记者 王辉

盈科资本9月3日称,日前已成功投资中国私有云领军企业华云数据,这意味着公司最近半年在“独角兽”投资版图上再次取得重大突破。

据了解,本轮华云数据在IPO之前的最后一轮融资,总计融资10亿元人民币。相关参与的机构投资者除盈科资本外,还包括东证资本、广发证券、清华控股基金等多家知名机构。盈科资本认为,华云数据作为国内最大的第三方独立云服务商,其核心业务私有云将迎来爆发期,行业非标产品逐渐标准化,公司盈利能力将不断增强。而其混合云、超融合产品的推出也意味着其在蓝海市场提前布局,将具备明显的先发优势。同时,公司全栈大数据产品持续升级、人工智能应用不断深化,增长点愈发多样化。综合各基本因素,华云数据未来如果作为第一家纯云计算服务的A股上市公司,潜在增值空间巨大。

资料显示,近年来,华云数据通过自主研发,已经获得了200多项知识产权,是在私有云、混合云、公有云和超融合领域均通过可信云认证的云服务提供商。

中证500指数:哪里有压迫 哪里就会有反抗?

作者:基民柠檬

“夫哀莫大于心死,而人死亦次之。”——《庄子·田子方》

最悲哀的事情就是思想上的麻木,相信经历了这段时间的调整,大家的状态已经逼近了极点,最近柠檬君的文章阅读量一直不太高,相信很多人除了不看相关文章,更不敢看的就是自己账户的盈亏情况了,这样麻木的表现源于深深的绝望,甚至做基金定投的投资者都有沉不住气的情况。

绝望的另一个表现就是动摇,不相信己不相信他人,开始怀疑一切。各种质疑开始兴起并且迅速蔓延,这样的质疑也没有什么奇怪的,很多人的定投开始得很早,一两年前就开始了,积累的仓位比较重,而且最近市场的急跌幅度还很大,如果恰好投的还

是那几个长期久病不起的指数,比如创业板、传媒、券商,账面的亏损应该很给人添堵了,真的很刺激人的。

心理学上的近因效应,可以解释这种现象,人们识记一系列事物时对末尾部分项目的记忆效果优于中间部分项目。出现这种现象的原因在于前面的信息在记忆中逐渐模糊,从而使近期信息在短时记忆中更清晰。所以往往人们对于最近的亏损,感受更加深刻一些。

而在这个时候人就特别愿意接受与此相关的负面消息,比如说以天弘中证证保举例,开始担心证券行业会不会被BAT等互联网巨头颠覆?股市牛券商股牛的历史会不会重演?担心保险行业的增速是不是假的?

这种担心以前就没有吗?一直以

来都存在的,只是在表现不好的时候,我们就会在潜意识放大这些事情的影响,给下跌去找理由。其实我们需要的是一种平和的心态,客观地去看待这些问题,下跌不是我们改变观点的理由啊?千万不要因为下跌去改变自己的看法,还是要回到事件本身。

沉浸于下跌的悲伤之中,往往会忽视了下跌已经反映了悲观预期,甚至过度反映了悲观预期,我们只看到前景的转变,却忽视了价格也在运动。

退一万步来说,做定投的时候行业和问题类的指数基金都是会选择很多方向的,因为这类指数基金并不像宽基指数基金(沪深300、中证500)那样稳定,万一折了一个对于整体来说影响也是可以接受的,而历经了磨难,

谁都不看好的指数往往在凤凰涅槃后浴火重生,比如说被塑化剂、限制三公消费打倒的白酒、三聚氰胺打倒的牛奶、产能过剩打倒的钢铁、煤炭等等,坚持下去获得的回报会更多。

绝望背后是希望,指数基金定投,在绝望中播种,在希望中收获。比如说天弘中证银行,26只银行股,16只跌破净资产,唯一没有跌破净资产的股份制银行就是招商银行,四大行和其他股份制银行全线失守,且没有超过0.9倍市净率的,动态市盈率都在四五倍的样子,惨不忍睹。不过换位思考一下,7折左右买银行,只要未来没有经济危机银行倒闭破产,只要等到景气周期前景还是不错的。

再比如说天弘中证500:中证500目前的估值水平处于近十年里很少达

到的一个低位,距离中位数有50%上升空间,而且指数的盈利增速也还是存在的,股价不动,PE还会处在一个下降状态。这个时候失去定投的信心,真的是一件令人匪夷所思的事情,不否认还有下跌的可能,但是即便现在开始定投,整个定投周期的平均成本能做到现在这个水平都是很难的,所以并没有什么好怕的,选择了定投这样有后手的操作,并不需要担心太多。

天弘指数基金系列

费率低 品种全

轻松跟上市场行情