

防范突击申购套利 部分短债基金开启限购模式

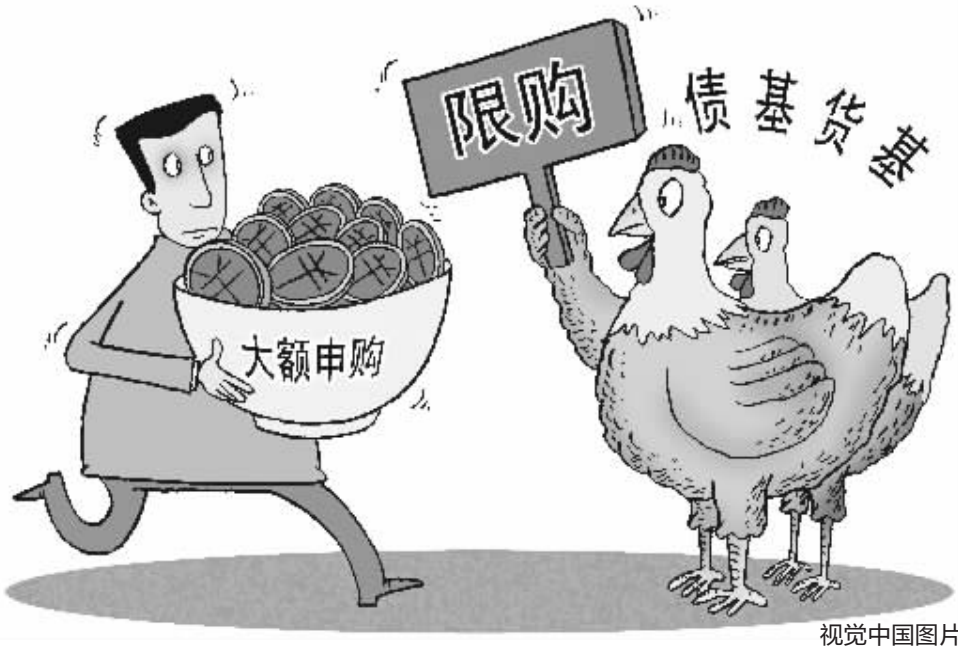
□本报记者 姜沁诗

今年火爆的中短债基金目前仍然处在热销的风口上。记者了解到,未来仍有多家公司计划新发相关产品,并将此作为冲击公司规模利器。同时,由于市场认可度高,为了保证产品持有人利益,近期基金公司纷纷开启限购模式。

中短债基金现大额限购

近期,包括创金合信、嘉实、汇添富在内的多家公司纷纷限制或者暂停旗下中短债基金的大额申购。如9月5日,创金合信恒利中短债基金发布公告称暂停500万以上的大额申购,暂停原因是为保护基金份额持有人利益;9月3日,汇添富基金旗下的理财7天债券、理财60天债券、理财30天债券3只短期理财债基也发布限制大额申购公告,将限购额度由此前的一百万元变成5万元。

与中短债基金相似的货币基金,此前也经常出现限制或暂停大额申购的做法。有业内人士表示,货币基金和中短债基金暂停大额申购主要是防范大机构突击申购套利的行为。有大量的机构闲散资金看中了货币基金相对于银行储蓄或回购有更好的收益水平。在基金申购踊跃的大背景下,基金规模突然大幅度增加,会在一定程度上给基金的投资运作带来较大困难。基金管理人考虑到基金持有人的利益、权衡风险控制和基金业绩的可持续性,对所管理的基金根据基金总份额的增幅对申购量做动态限制,即分不同时间段,当基金总份额达到一定规模后将暂停申购,这样将有利于保护广大持有人的利益,有利于基金的投资运作,提升基金的业绩。



视觉中国图片

基金公司加速布局

基金公司暂停或限制大额申购的举动也从侧面反映了中短债基金在今年基金市场中的火爆程度。据基金中报数据,二季度短债基金的规模出现爆发式增长。统计数据显,截至二季度末,短债基金份额为213亿份,较一季度末的72亿份,增幅高达196%。其中,7月以来,在A股市场持续震荡的背景下,中短债基金规模仍增长663亿份,新成立的产品合计8只,为今年上半年成立产品数量的2倍。

自去年末开始,陆续有基金公司开始布局

短债产品。截至9月11日,已经有21家基金公司上报了24只短债基金。此外,还有多只基金通过基金变更注册的方式,将其他类型的基金变更为短债基金。如新华基金申请将华立灵活配置混合等4只基金变更为短债基金,国投瑞银申请将国投瑞银顺享定债变更为恒泽中短债基金。同时,记者发现基金公司上报短债基金的速度在最近两个月明显加快。

据悉,短债基金是一种主要投资短期或中短期债券的基金产品,属于纯债基金。主要投资于剩余期限较短的债券资产,整体久期偏短,流动性较强,尤其在利率波动较大、债市偏熊的环境下相对安全,且收益明显优于货币基金

指基“增强”效果凸显

□本报记者 张焕钧

A股震荡行情使得指数承压,不少投资者选择此时投资指数基金,期待反弹收益。从各类指数基金表现来看,增强类型的指数基金普遍体现了超越基准的回报。对此,有机构人士认为,增强指数基金的优势在于结合了主动型与被动型产品的特点,更加灵活可控。

增强仓位助力超越基准

Wind数据显示,截至9月10日,沪深300指数今年以来下跌超过19.87%。而沪深300指数增强基金产品共有38只(各类份额分开统计),剔除4只今年成立的新产品,其余34只产品中,有32只今年以来回报均优于同期沪深300指数,甚至有20只产品回报超越指数5%以上,体现了“增强”的效果与实力。

同样的情况在中证500指数上也有体现。今年以来,该指数下跌超过24.73%。而剔除6只今年新成立的产品,14只中证500指数增强基金今年以来收益全部优于基准2%-10%不等。此外,创业板指数今年以来下跌20.64%,而跟踪创业板指数的4只增强指数基金也全部创造了超越基准5%左右的收益。

对此,有券商人士认为,“指数增强型基金具有被动基金和主动基金结合的优点”,由于指数增强型基金主要部分跟踪指数,使得基金避免了主动基金的过于不确定性而导致大幅偏离大盘投资收益的问题。同时,少数仓位可以根据基金经理的能力范围进行增强,比如确定的负基差或者对部分股票强烈看好,因此也避免了被动基金完全无能为力现象。

万家基金量化总监助理陈旭此前强调,指数增强基金在收益上内含基准指数收益和超

越指数收益两个部分,比如投资者看好沪深300指数,持有指数增强型基金不仅有指数本身的收益,还有一定的增强收益“加分项”。如果这个增强收益“加分项”又高又稳定,那么长期持有指数增强型基金则会有“聚沙成塔”的效果,带来大幅超越指数本身的投资回报。

量化增强为主流

指数增强产品的优势被市场所认知,而对于“增强”,公募基金则多以量化的方式进行。

华泰证券统计认为,公募基金的指数型基金以量化方式为主,通过多因子模型能够有效控制风险。在量化指数增强策略中,则以多因子模型为主流。多因子模型本质是将对只股票的收益-风险预测转变成对个因子的收益-风险预测,通过控制投资组合在风险因子上的暴

露,达到科学控制跟踪误差的目的。

财通基金表示,公司采用量化多因子选股模型在全市场优选个股、构建组合,对标中证500指数去追求超越指数的收益率。在财通基金的模型中,包括了120多个 α 因子,分为价值、动量、成长、质量等七大类,用来预测股票未来的收益率或者说超额收益率。每个 α 因子因为它的作用逻辑和超额收益的周期不太一样,所以投资团队会把众多的 α 因子结合在一起,提高模型的稳定性和超额收益的持续性。

指数增强基金的增强策略有很多,大部分都采用量化增强,这些策略非常考验基金公司投研实力和基金经理的能力,所以上海证券建议,投资者在挑选时,“尽量挑选大基金公司及成立时间长、经历过时间考验的增强指数型基金。”

报也分别达5.10%、4.98%、4.28%,在可比基金中分别排名第四、第三、第三。

权益类基金方面,以权益投资起家的广发基金仍凭借出色的投资管理能力和在震荡市中交出一份不错的答卷。以广发中证医疗指数分级为例,银河数据显示,截至8月底,该基金今年以来有5个月保持正收益,前8个月逆势实现2.38%的总回报,在可比的218只标准指数股票型基金(A类)中排名第一,远超-17.58%的平均回报。从长期业绩来看,广发基金的权益类基金也不乏明星单品。例如,广发稳健增长过去一年总回报为8.41%,在可比的142只偏股型基金中排名第三;过去三年、过去五年总回报分别为28.18%、64.66%,在可比的基金中排名前1/4;其自2004年7月成立以来,累计回报740.53%,年化回报16.29%。

这个“锚”。其实,通过观察可以发现,行情每次经历过大幅下跌后,当市场认为进入底部区域的时候,投资者开始更多关注净资产、ROE、股息率这些基本面指标,可见基本面确实是市场的“锚”。

以低于“价值之锚”的价格买入资产,等待价格回归,虽然并不能保证马上奏效,也许价格与价值达到一致所需的时间比你可以等到的时间更长,但这确实是一种博取大概率正确的投资方式。



的原因,投资者心理几乎可以导致股票价格在短期内出现任何定价。无论是17世纪荷兰的郁金香,还是1970年的漂亮50,它们最大的共同之处是:所有人都觉得它们“无懈可击”,“完美至极”,最后大家不得不为这所谓的完美买单。当大家意见出奇一致地认同某事物物的时候,往往也是最危险的时候,因为众人的追捧已经将它的价格推高。

所以,一些投资大家认为,对于做投资影响最大的学科,不是会计学或经济学,是心理学,而这恰恰是很难掌握的一个领域。

流动性、心理等因素影响了市场的有效性,使得价格总是会偏离价值,或高估或低估。也许在“泡沫”没有破灭前,“博傻”会短期有效,但放长时间,价值最终会发挥作用,资产价格终会向价值趋近。

长期来看,市场会回归正确,这主要是“价值之锚”在起作用,而股票的基本面就是

中融基金付世伟:

四大红利支撑医药中长期行情

□本报记者 吴娟娟

近日,中融基金国际部业务部执行总经理、中融医疗健康混合基金拟任基金经理付世伟在接受记者采访时表示,医药板块配置价值显现,而要最大程度地收获医药行情,须A股和港股双管齐下。而且,经过今年的一系列调整,港股的配置价值也已上升。

付世伟表示,目前医药板块相对于沪深300估值的折溢价,低于过去五六年的平均水平。近期随着部分突发事件的出现,医药板块又迎来一轮调整。市场下跌之后,医药板块的配置价值上升。“如果一路涨,我们会担心相关企业的后续盈利能否支撑其股价,但现在回调了,医药板块的配置价值就凸显出来。”

付世伟结合基金对医药的持仓情况分析,目前医药板块并不拥挤,基金还有很多增配空间。“一季度末,公募基金医药板块持仓约10%,显著低于过去五到八年的最高水平。二季度基金医药板块持仓有所上升,预计三季度会在二季度的基础上有所回调。”他说。

他认为,四大红利可支撑医药中长期行情。第一,人口红利。我国人口老龄化程度加速,预计到2030年,我国60岁以上人口将超过当时美国总人口,人口老龄化会支撑医药行业发展;第二,制度红利。过去两年以来,国家医药产业利好政策频出,产业顶层制度搭建完毕,解除了医药产业发展过程中的政策制约。目前我国的用药结构与美国等发达国家尚有较大差距,随着医保的用药结构向全球发达国家靠拢,这为医药行业发展提供了巨大空间;第三,资本红利。2018年香港允许尚未盈利的生物科技企上市,为具备创新能力的优秀医药公司提供了融资渠道,也给投资者带来了纷星医药投资机会;第四,目前国内医药企业正在进入成熟期,部分优秀的国内医药企业研发能力正在跟上或者赶超国际一线水平。

付世伟认为,无论估值还是基本面,医药板块均已显示较好配置时机。

南方中证500ETF

今年以来资金净流入逾150亿元

□本报记者 张焕钧

近期主力资金借道ETF入场加仓的迹象越发明显。上海证券交易所后数据显示,截至9月7日,南方中证500ETF今年以来的资金净流入超过150亿元,净流入资金规模在全市场ETF中位居榜首。

上海证券交易所数据显示,截至9月7日,南方中证500ETF的最新份额为55.03亿份。以5.0932元的单位净值计算,南方中证500ETF的最新规模接近300亿元,规模在全市场股票ETF中排名第二。

公开数据显示,南方中证500ETF的份额自8月7日突破50亿份以来,最近一个月继续保持着大幅增长的态势,在8月7日、8月10日、8月21日、8月22日、8月27日、9月4日这几个交易日都录得5000万份以上的净申购。从盘面来看,这几个交易日沪指均在2700点附近拉锯,可见主力资金普遍认可当前市场点位,南方中证500ETF已经成为主力资金进场加仓的重点渠道。

业内人士分析,中证500指数是交易所的核心指数,也是目前金融期货市场上仅有的中盘标的,覆盖沪深两市500家中盘蓝筹公司,行业覆盖面广,且行业的分布较均匀,其中多为蓝筹成长股和细分行业的龙头股,成为影响市场投资信心的重要风向标,也成为机构投资者进行战略性资产布局的绝佳标的。

南方中证500ETF作为国内首只跟踪中证500指数的ETF,在指数跟踪方面表现出色。南方中证500ETF上市以来跟踪误差小,在保证基金跟踪误差的同时,获得了显著的累计正偏。南方500ETF在成交量、盘口深度、折溢价指标方面,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。值得一提的是,南方中证500ETF自成立以来,连续荣获2014年度、2015年度、2016年度、2017年度基金金牛奖。

富达国际:

谨慎又任性布局中国养老投资

□本报记者 吴娟娟

相较于其它资产管理巨头,富达国际的中国战略既谨慎又“任性”:早早进入中国,却一直未设立合资公司。尽管没有合资公司,当时也还不能以其它方式在华独立开展资产管理业务,却在大连大手笔布局了一个大型中后台中心。近日,富达国际亚洲区(日本除外)董事总经理何慧芬和富达中国区董事总经理李少杰表示,富达国际看好中国的养老投资市场,富达国际一直在为进军中国的养老投资市场做准备。

2007年,富达国际在大连独资设立中后台运营中心子公司,目前这个运营中心已达500人。成立之初,富达国际在中国境内并无合资资产管理方面的公司,更无独资资产管理公司。富达国际大连运营中心运营近10年,富达国际才在中国境内拥有了资产管理业务。用10年等待一个机会,一位了解情况的香港私募基金人士感叹为“大手笔”。何慧芬表示,目前大连运营中心主要负责富达国际亚太的中后台和IT业务,已经成为富达国际亚太的重要人才库,为后续富达在中国境内拓展业务奠定了人才基础。

2018年,国内养老第三支柱建设启动,富达国际也日趋活跃。作为第一家获批私募牌照的外资机构,目前富达国际已经在中国境内发行了多只私募基金产品。近期还与华夏基金宣布合作,并与电商巨头蚂蚁金服合作推出了一份中国养老报告。

何慧芬对国内养老投资发展较为乐观,她表示投资者教育不可一蹴而就,但假以时日,投资者总会产生变化。

李少杰表示,互联网在国内的投资者教育中可起到重要作用。其与蚂蚁金服合作推出的研究报告,前期收集问卷时,仅仅4天就在互联网上收集了数万份答卷。“互联网上用户参与的热情令人吃惊”,“大量活跃的互联网用户也有助于提升投资者教育的效率。”

买好的,更要买得好

□兴全基金 蒋寒尽

你是否还记得17世纪荷兰的郁金香、上世纪60年代的“漂亮50”,以及20世纪末的互联网和科技股?

这些曾风靡一时的资产,最后都发展成为“泡沫”并很快“破裂”,让很多投资者折戟沉沙。其实,上述资产本身质量是不错的,只是当大家疯狂地将价格推高到远远超过其内在价值时,从购买者的角度来看,它们就不再是好资产了。

买好的,更要买得好。

在上世纪60年代美国的漂亮50行情中,许多大公司的市盈率一度高达80倍以上,而二战过后美股的平均市盈率只有15倍左右。在一片唱好声中,即使最初不看好的投资者也抵制不住诱惑而缴械投降,高峰时段的追随者似乎都疯狂了,几乎没有谁有估价过高而担忧。

到了上世纪70年代,一切都变了。经济增长停滞,持续通胀压力下的股市开始降温,漂亮50出现暴跌。短短几年间,80多倍的市盈率跌到10倍以下,这意味着高点投资美国最好公司的投资者们,在那一轮下跌中损失掉近90%的本金。

是漂亮50不再漂亮了吗?不是的,它们仍是美国最知名的龙头公司,是优质资产的代表,投资者错就错在支付了过高的价格。

为什么价格总会偏离价值?

在一些专业投资者看来,价格对价值的偏离主要来源于两点:流动性影响和心理因素。“流动性影响”理解起来并不难,比如在股市出现系统性崩盘的时候,部分采用杠杆的投资者可能会被迫平仓,被强制卖出持有股票,导致这些股票价格出现非基本面因素的大幅下跌。

心理因素是导致价格偏离的一个极重要