

## 景顺长城黎海威:外资影响加强 看好量化投资

景顺长城基金量化与指数投资部总监黎海威日前在2018年亚洲指数与量化投资峰会上表示,随着外资持续增配A股资产,其对A股市场的边际影响将进一步加强,未来研究外资投资风格十分必要。国内市场充裕的选股空间,也使量化投资发展极具优势,预计未来量化理念将运用到更多丰富的投资场景中来。

黎海威认为,以MSCI和富时为代表的国际性大型公司将A股纳入全球新兴市场指数,最大的变化是会让外资机构,不管是被动、相对指数做主动、抑或指数增强型,都逐渐从零开始增配A股。此前外资(OFII、陆港通北上资金)在中国自由流动市值的占比约为6%,而国内社保占比5.4%、保险公司占比5.3%、公募基金占比9.4%。预计未来两年,进入中国市场的总体外资约为800亿美元,届时外资很可能与公募比重非常接近。一旦汇率上有一定的预期和波动,市场上某些白马股有可能集中会被杀跌。

“因此如果边际影响力进一步加大,可能就需要把外资作为特定的机构客户来重点研究其配置风格。”黎海威分析,外资比较喜欢大盘股,低贝塔、低波动、高风控股票。价值型策略在过去一两年比较青睐,但由于通常会在去杠杆违约风险上升时承压,因此可能发生价值型策略逐渐往趋势型策略转移,而非外资做短线或者做中线趋势。

黎海威指出,长线看,A股与其他主要市场相关性较低,虽然中国市场贝塔层面上夏普比率不高,但阿尔法层面行业选股空间非常大。中国市场的资产类别不多,相对全球资产配置的投资宽度较小,但信息系数较高,因此其信息比率不一定比全球资产配置差,为量化投资提供了相对大的空间和成长的潜力。展望国内量化投资发展,黎海威认为,当前全球新兴市场主要仍以权益类资产为主,但将逐渐往债券类、商品类、衍生品方面扩展。随着市场化体系的建立,量化的基本想法可以映射到很多方向。预计未来3到5年内,量化投资策略在中国也将逐渐用到FOF及养老投资方面。(王蕊)

## 恒天财富:股东方不参与公司产品发行决策

针对近期中国恒天集团有限公司党委书记、董事长张杰涉嫌严重违纪违法一事,恒天财富投资管理股份有限公司(简称“恒天财富”)10月19日在京举办媒体沟通会。恒天财富董事长周斌表示,恒天财富销售的产品与该事件无任何关联,任何股东方都不会参与恒天财富的产品发行决策。

据了解,中国恒天集团通过其控股的上市公司经纬纺机持有恒天财富20%股权,为第二大股东。恒天财富股东结构中既有央企、民企、外企,也有管理团队持股,是多元化的股权结构。“股东方主要是通过股东大会对被投企业行使股东权利,但并不直接干预企业的日常经营决策。我们的产品准入有严格的风控体系,任何股东方和实际控制人都不会参与恒天财富具体某款产品准入和发行的决策。”周斌说。据恒天财富介绍,其高管均未有在中国恒天集团任职的经历,而是来自于金融领域的市场化职业经理人团队。

周斌补充表示,恒天财富在机构筛选和产品准入方面遵循严格标准,在交易过程中坚持公开、透明、合规的市场化原则,用同一标准处理关联公司和非关联公司业务和产品,同时坚持完善科学的内部风控审核体系。恒天财富现阶段已实施“四层管理人筛选体系+立体风控管理体系”。每个合作机构和产品都是经过多层风险把控后,才能出现在投资人面前,不会存在个人拍板决定管理人的合作和产品准入、发行。(林荣华)

## 知名公私募基金力挺

# 长期价值凸显 积极把握A股机会

□本报记者 叶斯琦

10月19日,A股一扫阴霾,强势上行。中国证券投资基金业协会19日在回答中国证券报记者提问时重申,私募股权投资基金可以通过开立证券账户参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式,购买已上市公司股票,参与上市公司并购重组。21日,基金业协会进一步发布《关于对参与上市公司并购重组纾解股权质押问题的私募基金提供备案“绿色通道”相关安排的通知》称,为支持私募基金管理人和证券期货经营机构(含证券公司私募基金子公司)募集设立的私募基金和资产管理计划参与市场化、法治化并购重组,纾解当前上市公司股权质押问题,自通知发布之日起,协会将对符合条件的私募基金和资产管理计划特别提供产品备案及重大事项变更的“绿色通道”服务。

### 监管发声提振市场情绪

中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤,央行行长易纲,银保监会主席郭树清,证监会主席刘士余就稳定股市预期齐发声,为市场带来信心。

刘鹤表示,全球资产配置来看,中国正在成为最有投资价值的市场,泡沫已经大大缩小,上市公司质量正在改善,估值处于历史低位,所以很多机构建议对中国股市给予高度关注,认为中国股市已经具有较高投资价值。

易纲表示,总体看,当前股市估值已处于历史较低水平,与我国稳中向好的经济基本面形成反差。

郭树清表示,近日我国金融市场受多种因素影响出现较大幅度异常波动,与我国经济发展基本面严重脱节,与我国金融体系整体稳健状况不相符合。

刘士余强调,证监会将通过继续深化并购重组市场化改革、尽快完善上市公司股份回购制度等方面工作,坚持以改革开放创新为主线来稳定和提振市场信心。

中国证券投资基金业协会(简称“基金业协会”)19日也在回答中国证券报记者的提问时重申,私募股权投资基金可以通过开立证券账户参与非公开发行、协议转让、大宗交易等

方式,购买已上市公司股票,参与上市公司并购重组。

21日,基金业协会进一步发布《关于对参与上市公司并购重组纾解股权质押问题的私募基金提供备案“绿色通道”相关安排的通知》称,为支持私募基金管理人和证券期货经营机构(含证券公司私募基金子公司)募集设立的私募基金和资产管理计划参与市场化、法治化并购重组,纾解当前上市公司股权质押问题,自通知发布之日起,协会将对符合条件的私募基金和资产管理计划特别提供产品备案及重大事项变更的“绿色通道”服务。

对于上述表态,重阳投资表示,A股市场的强劲反弹主要源于政策层面的表态,传递对中国经济前景和维护资本市场稳定的坚定信心。朱雀投资也认为,相关表态具有稳定股市的旗帜鲜明的作用,下一步市场期待更为具体的改革措施落地。松禾资本认为,高层关于民营经济的表态,给民营企业吃了一颗定心丸。股市反弹说明高层表态提振了市场各方主体信心。

### 看好中长期投资价值

事实上,无论从宏观还是微观的角度来分析,机构普遍看好A股中长期的投资价值。

弘毅投资认为,近期中国股市中许多公司出现股价与基本面背离的走势,这源于市场情绪,投资者对内外因素的担忧导致市场信心严重不足。从宏观看,中国仍存在大量未被满足的消费需求,是世界最大消费市场的基本面没变,经济前景依然看好;从微观看,市场上确实存在需要调整的企业,但大部分上市公司的基本面是好的,目前股价已严重低于实际价值。

复星创富分析,通过PE、PB估值的历史对比可以发现,当前上市公司整体估值接近2008年和2013年市场底部时的低估值,可以说,上市公司估值处于合理水平。

兴全基金强调,指数越低,构建的投资组合越应该偏向进攻型。目前没有必要对A股未来走

势过于悲观。支撑兴全基金相对乐观的理由是,数月的下跌已经让A股估值水平处于历史低位。从全球资产配置来看,中国的投资回报吸引力高于全球其他主要经济体及新兴市场。

中欧基金直言,信心比黄金更重要,股市见底的信号随着前期下跌而不断增强,在“低估值+强改革”的预期下,A股或将迎来新一轮上涨行情。重阳投资亦认为,目前A股估值水平已处于非常有吸引力的位置,随着“市场化、法治化、国际化”进程的持续推进,A股有望摆脱牛短熊长的局面,对A股的未来充满信心。

### 把握后市机会

对于后市布局,有基金表示,坚持价值投资、长期投资,挖掘大量股价被低估的上市公司,看好行业龙头的机会。

兴全基金分析称,大类资产配置主流方向是房产、股市、债市以及黄金,如今股票市场无疑是所有方向中较为优质的选项。

弘毅投资表示,作为坚持价值投资理念的长期机构投资者,目前市场上大量上市公司股价被低估,正是投资的最好时机。在大浪淘沙中主动发现价值、遴选优质企业,充分发挥长期耐心、资本资源优势,帮助企业转型发展、提质增效、走出困境,也正是私募股权投资的专业能力所长。

不少基金看好行业龙头的竞争力。复星创富认为,龙头企业可以通过规模扩张对抗市场及成本压力。随着市场集中度提升,龙头企业通过行业整合的方式增大市场份额,通过精细化管理降低成本,通过加大研发投入提升竞争力。

值得注意的是,兴全基金分析,过往近10年间美股市场上演了一轮波澜壮阔的牛市,但是依旧有将近50%的个股市值很小。从这一角度看,A股未来可能也将偏向这种风格,只有质地优良的公司才会获得更多资金青睐。因此,未来的投资需要更为细致地区分标的。

## 多家私募认为资本市场发展获得强力支撑

□本报记者 王辉

针对上周五国务院副总理刘鹤、一行两会负责人集体发声,多家证券私募机构和股权投资私募机构普遍认为,高层相关最新表态非常有助于驱散市场相关焦虑、疑虑,扭转市场悲观情绪,大幅改善市场预期。从长期看,银行理财、保险机构等长期资金的陆续入场,不仅将对二级市场带来长期支撑,还将在企业并购重组、消除上市公司股权质押等财务风险等角度,为一级市场的发展带来长期激励。

### 改善市场预期

美港资本创始人陈龙表示,最近一段时间以来股市的大幅调整,很大一部分原因来自于投资者被动减仓,包括触及机构的警戒线、清仓线、质押平仓线所引发的降仓或清仓,以及两融账户的股票清盘等。整体看,对于目前股市等金融领域的新情况,信心是最重要的,高层对于股市和实体经济的最新表态正当其时。

好买基金认为,在近期权益市场表现较为低迷的环境下,高层相关最新表态,意味着政策底的信号愈发明显。整体而言,“政策先行”将从各个维度上缓解融资和企业的困局,也会在未来为权益市场提供长期稳定的资金。这必将稳定市场情绪、抬高市场的风险偏好,同时提振市场士气。

此外,少数派投资创始人周良也分析表示,高层相关最新表态,非常有助于扭转市场悲观情绪,改善市场预期,避免个股流动性风险。

### 利好资本市场和实体经济

银杏环球资本创始人兼首席投资官张峰表示,整体看,高层相关表态,释放了中国资本市场长期向好的积极信号。当下,全球投资人正在进行“再平衡”策略,积极布局中国,美股的高位震荡回落、MSCI扩容等先导迹象就是变化的开始。与此同时,当下中国处于经济支柱产业切换阶段,投资者反而应当看到经济结构调整过程中的机会,积极布局代表着未来经

济转型和创新方向产业。

此外,多家股权私募机构,也从大规模长期资金的流入、并购重组、一二级资本联动等角度分析表示,高层相关政策表态和一揽子改革举措,将对于中国多层次资本市场的长期发展带来极大的积极影响。

基岩资本副总裁岑键表示,高层有关深化并购重组市场化改革的表态,将大大有利于上市公司做大做强,提升企业价值。未来银行理财、保险机构等资金的大规模入场,也将会壮大机构投资者的力量,巩固市场长期投资的基础。

盈科资本高级合伙人胡伟则从股权投资机构的投资角度分析,前期由于金融去杠杆、国内外整体环境以及经济调整等多方面因素导致的股市的大幅调整,实际上给资本市场带来了大量重组的机会,而高效的重组也会大大优化国内金融资源的配置。本次高层对于上市公司化解财务风险等相关政策表态,势必会对很多股权投资机构带来极大的投资机会。

## 鹏华养老目标日期2035今起发行

□本报记者 姜沁诗

近日,鹏华基金公告旗下首只养老目标基金——鹏华养老目标日期2035三年持有期混合型基金于10月22日发售。作为首批养老目标基金,该基金拟通过科学严谨的大类资产配置和基金优选,为投资者提供养老投资一站式解决方案,助力投资者实现养老金财富的稳健增值。

目标日期基金最早诞生于美国,经过多年的发展,已成为海外市场上一类极为重要的基金类型。根据有关数据显示,截至2017年底,美

国目标日期基金数量达632只,资产规模11158亿美元,数量和规模均约占美国公募FOF的50%。记者了解到,作为目标日期策略产品,鹏华养老目标日期2035FOF瞄准70后群体量身打造,其核心是规划各类资产配置比例的变化路径。该基金早期更多地配置权益类资产,随着目标日期的(2035年)逐步临近,基金将逐渐降低股票等中高风险资产的配置比例,转而提高债券、现金类低风险资产的配置比例,在到达目标日期后,产品的资产配置比例以低风险资产为主,并保持稳定,以期实现

契合投资者个人风险偏好的动态配置。

此外,鹏华养老目标日期2035FOF还将综合考虑投资者年龄、目标退休日期、预期寿命、资本市场短中长期风险收益特征,以及投资者风险偏好特征等参数,结合市场变化最终确定各类资产配置的方式与比例,力求使基金最好地契合养老人群的风险收益需求。在整个基金存续期间,投资者无需进行任何操作,即可享受到与自身情况(如退休年份)相匹配且经动态调整的投资服务,显现出一站式养老投资解决方案的独特魅力。