

泓德裕丰中短债基金将于26日发售

□本报记者 李惠敏

下半年来，中短债基金份额显著攀升，成为资金热捧的品种，多家基金公司积极布局。在此背景下，泓德基金旗下的泓德裕丰中短债债券型基金将于11月26日正式发行。

泓德裕丰中短债基金拟任基金经理李倩表示，投资策略上，泓德裕丰是短期纯债型基金，投资的固收类资产以流动性较好、剩余期限以一年和三年内的中短期债券为主。该基金的风险收益比处于货基和中长期纯债之间，投资组合剩余期限更灵活，流动性相对可控。相比有一定封闭期的银行理财，中短债基金以开放式运作，申赎便捷，流动性上具有优势，是银行理财的最佳替代品。

值得一提的是，深具保险资管基因的泓德基金，近年来将固收投资的优势发挥得淋漓尽致，据海通证券最新发布的《最近两年固定收益基金绝对收益排行榜》显示，泓德基金以8.95%的平均业绩位列全行业第二。

银华尊和打造一站式投资利器

□本报记者 姜沁诗

作为普惠金融的主力军，公募基金正积极发行养老目标基金，不仅唤醒投资者“养老投资”新意识，也为投资者的养老保障需求提供科学的一站式服务。正在发行的银华尊和养老2035三年持有混合正是结合了人力资本理论等多个科学理论体系，设计了

最低持有期以及独特的下滑曲线，在不同年龄段根据风险承受能力不同来进行资产配置，以求获取战胜通胀的收益，为2035年附近退休的投资者养老提供稳定的现金流。据了解，银华尊和养老80%以上的基金资产将投资于公募基金，其中，投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金等品种的比例合计不超过60%。从投资范围可以看出，银华尊和力求通过多元资产的合理配置，谋求基金资产的长期增值。

为此，银华尊和设计了科学的资产配置下滑曲线，该曲线依托于投资者风险承受能力的时变性理论、人力资本理论与风险预算下的大类资产配置理论，通过最优化方法得到各类资产当期的最优配置比例，其内涵在于：投资者在不同年龄段有着不同的风险承受能力，年轻时收入增速大于支出增速，原始财富处于不

这也意味着，基金管理人的资产配置能力关系到下滑曲线能否有效起到分散风险、收益最大化的作用。据了解，作为国内老牌的一线基金管理人，银华基金通过多年探索和积累，已经通过建立起横跨权益、固收、大宗商品、外汇、不动产等资产类别的资产定价比较体系，构建基于投资时钟理论的大类资产配置研究框架，进行资产配置的调整。

银华基金认为，目前权益类市场点位与估值均偏低，债券市场保持流动性合理充裕，债券票息和收益率均处于吸引力较高的水平。养老目标基金追求养老资产的长期稳健增值，从长期来看目前是养老FOF公募基金建仓的较好时机，当下布局较合适。

嵩山资本张涛：

优质项目稀缺推高一级市场估值

□本报记者 王凯文

嵩山资本总裁张涛日前在接受中国证券报记者专访时表示，尽管经济下行压力较大，但在进一步深化改革进程中，投资机会依然较多。监管部门出台的一系列鼓励和支持创投、PE机构的政策，将给创投机构创造更大的发展空间，但创投机构需明确定位，专注于自身擅长的领域，优选投资标的。

加强风控方能熬冬迎春

对于目前行业发展状况，张涛坦言“正处于寒冬之中”。一方面，资本市场整体走势较弱，项目退出受到一定程度的影响；另一方面，经济下行压力较大，优质项目的稀缺性提升。

“优质项目特别少，有些优质项目在估值上很难谈妥。因为前期二级市场估值高，导致这些项目对一级市场的估值水平预期也很高。”张涛说，二级市场调整是“双刃剑”，影响了赚钱效应和项目退出，但从估值的角度来看，却有利于一级市场投资价值估值谈判。张涛举例说，公司早期也犯过错，此前有一个项目名气很大，而且一家特大型国有金融企业已经投入巨额资金，所以公司没有再做尽调而只做了简单的访谈，结果这个项目后来被发现存在财务造假及主要创始人缺乏诚信的情况。

“从此以后，我们建立了完善的尽调、风控机制，如果没通过，无论该项目的知名度多

A股独立行情显露端倪

私募年末收官策略保持积极

□本报记者 王辉

在近期外围股市持续剧烈波动、整体再度大幅下挫的背景下，A股市场仍然延续了10月下旬以来的偏强震荡运行格局。从私募机构最新策略观点和投资布局来看，目前多数私募在看好A股独立行情的同时，对于年底前一个多月的全年收官投资思路，依旧保持积极。

多家私募机构表示，在外围市场不出现持续性暴跌的情况下，年底前A股市场有望走出偏强震荡的独立行情。与此同时，尽管目前私募机构整体对于年底前市场进一步上行空间的判断还相对中性，但逢低坚定加仓，则成为当前私募的主流投资策略。

乐观看待A股行情

上周以来，美国股市三大股指持续重挫。截至本周二美股收盘时，道琼斯指数、标普500指数和纳斯达克指数，上周以来分别累计下跌5.86%、5.00%和6.75%，而同期上证指数、深证成指、沪深300等A股主要股指则依旧延续了前期以来的偏强震荡格局，近一周多来普遍录得小幅上涨。对此，来自多家私募机构的分析观点普遍认为，在美股不出现持续暴跌的情况下，年底前A股市场都将有望保持整体偏强的独立走势。

庐雍资产董事长李思思表示，近期A股市场整体相对外围走出一波独立行情，主要原因大致可以归结为境外和境内资金的理性选择。具体而言，一方面在美股已经经历接近10年的牛市之后，国际上的大投资资金减持美股、适当增配低位的A股，完全是理性选择；另一方面，从风险释放程度、性价比等角度来看，目前相对于美股有巨大落差的A股市场，对各类主流资金也都会有较大吸引力。在此背景下，在美国股市出现适当调整而不是崩溃式下跌的情况下，未来一个月左右时间内A股市场有望出现持续性的独立走势。

汇利资产总经理何震则分析称，近期A股走势独立，主要的原因还是在于市场“基本已经跌透”。相对于仍然处于“天花板”的美股而言，A股当前在“地板”位置，下跌风险显然更小。此外，该私募人士也认为，在美股不出现持续性暴跌、而国内股市政策面持续保持宽松的情况下，年底前A股市场将有较大概率继续走出独立行情。而朱雀投资本周也发表策略报告分析指出，目前已经能够观察到中美股市有逐步脱钩的迹象。整体而言，随着美股见顶迹象愈发明显，以及国内对于前期的政策的纠偏，未来一段时间A股的走势将越来越多的取决于国内的边际状况。

坚定逢低加仓

从当前私募机构对年底前A股市场的

具体投资策略来看，在当前外围股市波动剧烈的背景下，目前私募机构对于年底前一个多月的市场策略，整体依然保持了较为积极的心态。而“逢低坚定加仓”，则成为了未来一段时间多数私募的主流投资策略。

李思思表示，尽管年底前A股市场可能还会受到外围市场波动以及中国经济外部不确定性等因素的影响，并可能因此出现市场运行的反复，但整体而言，A股市场在前期沪指综指2450点一线的阶段性底部已经基本成立，年底前市场预期难以出现实质性转弱。在此背景下，该私募机构将坚定在市场调整时，逢低加仓所看好的行业板块和个股。

而联创永泉投研负责人则分析认为，近期减税促消费、支持民营企业发展、完善资本市场监管制度等一系列政策，将十分有利于中长期企业盈利好转与资本市场信心的恢复。而在经济增速下行对部分上市公司业绩的影响开始体现的情况下，短期市场趋势可能也难以形成大幅反转。在此背景下，年底收官阶段该私募对市场整体谨慎乐观。未来一个多月的时间内，该私募的投资策略将逢低加仓前期基本面依旧优秀而股价已经超跌的个股。

宽桥金融首席投资官唐骏表示，从往

年的走势来看，多数情况下，A股在每年最后一个多月的波动都相对不大。而在今年以来市场多数时间均运行较弱的情况下，随着A股在10月中下旬探底成功，年末时段将有望走出一波“吃饭行情”，未来一段时间内，该私募的投资策略将整体偏向积极。从近期相关部门支持民营企业化解债务风险、放松再融资、谨慎对待质押盘等已经推出的政策，以及未来可能推出的各种减费降税政策来看，政府部门正持续对股票市场进行大力支持，这将有助于A股市场在年末时段保持偏强运行格局。

而具体到市场运行的空间方面，何震则进一步指出，从当前公募基金和私募基金整体仓位水平均处于历史中位的情况来看，年底前市场做空的动力将较为有限。综合市场热点和题材个股的持续活跃，以及投资者情绪的持续修复，年底前A股市场预计仍将延续震荡反弹运行格局。在此背景下，该私募人士分析预测称，年末沪指综指预计大体在2800点之前，都可以保持阶段性反弹的投资思路。

个股分化或加剧

值得注意的是，虽然当前私募对于年底前市场运行的研判整体较为积极，但后

机构争论反弹持续性

管政策进行松绑，股权质押问题有望得到有效纾解，外部因素扰动也有积极信号出现，A股当前的反弹或将延续。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，现在A股已经完成了探底的过程，进入到筑底反弹的阶段，体现在之前的趋势是不断下跌创新低，现在的趋势是震荡回升不断创新高。杨德龙举例称，券商股作为市场行情的风向标，它的持续走强也说明市场做多的积极性在不断提高。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春的看法则中性偏多。他指出，具体来看，A股方面，虽基建出现大幅回升，但整体盈利预期难以看到改善，不支持股指大幅上涨。目前市场上涨或主要受到科创主题等带动。展望后市，市场情绪回暖，加之赚钱效应提升及外部流动性开始改善，可维持看多。

风险偏好明显修复

但并非所有买方都完全认同反弹坚定持续，部分机构对于阶段性行情保持审慎态度。“目前暂时还只能定义为市场纾困反弹行情。”一名北京公募基金经理王顺（化名）告诉记者。他认为，行情的主线都

华宝基金胡洁：

策略的科学性和有效性是Smart Beta产品核心要素

□本报记者 李良

华宝基金日前再度推出Smart Beta系列重磅产品——“华宝质量价值基金”，场内简称“质量基金”。这也是国内首只“质量+价值”双因子Smart Beta指数基金。

华宝基金量化投资部副总经理胡洁在接受中国证券报记者采访时表示，对于Smart Beta产品而言，策略的科学性和有效性是核心要素，华宝质量价值基金的选股体系与巴菲特、格雷厄姆等一些海外著名投资大师的投资方法非常契合，属于经典的价值投资体系。公司希望通过这只产品将大师的投资方法策略化和产品化，从而为国内投资者提供良好的投资工具。

三剑客聚首

胡洁表示，华宝基金量化投资部近年来一直致力于Smart Beta产品的研究和开发工作，目前，行将形成三只产品并驾齐驱的格局。

据了解，2017年初，华宝基金与标普道琼斯指数公司合作发行了标普首个A股指数量基金产品——标普中国A股红利机会指数基金（红利基金），后者已成为全市场最大的红利LOF基金。

不久前，华宝标普沪港深中国增强价值指数基金也正式面世。该基金通过价值因子打分加权，选取沪港深三地最具估值吸引力

的100家中国公司的股票，同时通过流通市值筛选过滤掉一些潜在的高风险个股。

而产品三剑客的最后一位，是即将发行

的华宝标普中国A股质量价值基金。该基金选股特征更偏向蓝筹白马，是针对当前充满不确定性的宏观经济环境，希望可以挑选出一些相对经营稳定且估值合理的优质企业。从市值风格上，质量价值基金相对红利基金是一个很好的补充。

与大师共舞

即将推出的华宝质量价值基金，其起源在于华宝基金量化投资部发现，质量价值指数的选股体系与海外一些著名投资大师的投资方法非常契合，属于经典的价值投资体系。

胡洁告诉记者，从选股逻辑上，质量价值基金首先会挑选全市场比较优质的上市公司，然后再从中挑选估值相对便宜的股票，形

资方式很难直接套用在中国，需要的是符合中国资本市场规律和特性的研究与实践。“我们做了12年的资产配置，把美国所有的模型拿到中国测试，选出分析底层的原理，不成功的原因，哪些策略在中国的效果不明显，原因是什么。为了选择可以在中国适配的模型，我们做了大量本土化的工作。”薛峰说，中国股市能发展起来是因为有榜样，他们能通过股市挣钱，资产配置在中国还缺少一个榜样。美国是一代人通过资产配置的方式变成中产阶级，但中国目前没有这样的榜样，需要时间和经验验证。

核心是长期稳健回报

为了落实资产配置理念的“本土化”，薛峰表示众禄基金和国内机构的研究体系也不太一样，其研究部门有三个模块：一是投资者研究，他们通过搞清楚，他需要什么，资产配置是基于投资者的，研究不清楚投资者，做资产配置是没有意义的；二是方法论、

众禄基金薛峰：资产配置关键在于“本土化”

□本报记者 吴瞿

在国内机构投资者、投资人寻找下一个投资风口的时候，海外成熟的资产配置理念也在逐步进入中国投资者的视野。众禄基金创始人兼总裁薛峰在接受中国证券报记者专访时指出，对比中美投资者投资逻辑、理念及方案差异及对中国实际情况分析后，可以发现，资产配置理念落地中国的关键在于“本土化”。

资产配置是大方向

“现在大家知道资产配置，特别是资管新规出台后，市场都预见资产配置是未来主要的投资方向。越大的机构越能预见，银行、保险都在做这方面的基础工作。”在薛峰看来，资产配置理念在海外市场已经相当成熟，但在中国还是一个新生事物。

薛峰表示，在中国经济新旧动能转换过程中，强调“去保本保收益，产品净值化管

理”的资产新规，将把中国资产配置领域带入新阶段。同时，资产配置启动的三个数据指标也支持这一论点：一是人均GDP达到1万美元，2017年中国人均GDP是8653美元，预计2020年将达到1万1万美元；二是人口老龄化超过10%，今年中国有17%的人超过60岁，2020年超过65岁的人群将达到11.75%；三是个体驾驭投资的能力，随着投资领域不断扩大，投资产品日渐丰富，投资难度也在不断加大。

“它对未来的影响不是几年，而是几十年，现在是刚起步。”薛峰进一步提出，“降低投资风险，获取长期稳健收益”是未来市场投资者追求的一个大方向。举例来说，在股市这一投资领域，中国个人投资者持有市值高达40%，而美国个人投资者持有市值仅4%——美国个人投资者很少直接投资个股，他们的投资主要集中在退休基金或共同基金，而投资个股的往往是“收入最高的前20%投资者”。因此，适用于美国市场的投