

## 国寿安保黄力： 债券牛市基础依然稳固

□林荣华

1月9日，国寿安保基金将发行国寿安保尊荣中短债，拟任基金经理黄力在采访中表示，中短债基金相较于其他短期债基金具备更加灵活的久期优势，是目前短期债基金中的更优选择。

2018年以来A股市场持续震荡下行，债券市场结构分化，短期债券型基金却以其自身特点和突出的业绩表现，获得投资者青睐。黄力介绍，短期债券型基金属于纯债基金，主要投资于较短期限的债券及货币市场资产，组合久期通常在3年以内。“从大类资产走势来看，宏观经济增速下台阶趋势相对确定，决定了中长期利率水平不存在大幅上行的条件，债券牛市基础依然稳固。在债券牛市的趋势下，目前短端和超短端利率水平受回购利率限制，已经难有继续压缩空间，而中短债基金相较于其他短期债券型基金具备更加灵活的久期优势，可以通过适当拉升组合久期提升组合收益，因此是短期债券型基金中的更优选择。”

针对部分销售渠道建议投资者将短期不用的大额资金投入短债基金，黄力指出，如果投资者可以承担一定的风险，当前中短债基金是比较好的选择，中短债基金流动性也比定期理财产品更好。“当然，投资者投资短债基金至少要在周一以上，从而避免较早的赎回费，如果能够超过30天会更好。”他补充道。

值得注意的是，从总费率角度来看，国寿安保尊荣中短债同样具有吸引力。以国寿安保尊荣中短债C类份额为例，该份额不收取认购费和申购费，仅收取0.30%的销售服务费，如果投资者持有30天以上，A类份额和C类份额都不收取赎回费，因此持有30天以上，国寿安保尊荣中短债的总费率仅为0.70%。仅略高于其他现金管理类理财产品。

## 指数基金 已进入定投区间

□本报记者 李惠敏

近日，在由新华网投资者教育服务基地、金牛理财网联合推出的金牛直播栏目中，《指数基金投资指南》作者“银行螺丝钉”表示，从当前市场估值来看，指数基金已进入适合定投的范围。

关于指数基金的投资，“银行螺丝钉”建议，普通投资者入门投资以宽基指数为主，跟踪沪深300、中证500等大盘指数的指数基金更能反映整体经济的运行情况，是较好选择。但对于高阶投资者而言，投资行业指数基金与直接投资股票相比，节省研究个股的时间，一定程度上提高投资效率。

具体看，估值低的时候定投建仓，估值高的时候离场锁定收益。长期来看，估值属于相对可靠的指标。每次底部出现时，估值均处于低位；而顶部出现时，估值也处于高位。目前来看，市场估值已回到较低水平，非常适合定投。此外，“银行螺丝钉”表示，天弘基金的指数基金系列能精准的跟踪股市行情且费率较低。据了解，目前天弘基金已发布11只指数基金，覆盖主流宽基和行业指数，单只产品均有A/C份额，A份额适合长期持有，C份额适合波段操作。同时，天弘基金旗下有多种以指数基金作为底层工具的策略组合，供不同风险偏好的投资者选择。

# 合资公募变更股权 业内期待新对手

□本报记者 张焕韵

2018年以来，多家合资背景公募申请股权变更。随着首家外资控股券商花落瑞银证券，业内对外资控股基金公司也更加期待。从部分合资基金公司的运营看，外资力量令公司受益颇多。对于未来外资控股基金公司的出现，部分公募人士较为乐观，认为国内公募行业空间潜力巨大，无需担忧资源争夺，真正比拼的仍是自身投研硬实力。

## 部分合资公募申请股权变更

近期，国内金融市场继续深化对外开放。2018年12月28日，证监会副主席李超在2018中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，加快资本市场对外开放。加快外资控股证券公司、基金公司、期货公司审批进度。

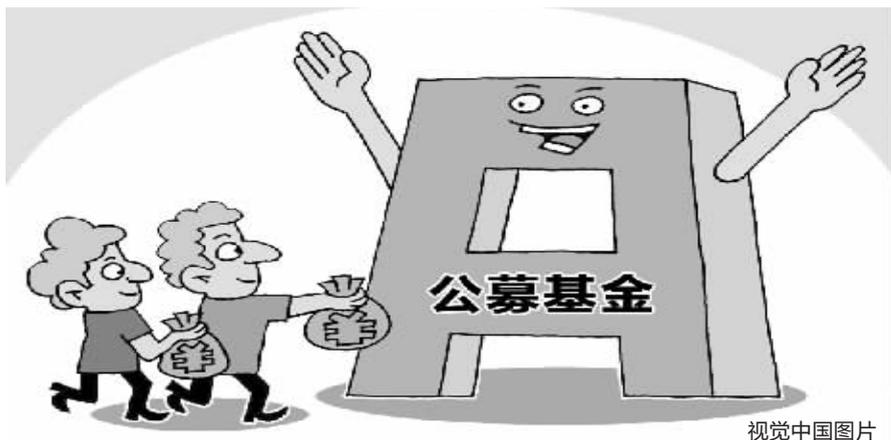
在公募基金领域，此前有CEPA框架下境外机构控股恒生前海基金的例子。虽然市场期待的“外资控股公募基金”何时落地尚不确定，但记者在证监会网站发现，截至1月4日，最新更新的基金管理公司变更5%以上股权及实际控制人审批相关表格中，一共有13家基金公司等待审批。

2018年以来，申请5%以上股权变更及实际控制人审批的基金公司就有7家，分别为信达澳银基金、万家基金、兴银基金、摩根士丹利华鑫基金、益民基金、凯石基金、永赢基金。其中，最早的是在2018年1月12日开始申请的信达澳银基金，最新申请的是2019年1月3日开始申请的永赢基金。

在上述公募基金中，包含外资股东背景的有3家，分别为信达澳银基金，股东为信达证券以及康联首域集团有限公司；摩根士丹利华鑫基金，大股东包含摩根士丹利与华鑫证券等；永赢基金，股东为宁波银行与利安资管公司。最新得到反馈的是摩根士丹利华鑫基金，该申请的第一次反馈意见日为2018年12月20日。

## 合资公司善借外力力量

在公募基金中，国内中外合资以及内地与港台合资背景的公募基金已不鲜见。不少具有



视觉中国图片

合资背景的公募在投研上也确实充分发挥出了自身优势。以景顺长城基金为例，记者了解到，景顺长城的投研人员与基金经理可以充分获得外资股东方景顺资产的投研培训，每日的晨会也会有电话接入，共享内部投研的成果。同时，外资股东方也会定期与基金经理当面沟通，共同复盘调仓历史，帮助基金经理确立投资风格并坚持下去。

民生加银基金也是合资公募优秀的代表之一。记者了解到，为了学习加拿大皇家银行的先进经验，公司多次派团远赴英国、加拿大等国学习在权益、固收、量化及另类投资等领域投资、风控及客户服务方面的经验；并且将相关理念和框架逐步引入公司日常的投资运营中，通过学习和实践相结合，努力逐步将国际经验本土化。

不过，也有业内人士告诉记者，部分合资公司也存在不同股东方“竞争内耗”的情况，使公司经营难以处于稳态。同时，外资方也会存在水土不服的情况，投研方式也亟待与国内实际情况磨合。“这几年互联互通机制的推进，令外资大举进入国内，并在一定程度上改变了A股的投资格局。”深圳一名公募基金总经理此前在采访中向记者表示，“对于基金公司而言，未来外资股东持股比例若能达到50%以上，有可能使行业格局发生更深刻的改变。”

## 期待新对手入场

对于未来出现以外资为主的金融机构，加剧行业竞争，部分公募业内人士表示这将推动公募行业进一步发展成熟。

一位华南中型公募基金总经理此前告诉记者，深化金融行业开放，外资机构进入中国，“这其中的积极意义一定大于负面意义。”虽然，确实会使行业竞争更加激烈，但对整个市场而言，国外的成熟经验以及标准化的管理方式可能会进一步走进国内，整个行业规范化的进程或许会加快，业务标准也会相应提升。对于外资争夺国内客户资源和市场份额，无需过度担心。就国内而言，资管行业的发展空间与潜力还非常大，而真正稀缺的是过硬的投资能力。

前海开源基金董事总经理杨德龙此前表示，未来进一步放开外资出资比例，最高放宽到百分之五十一，意味着外资可以设立绝对控股的基金公司，标志着我国基金业进一步向外资开放。提高外资的持股比例，一方面加大了行业的竞争，外资绝对控股的基金公司在今后逐步出现，会加剧国内基金行业的竞争；另一方面外资基金公司，具备悠久的历史 and 成熟的投资管理经验，内资基金公司可以向外资公司学习，提高投资管理经验、改善公司治理结构。

# 喜迎降准 机构挖掘结构性机会

□本报记者 李惠敏

上周五两市低开高走，沪指在跌破2018年10月19日低点后快速拉升，沪指深指收盘时分别上涨2.05%和2.76%，个股呈现普涨局面。东方财富数据显示，陆股通北上基金当日净流入4.63亿元。当日晚间，机构喜迎央行降准，多家机构表示，此次降准力度较大，有助于市场风险偏好回升，将挖掘结构性机会。

## 提振市场情绪

上周五晚间，央行发布降准决定：为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行近日决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。

新华基金对此表示，本次全降准共计释放资金1.5万亿，此前推出的TMLF和普惠金融定向降准也将释放约5000亿资金，考虑到一季度到期的1.2万亿MLF不再续作，央行净释放资金8000亿元。从2019年的数据看，预计符合置换标准的为年初、年中 and 年末时点三次MLF到期的小高峰，结合季节性因素考虑，年初的降准已经落实，年中仍有再次降准的可能，市场平均法定存款准备金率在2019年将逐步向10%附近靠拢。

海通量化团队表示，这一举措能够对对冲春节前的流动性波动，有望提振市场情绪。星石投资亦认为，本次降准时间点并不意外，是为了平衡春节前资金面的季节性波动。全面降准相对定向降准，可以释放更多的资金补充银行间流动性，对冲经济下行压力。目前货币政策仍有空间，本次全面降准只是开始。

新华基金表示，对比2017年春节前的TLF和2018年春节前的临时准备金操作，此次释放的是长期资金且资金成本大幅降低，央行降低融资成本，加大金融对实体经济尤其是民营、小微企业的支持非常明确，对企业盈利改善有一定提振作用。

北京一家私募基金表示，对标前几次降准，此次力度较大，有助于市场风险偏好回升，上周五已经小幅加仓了部分个股，将在观察市场成交量、两融数据等基础上，择机继续小幅加仓。

## 挖掘结构性机会

新华基金表示，上周五沪深两市处于低估值超跌阶段，市场随后的反弹表明在当前经济加速寻底阶段，市场对适度货币宽松的期待，主要是央行宣布降准在短期内提振市场情绪和风险偏好。不过，单纯风险偏好的提升难以持久持续，还需自下而上寻找逆周期盈利有支撑的板块和结构性机会。

海通量化团队表示，综上所述，A股估值水平处于历史低位，长期配置价值凸显。宏观因子持续弱势，央行再度降准对冲，力度超出预期，短期市场有望反弹，但中期走势仍不明朗，需要关注后续公布的货币及信贷数据能否真正企稳。市场风格方面，建议继续关注中证500。

展望未来，新华基金表示，关注逆周期类行业和享受政策利好的成长类行业，在基本面和无风险利率下行的大环境下有望获得超额收益，中长期看好5G、新能源汽车和军工等方向。行业配置建议超配非银、地产、建筑、汽车、电新、TMT。

星石投资表示，在实体经济放缓的压力下，2019年货币政策维持稳健偏松，市场利率中枢较2018年有望继续下行，财政政策更积极有

效，在边际宽松的政策托底下经济增速大概率逐步见底。目前正处于新旧动能转换的关键时期，经济正由“旧动能”向“新动能”转向的过程中，托底政策大概率涉及科技，届时以科技为主的弱周期成长股有望成为弹性最强的品种。

鼎实财富表示，上周五股市跌破前低2449点后大幅反弹，央行降准1%为市场注入流动性，周五市场以“大阳线”回应，短期阴霾情绪得以缓解。新版个人所得税旨在为工薪阶层减税，有利于国内消费保持稳定。持续的政策利好，有助于市场预期边际改善，但持续性还需保持观察。商品市场本周普涨，在原油强势反弹的带动下，能源及化工板块跟涨明显。

不过，东北证券指出，单纯的降准本身很难改变股市的运行状态，降准对股市的利好程度要远小于降息；降准更多是对冲性质。参考2011年以来历次降准后股市的走势，降准后股市的表现与降准信息是否提前反应、降准点位在股市所处的牛熊阶段以及股市传统的时间窗口有关。参照历史上破底翻的形态以及逆周期政策预期，参照降准当日股市提前反映了降准预期、估值处于历史底部以及市场即将处于传统的1-2月份春季躁动发生的时间窗口，故而，市场将由单边下跌转向2450-2650点的区间震荡形态，如周一指数高开2%，则短线可考虑回避，如高开低走，则可以考虑在尾盘附近适度介入，以步步为营的思路运行。

东北证券认为，操作上应以逢低适度布局，但不宜过急急躁的思路应对；从往年春季行情的特征看，一般如果1月份蓄势、2月份上涨概率更大些。方向上，两大类：其一，逆周期政策驱动板块，如基建、龙头券商、5G等板块；其二，顺周期业绩平稳的一些高股息，如部分银行、部分龙头地产、公用事业类的高股息率个股。