

基金发行现“股债”跷跷板

债基仍是阶段性选择

□本报实习记者 余世鹏

2019年以来权益市场出现回暖,但因多空分歧较大,投资者信心不足,权益类基金产品募集情况并不理想。相反,基于固定收益属性的债券基金,尤其是短债基金,2019年以来依然延续火爆吸金态势。

股基延期募集

记者观察发现,新年以来权益市场持续回暖,包括股基在内的权益类基金收益也随之回升。但因多空分歧明显,权益反弹缺乏明显力度,多只新成立股基延迟募集期限。比如,在2019年1月中下旬,就有农银汇理基金等公募延期募集旗下权益类产品,同时还有个别公司发生新基金募集失败现象。

分析人士认为,这些现象与投资者信心下降有关。“延期募集或募集失败现象自2017年就存在,除了中小基金公司产品同质化原因外,主要还是市场低迷导致投资者认购意愿不强。”

但从趋势上看,公募却看好权益市场的战略配置优势。诺安平衡偏股混合基金表示,虽然2019年上市公司利润不及2018年,但因风险出清后会大概率修复,调整后A股相对于其他大类资产具有较为明显的配置优势。

值得一提的是,保险公司等也有着类似偏好。1月28日晚间,银保监会称鼓励保险公司使用长周期账户资金,增持优质上市公司股票和债券。对此,招商基金表示,截至2018年11月,险资股票及基金占比为12.42%,未来仍有较大提升空间。同时,深圳某公募基金人士对记者透露:“保险公司一直是我们的机构客户,会购买我们的基金产品。去年他们主要是买了债基,但今年才刚开始,具体情况还有待观察。”

另外,近期有调研数据显示,在接受访问的数十位保险机构中,有超过40%的机构认为无风险利率下行、风险资产预期收益不好,各资产类别缺乏明显机会,未来3年至5年可能下调投资收益目标,同时逾六成保险机构最关注信用违约风险。基于该判断,险资在2019年倾向于降低风险类资产持有比例,增持基础设施投资和股基等标的。

短债基金募集逾百亿

与权益类产品受冷落不一样,短债基金依然延续了去年的向好行情。

记者梳理发现,得益于去年下半年的债牛行情,债基尤其是短债基金成为公募发力方向。Wind数据显示,2018年共有平安基金、银

华基金、招商基金、创金合信等近20家公司成立34只短期纯债基金(其中有25只集中在10月后发行),总计规模达1086.95亿元。其中平安短债规模超过160亿元,光大超短债、创金合信恒利超短债的规模均在30亿元以上。

进入2019年,上述短债基金的收益也在稳步上升。数据显示,2018年成立的34只基金,成立以来的加权平均收益从去年底的2.17%增长到最新的2.23%,目前收益最高的是平安基金的平安短债A。另外,2019年首月未满,今年以来已有13只(不同份额分开计算)短债纯债成立,而2018年前三月,新发短债产品为零。具体看,这13只基金最新合计规模达到了154.12亿元,其中富国短债以41.12亿元的规模位居第一。

分析人士认为,短债延续火爆态势并持续吸金,主要是因为经济增速低迷,权益市场难见实质起色,固收类标的成为阶段性选择。“目前权益市场还没真正起来,银行渠道不愿卖权益类产品,债券类基金还是主流选择。我们去年8月成立一只超短债,到年底规模就超过了35亿元,今年初成立的一只短债,规模目前也超过了3亿元。”深圳另一公募人士告诉记者。

另外,市场人士还表示,随着资管持续推进净值化转型,短债基金预计仍将面临继续扩容。

债基仍是阶段性选择

基于上述行情预判,短债基金依然是今年阶段性的投资选择。记者从招商基金固收投资部获悉,该部门认为2018年经济寡淡收官,社融、地产销售两大领先指标也仍未见底,目前基建对冲经济下行力度也较为有限。2019年棚改政策收紧,各地下调棚改任务目标,靠棚改推动地产已走向尾声,上半年经济或仍在寻底,“从基本面看,债市仍未到反转之时。”

因此,从流动性角度看,在金融去杠杆阶段,央行会通过多种货币政策工具细心呵护资金面,防范流动性风险。而随着金融去杠杆转入稳杠杆,流动性风险下降,资金面将维持充裕,这也将利好债市。招商基金固收投资部表示:“低等级信用债的性价比将逐渐抬升,预计随着社融增速修复,2019年下半年开始信用利差将迎来修复。当前阶段,我们继续持有高等级信用债,同时积极寻找低等级的错杀品种以及受益于政策的标的。”

同时,深圳某大型公募首席策略分析师对记者表示,历经2018年债市牛后,2019年随着利率下行,长短端利率差逐渐缩小,债券的牛市将进入后半场,“债基收益很难做到2018年那么高,但跑赢货基并取得基本风险收益,还是不错的。”

关注结构性机会

针对上证50是否会在春节后行情中继续“独领风骚”,王强表示,从公募基金四季报结合近期外资流入数据看,公募持仓和外资流入速度近期达到历史最高,成为上证50强势表现的重要支撑。不过,上证50短期继续上行的空间可能不会很大,因为公募基金和外资短期的增量都不大了。相对而言,王强更看好有政策利好支撑的基建板块和科技股。

潘玥表示,春节只是一个交易的空窗期,并不会改变经济的走向和投资的逻辑。因此,节后上证50走强的内在逻辑也难有明显改变,只会随着前期各类政策的进一步落实而不断去验证逻辑。她认为,2019年大概率会有结构性机会,管理层卓越、业务具备优势的公司,会在国家进一步深化改革开放、降费减税、货币和财政政策大力支持的背景下获得更大的增长,给投资者带来确定性的回报。

张翔认为,近期行情还是偏向个股一些。看好竞争力突出、产能份额持续扩张的公司,同时关注长期空间较好的消费类公司。前述公募基金研究员也表示,从交易的角度看,一些低估值、业绩增长可持续的个股未来股价空间更大。

持股持币两相宜 基金“过节”各有招

□本报记者 林荣华

春节假期临近,机构在持股或持币过节上观点不一,来自外部利空因素的担忧令部分机构倾向于适当减仓持币过节,但基于中长期持有逻辑的仓位则倾向于持股过节。值得注意的是,开年以来上证50表现出色,业内人士表示,外资流入和政策利好等因素支撑了上证50的行情,当前时点下更关注个股机会。

持股持币观点不一

上海某大型公募基金策略分析师王强(化名)表示,倾向于持币过节。主要原因在于,近期美股走势和原油走势呈现二次探底的趋势,同时外部利空因素的缓和没有在第一时间达到市场预期的结果。此外,从1月全球经济数据看,经济形势尚未明显改善。不过,王强表示,倾向于持币过节的机构一般会提前减持,因此对未来几个交易日不会造成太明显的影响。

晶宏投资总经理潘玥则表示,春节假期是个很短期的冲击因素,操作策略不能一概而论。一方面,春节期间连续有9天不能交易,时间窗口比较长,如果强调交易博弈的投资者不应该给予太大的风险敞口,持有现金相对安全性高。另一方面,如果更看重长期的持有价值,还是应该坚持对个股基本面的研究,对有确定性

增长能力的股票坚持持有,甚至可以考虑在春节前后市场流动性发生冲击的时候把握机会,左侧加仓。

潘玥进一步表示,春节假期阶段比较大的风险会来源于海外因素,这也是一直以来市场的普遍隐忧。一方面美股波动性加大,前期反弹较多,出现大幅调整的风险加大;另一方面,美联储对于加息进度的把握等,都可能对市场产生负面影响。同时,部分企业的信用风险危机是否能平稳渡过等因素,也可能带来短期冲击,影响A股的风险偏好。

相聚资本研究员张翔指出,对假期因素不会特别地区别对待,还是基于对公司本身和市场中期预期来决定仓位水平。春节期间主要的风险来自海外市场和经济环境的变化,目前仓位水平保持谨慎乐观的中性仓位水平。

国寿安保基金认为,目前市场上谨慎的声音有所增多,春季躁动或步入震荡区间。需要开始格外关注内外风险:内部看,年报预告接近尾声,业绩暴雷和高商誉减值风险将于近期集中释放;外部看,外部利空缓和仍存在不确定性。

上证50开年表现出色

值得注意的是,开年以来上证50表现出色,成为部分资金“持股”的重点方向。截至1月29日,上证50本月以来上涨7.10%,沪指、深

指本月以来分别上涨4.02%和4.30%,创业板50也上涨0.02%。

针对本月以来上证50更受青睐,潘玥表示,在国内经济数据偏弱、预期总体偏悲观的情况下,市场的风险偏好不断下降,上证50企业在经济中的龙头地位明确,在稳信用、减税降费、扩大财政投入等措施中受益明显。同时,在降准等货币政策的支持下,银行间市场流动性充裕,利率债、地方债和高等级信用债都在走牛,而上证50企业由于行业龙头地位、合理的资产负债结构、顺畅的融资渠道及多年形成的稳定的公司治理结构等因素,获得稳步增长的确定性很高,已经具备了一定的债性,在低风险偏好的市场里自然能获得更高关注。

某公募基金研究员指出,本月以来中小市值股票表现较弱,主要原因是年报披露期间,市场对部分个股业绩曝出“黑天鹅”比较担心。

值得注意的是,2019年以来陆股通北上资金持续流入。Wind数据显示,截至1月29日,北上资金累计净流入6927.64亿元,再创历史新高。本月以来累计净流入506.76亿元,仅1月14日和1月22日净流出,其余均为净流入。具体看,沪股通本月净流入281.36亿元,深股通净流入225.40亿元。张翔表示,开年来的市场表现和外资的持续流入有一定关系,根据测

机构需求催热政策性金融债指基

□本报记者 徐文擎

数据显示,近两个月来,各大基金公司布局政策性金融债指数型基金明显加速。业内人士表示,这类产品既能把握债市走牛的机遇,又有利于满足机构投资者在债券投资上的多元化需求,未来收益空间和产品发展空间均值得期待。

基金公司加速布局

基金公司正加速布局政策性金融债指数基金。证监会信息显示,仅1月份前半个月,证监会已受理的相关基金就有富国中债1-5年农发行债券指数基金、汇添富中债7-10年国开行债券指数基金、博时中债3-5年政策性金融债指数基金、鑫元中债1-3年国开行债券指数基金、前海开源中债3-5年国开行债券指数基金、前海开源中债1-3年国开行债券指数基金共6只产品。

2018年12月,各家基金公司申请政策性金融债指基即已呈井喷之势,一共有12家基

金公司的15只相关产品申请获得受理。具体来看,工银瑞信基金申报4只,博时基金和汇添富基金各申报2只,民生加银基金、上银基金、国寿安保基金、农银汇理基金、中银基金、建信基金、鹏华基金、鑫元基金和嘉实基金各申报1只。

同时,Wind数据显示,目前已经成立的25只政策性金融债指数基金中,只有5只是2017年及以前成立的,其余20只都在2018年3月以后成立,尤其是2018年11月和12月,分别成立4只和8只,“扎堆”现象明显。其中,南方基金、博时基金、广发基金都新成立4只相关基金,领先优势明显;招商基金、中银基金、交银施罗德基金、建信基金、富国基金各成立2只产品;另有公司成立1只。

不仅如此,还有基金公司申请变更产品类型。2019年1月23日,兴业基金申请将兴业聚全灵活配置混合型基金变更注册为兴业中债1-3年政策性金融债指数基金。

加上近期新成立的相关基金,业内人士预计债券指数基金规模已超600亿元。而另有公

开数据显示,美国债券指数基金总规模超9000亿美元。这一类型产品未来的发展空间仍然值得期待。

机构配置需求旺盛

对于政策性金融债指基的“走红”,基金人士认为这与其本身的收益空间可观、交易便利以及机构需求旺盛分不开。

好买基金研究中心研究员谢首鹏认为,2018年在宏观经济走弱、金融去杠杆及外部因素的共同影响下,债牛行情推动利率债收益率整体走低,政策性金融债各主要期限到期收益率下行幅度普遍超过100BP,甚至达到150BP,投资收益非常可观。2019年宏观基本面依然偏弱,货币政策大概率维持宽松,债牛行情有望延续。对比2016年债市收益率水平,政策性金融债仍有40BP至50BP左右的下行空间。

从需求上看,谢首鹏认为,银行委外收缩、金融监管趋严,也使得商业银行投资渠道受限,对于指数型基金的需求上升。

2019年在债牛行情下,政策性金融债指数基金有望获得较好业绩回报。不过,在历经2018年行情后,政策性金融债收益率下行空间收窄,2019年地方债发行提速,外围因素等也可能对债市带来扰动,市场波动或加大,基本上需加强对社融、PMI、投资等先行经济指标的关注。

某大型公募固收部门投资总监表示,政策性金融债指数基金可以被看作是一种工具性产品,对于银行这类大型买方机构而言,这种基金既能回避当前环境下信用债的未知风险,又有一揽子交易的便利性,还能享受公募基金的优势,是一种十分优良的交易品种。当下银行等机构的需求很大,甚至是机构的旺盛需求催热了政策性金融债指基。对于中小投资者而言,这类产品也有化整为零的优势,未来应该具有很好的规模增长空间。不过,“目前这类产品还只能在场外进行申赎,如果未来解决技术上的一些难题,能够做成ETF,则会有更好的市场前景。”他说。

创金合信基金陈龙:A股加仓时机来临

□本报实习记者 余世鹏

近日,国家统计局公布数据显示,中国2018年GDP增长率为6.6%。创金合信基金指策略投资研究部执行总监、基金经理陈龙表示,经济增速虽创下近年新低,但符合市场预期,既反映了中国经济调整的阵痛,也蕴含着结构优化之后的积极前景。当前A股整体估值处于历史低位水平,布局建仓时机渐渐来临,“通过定投指数基金进一步分散择时风险,是大胆进入市场的有效方式。”

加仓时机来临

陈龙分析称,2018年去杠杆和外围因素是经济增速下降的重要因素。去杠杆是对经济发展模式的主动调整,这是经济可持续高质量发展的必经之路;另外,受外围因素影响,中国

主动调整贸易政策,有利于实现国际贸易分工从低端向高端跨越,也更加坚定中国发展高科技产业的决心。

“对证券市场而言,预期之内的消息不构成风险。”陈龙指出,当前每天2000亿元左右的成交量是最高峰时期的十分之一,换手率、波动率等人气指标也均接近或刷新历史最低水平。

陈龙进一步表示,A股机会正孕育在低迷和恐惧之中。纵向比较,目前A股整体PE已降至13.5倍,处于2018年金融危机和2014年经济低迷时期相同的最低水平位置;横向比较,美股的代表指数标普500指数的PE为20倍,而A股的一半,沪深300指数PE仅为10倍,是美股估值的一半。“不管从绝对估值还是从相对估值,加仓A股的时机已悄然来临。”

在布局方面,外资行动较为明显。数据显

示,2019年以来,沪港通和深港通的北上资金流入热情持续高涨,截至2019年1月23日,累计净买入就已突破400亿元大关,流入速度已相当于2018年的2倍水平。陈龙认为,随着OFII总额度由1500亿美元增加至3000亿美元,境外投资者将更加广泛深入地参与A股市场。

通过指数基金参与行情

陈龙观察到,资金流向监测机构EPFR公布的数据显示,2019年1月18日全球股票型基金出现48亿美元的资金净流出。资金再度流出欧洲股市,同时美股市场的资金净流出额也再度加大,特别是ETF资金。但资金继续流入新兴市场,特别是中国股市资金流入加速。

对此,陈龙认为,为参与市场行情,投资者

通过定投特色指数基金将能分散择时风险,是目前恐慌情绪缓解下大胆入市的有效方式。

陈龙引用“指数基金之父”、先锋集团创始人约翰·博格的案例指出,博格一生致力于为广大普通投资者创造一种方便且成本低廉的投资工具,他告诫投资者遵循三个基本原则:一是选择与自己风险和目标相匹配的资产配置,二是分散投资,三是尽量少交易(不要频繁买卖)。而实现这些原则最好的工具,就是指数基金(组合)。

目前,创金合信基金旗下共有5只被动指数基金,涉及到大盘(创金合信MSCI中国A股国际指数基金)、大盘中(创金合信国证1000指数基金)、小微盘(创金合信国证2000指数基金)、全部A股(创金合信国证A股指数基金)、smart beta主题(中证红利低波动指数基金)等各方面。

嘉实养老目标基金2月1日首发

□本报记者 叶斯琦

嘉实基金旗下嘉实养老目标日期2040五年持有期混合型发起式FOF是首批14只养老目标基金中唯一一只封闭期五年、初始的权益类资产上限在80%的养老基金。该基金于2月1日起公开发售。

据了解,嘉实养老目标日期2040主要是为将在2040年左右退休的人群设置的,以此倒推,假设60岁或65岁左右退休,该基金主要覆盖了75后和80后。通过下滑轨道设计,2020年之前,权益仓位上限80%,2021-2040年逐步下降,以实现降低风险的同时,最大化退休资产;2041年及以后权益资产不超过30%。

考虑到养老投资是一项长期的、持续的、逐步积累的过程,本身需要注重长期性,嘉实将养老目标日期2040锁定持有期设置为五年,也正是源于养老金投资最重要的投资属性在于长期性,投资者同时面临着投资品种波动的短期风险和投资回报不达预期的长期风险,这决定了养老金投资要立足“长期”,方能提高为投资者获取绩优回报的概率。

《2018年中国资产管理行业报告》节选 并购潮起 全球资产管理行业加速洗牌

□惠理基金

截至2017年底,全球资产管理行业管理资产总额接近76.79万亿美元。其中,排名前50位的资产管理机构管理资产总额达到53万亿美元,同比增长9%,占比接近70%,行业市场份额较为集中。从资产管理机构的背景来看,排名前20位的资产管理机构全部来自欧美地区。2017年,海外资产管理行业的并购达148起,平均交易金额达6.52亿美元,与2016年相比翻了一倍。并购潮推动资产管理行业加速洗牌,促进“强者更强”行业格局的形成。

据咨询公司韦莱韬悦数据统计,2017年全球主权基金资产规模增长13%,其中美国占其规模的61%。从资产投向来看,虽然股票投资仍占较大比例,达46%,但过去二十年间,主权基金投向房地产、私募股权类和基础设施建设等另类资产的比例从4%攀升至20%。

美国“婴儿潮”一代的投资者(出生在1946至1964年)的投资方向逐渐由原来的“退休储蓄”转变为“退休开支计划”,此举将提高管理资产的流动性。此外,“千禧一代”也逐步走向资产管理客户群的重要位置。2017年一项委托投资调查中,40%的机构投资者表示正在或正在寻求与专业资产管理人进行委外合作。

引入海外资管机构既是中国市场进一步开放的重要举措,也有利于引入海外成熟市场的投资管理经验,重塑国内资管行业的投资理念。中国资管行业在衍生品和另类投资方面的发展较为薄弱,而外资资管机构可通过自身的投资经验,为中国投资者引入相关产品。此外,中国具有全球最庞大的移动互联网网络,通过数字化的方式建立以客户为中心的服务体系,可以加强渠道管理,形成核心优势。

简单五步 为家庭定制一份养老投资规划

□兴全基金 蒋寒尽

为了帮助大家迈出养老规划第一步,我们整理了五个步骤”。

第一是明确目标:想过什么样的老年生活?建议找一个合适的时间,认真畅想自己的老年生活:希望维持现在的生活状态?还是过得更体面舒适?是否有旅行计划?要不要给孩子留下一定的财产?把这些想法都写下来。另外,计算一下当前家庭每月维持日常生活的开销,最好剔除子女教育、房贷利息等支出,因为退休后大概率无需再承担这些费用了。

第二是退休金:国家给你补贴多少?大家每个月都在缴纳社保,退休后能拿多少钱呢?可以用养老计算器进行测算,获得未来领取的养老金数额,再结合退休后的开支需求,计算出需由其他养老资产来弥补的费用缺口。

第三是资产储备:退休时需准备多少资产?这需要搞清楚退休后养老资产的收益率有多高。一般来说,退休后失去收入来源,风险承受能力降低,因此我们假定退休后主要投资于收益稳健、有持续现金流的金融产品,可以采用国债实际收益率(目前是剔除通胀影响)将退休后每年的预计支出贴现到退休当年,测算需要提前准备多少资产。

第四是财富盘点:现有资产和未来收入。怎样才能退休时积累足够的养老资产呢?一方面是在退休前可能还剩数十年的工作时间,可以创造收入;另一方面,现有资产和未来收入都可通过投资实现增值。不同生命阶段的消费者会面临不一样的境况,对于20-30多岁的年轻人来说,现有在手资产有限,未来工作收入是财富来源大头;对于50岁的中年人,情况则正好相反。盘点在手资产规模,并凭借对自己能力的认知估测未来收入水平,就可以大概知道在退休前可用于投资增值的资产池有多大了。

第五是投资决策:确定收益风险目标,选择适合的产品。需要考虑的问题包括:距离退休的时间、现有资产、预计未来收入水平、目标养老开支等。其中,目标养老开支越大,会要求越高的目标收益,从而需要更高风险的资产来匹配。同时,距离退休时间越久,资产储备越多,预计的未来收入越高,都会提高投资人的风险承受能力。

投资者要根据自身的财务情况确定收益和风险目标以后,再选择合适的投资品种。市场上有丰富的金融产品可供选择,比如股票、债券、基金、银行理财等,类型多样却也给投资人造成了选择困难,而且投资业绩分化大、良莠不齐,一旦选错,会很大程度影响养老金的保值增值。

