

私募看多情绪高涨 部分机构提示风险

□本报记者 王辉

2月18日至2月22日,A股市场再度掀起多头进攻浪潮。记者了解到,多数私募机构对A股后市持乐观态度,不过也有私募机构提醒投资者注意防范风险。

A股持续上涨

经过猪年第一个交易周的震荡推升,上周沪深两市继续放量拉升。两市主要股指在周中一度面临上行压力,不过,上周五沪深两市的放量突破,再度表明多头力量依主导市场。

上周个股的赚钱效应全面扩散。WIND数据显示,上周两市合计3576只交易中的个股,573只个股当周股价涨幅超过10%,占比达16.02%,而全周涨幅超过20%的个股也达到123只。上周五,沪深两市券商板块个股集体冲击涨停。从市场成交量来看,全周市场成交量能较前一周则继续大幅放量。沪市和深市分别成交11943亿元和16994亿元,较前一周均放量逾四成。

估值方面,在上周市场大幅拉升的背景下,市场整体估值水平仍偏低。来自WIND的统计数据,截至上周五收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、沪深300等市盈率(整体法),分别为12.44倍、19.58倍、22.86倍、33.82倍和11.70倍。上述五大指数的估值水平均处于历史低位。

乐观情绪成主流

记者了解到,目前私募对A股后市多持乐观态度。部分私募机构表示,外部环境转暖正持续带动投资者的市场预期向乐观方向扭转。

朱雀投资表示,2018年年末A股投资者在分析2019年市场走势时,悲观是一致预期。而从当前的时点来看,在国内相关宏观政策托底和美联储货币政策出现调整的背景下,2018年年底时投资者所担忧的核心风险正在消退。相比2018年年底时,当前A股外围环境已经发生三大变化:一是央行货币紧缩趋势暂缓;二是经济过度悲观预期修正;三则是经贸环境预期向好。

重阳投资指出,尽管美联储官员对年内是否继续加息存在分歧,但对年内结束缩表已经形成共识。美联储缩表政策的调整,将有助于修复去年开始快速收紧的全球金融条件。这对提升投资者市场风险偏好,尤其是新兴市场风险偏好来说,将具有积极影响。

上海汇利资产总经理何震表示,虽然目前A股是否已经展开牛市尚难判断,但本轮市场上涨行情的性质完全可以定义为一轮幅度较大的中级反弹。市场下一步的目标空间,至少可以看到沪综指2900点一线,上涨行情有望延续至一季度末。何震还指出,支持A股持续走强的因素除了外部环境偏暖 and 估值足够便宜之外,管理层将A股市场作为“经济结构转型重要抓手”的“定位”,也有利于市场的长期运行。

巨泽投资董事长马澄也表示,由于去年A股市场“跌得太多”、“被压抑了太久”,因此,本轮A股春季大反攻的行情力度预计会高于此前许多市场人士的预期,其所在私募仍然会“继续大胆参与”。

部分机构提示风险

值得注意的是,部分私募机构对于前期市场运行过程中可能存在风险因素,提出了审慎看法。场外高杠杆配资的灰死复燃,部分上市公司重要股东最近出现的股票减持压力,上市公司2019年的实际盈利表现等因素,成为部分私募的关注重点。

随着近期两市投资者融资融券的参与热情持续升温,场外配资参与股票配资的热度也出现了明显抬升,类似“10倍杠杆配资秒到账”的广告信息不绝于耳。与此同时,来自WIND的统计则数据,截至2月20日,2019年以来的短短31个交易日, A股上市公司披露的减持相关公告已多达970份,已涉及637家上市公司。

上海少数派投资表示,A股投资者也应当适度抓“大”放“小”,可关注资金持续流入的大蓝筹标的,警惕减持压力较大的中小市值个股。市场行情往往不会一蹴而就,当所有人都一致憧憬美好牛市时,行情的震荡、个股的分化以及市场暗含的风险,也可能就在不知不觉中展开。因此,对于现阶段持续升温的市场,投资者在乐观之余也应保持清醒。



视觉中国图片

MOM将促进 资管机构分工合作

□本报记者 叶斯琦 林荣华

《证券投资基金经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(征求意见稿)》(简称《指引》)2月22日颁布。业内人士指出,《指引》将促进国内资产管理行业不同机构之间的合作。基金公司应配合MOM业务的开展,构建专业化、分层化的管理体系,促进资产管理行业差异化竞争格局形成。

私募基金可作为子管理人

《指引》为MOM业务提供了规范。易方达基金管理有限公司副总裁、首席大类资产配置官汪兰英指出,在《指引》发布之前,证券基金经营机构中已有一定的MOM业务实践,但存在着产品定义不清、运作模式不统一、母子管理人职责不清、费用支付方式不合理等问题。《指引》对上述问题进行了规范,使MOM业务能够在统一的框架下开展。

《指引》中母子管理人资质要求备受业内关注。《指引》要求,MOM业务母管理人应当依法持有资产管理业务牌照、配备相应的投研人员、符合合规经营条件;子管理人应当为证券期货经营机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构及符合条件的私募证券投资基金管理人,担任公募MOM的子管理人应当取得公募基金管理人资格。

天相投顾投资研究中心负责人贾志表示,《指引》对子管理人的范围做了明确,将符合条件的私募证券投资基金管理人也纳入其中,这是较大的突破。

德邦基金管理公司FOF业务部总监王群航也表示,从《指引》对母子管理人资质的要求看,母管理人的门槛不高,公募基金总体上都可以参与。同时,公募MOM的子管理人必须有公募基金管理人资格,即只能“公对公”;私募MOM的子管理人可以有四类,范围较大。

子管理人费用支付方面,《指引》明确,公募MOM子管理人的服务费用应当由母管理人收取的管理费中列支,私募MOM子管理人的服务费用由母子管理人双方自主约定。同时,为防范利益冲突,加强关联交易管控,《指引》要求,母管理人应当将子管理人的关联方一并纳入管控范围,各子管理人不得再转委托,也不得存在关联关系。贾志认为,关于服务费用的规定是双重约束,在可以预见的未来,MOM的费率将会更加合理。

净值化转型重要抓手

汪兰英表示,《指引》将促进大资管行业间的协作,利于大资管行业间的互利共赢。

MOM产品具有多元资产、多元风格、多元管理人的特点,天然符合银行、保险等机构多元投资、分散投资、稳健投资的要求,可以很好地满足其投资管理需求;此外,MOM产品能够承接较大体量的资金,可以通过较少的产品数量管理较大规模的资金,对于管理资金体量庞大但投资管理人员稀缺的银行、保险等机构,这非常重要。因此,MOM产品可以满足机构理财客户的转型需求,可作为基金公司与客户理财客户合作的抓手与工具。作为以投资研究见长的资产管理机构,基金公司可以通过MOM产品与银行、保险等机构开展协作,发挥其资产配置、管理人研究、证券研究的优势,助力大资管行业的净值化转型。

南方基金表示,《指引》的推出打开了证券投资基金经营机构分工合作的空间。资管新规发布以来,一方面,以多层嵌套方式管理运作的委托投资类资管产品受到限制,运作模式难以维系,推动了以银行、保险等类型金融机构经营管理模式的转型。另一方面,大资管格局下开展公募、私募业务的不同金融机构之间需要进一步加强合作。《指引》的推出为银行理财等类MOM业务模式的转型提供了解决方案。

FOF的有益补充

谈及MOM和FOF的区别,一位业内人士表示,MOM更加适合大规模资金运作,而且是通过开设子账户的形式进行。贾志也表示,MOM是FOF的有益补充,可以更有效地实现资产配置,有效地控制费率,同时,MOM的管理难度较大,对母管理人提出了更高的要求。

王群航表示,有条件的、优秀的公募基金,将会全力争当母管理人,这些公司必须从零开始,真正做好对于子管理人的综合评价、研究。有管理特色的公募基金公司,将会努力争当子管理人。母管理人将更为综合,子管理人将更为专一。同时,一些符合条件的母管理人也可以兼作为其它MOM的子管理人。

南方基金表示,如何在不同的产品中进行选择和配置,需要成熟的MOM产品管理人逐步构建专业化、分层化的资产管理服务体系。这也将促进管理人之间形成差异化竞争格局。

慎选 三类私募产品

□好买财富 曾令华

中国证券投资基金业协会数据显示,截至2018年12月底,已登记私募证券投资基金管理人8989家,管理产品35688只,基金规模2.24万亿元。私募基金的选择难度一点也不比股票低,选择好的私募长期持有是成功的关键,做到这一点首先应该明确什么样的私募产品不能选。笔者认为三类私募产品应“慎选”。

“冠军型”私募

市面上的“股神大赛”,常有人“赛而优则私”。这些比赛往往时间不长,少则一个月,多则半年,最后收益率最高的获胜。这些获胜者动辄百分之几百收益率,着实具有视觉冲击力。可是,投资上“一年翻倍不难,3年翻倍很少”。时间越短,运气的成份越大,也就是对特定市场环境依赖越大。短时间内获得冠军者,往往是配置走极端,运气也特别好。试想,如果只配一个个股,买了今年以来涨幅最大的股票,该私募基金就是全市场最好的。但是,投资不是体育比赛,比的不是“更高、更快、更强”,而是活得 longer,取得良好的长期收益。投资股票型私募至少要有3年到5年业绩。私募一般会有六个月左右的封闭期,单月的业绩参考价值很低。笔者认为,拿单月业绩吸引投资者这一点就显示了私募的短视,应引起投资者注意。

“自夸型”私募

“过往业绩不能代表未来投资表现。”这不仅是句免责声明,更对风险的深刻的认识。橡树资本的霍华德·马克斯在《投资中最重要的事》中说,“投资领域并不是一个未来可以预见,特定行为总能产生特定结果的有秩序有逻辑的地方。事实上,投资很大程度上受运气支配。有些人喜欢把它叫作‘偶然性’或‘随机性’。”笔者认为,成功的投资=40%情绪管理+30%的能力+30%的运气。

“自夸型”私募是投资者最应该避免的。笔者在投资生涯中对两件事印象极深:一是见某年私募冠军人士。该人士谈到过去的业绩,将不好业绩归于“所托非人”,并宣称“现在有一套全新的方法,业绩将改天换地”。笔者临离开时,该冠军人士还称:“来年我们还是冠军。”二是去一家新锐私募拜访。该私募前一年业绩喜人,笔者临走该私募高管表示:“还要获诺贝尔经济学奖呢。”这些私募后来均“泯然众人”。

高成本私募基金

私募基金更注重绝对收益,如果费用过高,未来收益可能会大打折扣。一些基金前一年业绩亮眼,后一年就提高费用(提高管理费或后端分成),投资者对这种基金要提高警惕。因为这背后可能是私募机构“过度自信”,也可能是“赚一把就走”的投机心态,这种产品应该慎选。

还有一类基金的“隐性费率过高”,比如交易换手率过高,存在过度营销现象等。这类私募管理人的基金产品投资者也应该慎选。