

千亿战略配售基金跑赢业绩基准

□本报记者 叶斯琦

截至3月28日,6只战略配售基金全部披露了2018年年报,总规模超过千亿元。中国证券报记者梳理发现,这6只战略配售基金在2018年均取得正收益,且跑赢业绩比较基准。从持仓情况来看,6只战略配售基金都主要投资债市。

展望后市,战略配售基金的基金经理认为,2019年自下而上的投资机会大概率多于2018年。未来在互联网科技、生物医药、高端装备制造、高端服务业等领域,将会涌现出一批世界级的优秀企业,一批代表中国经济转型的优秀企业将进入市场。

业绩均跑赢比较基准

2018年7月5日至2018年12月31日期间,华夏3年战略配售基金份额净值增长率为2.64%,同期业绩比较基准下跌5.03%,该基金在此期间实现收益2.32亿元;嘉实3年战略配售基金份额净值增长率为1.97%,同期业绩比较基准下跌5.03%,该基金在此期间实现收益1.99亿元;汇添富3年战略配售基金份额净值增长率为2.9%,同期业绩比较基准下跌5.03%,该基金在此期间实现收益2.41亿元;易方达3年战略配售基金份额净值增长率为2.58%,同期业绩比较基准下跌5.13%,该基金在此期间实现收益4.49亿元;南方3年战略配售基金份额净值增长率为2.94%,同期业绩比较基准下跌4.74%,该基金在此期间实现

战略配售基金表现		
（2018年7月5日-2019年12月31日）		
	份额净值增长率	本期已实现收益（亿元）
华夏3年战略配售	2.64%	2.32
嘉实3年战略配售	1.97%	1.99
汇添富3年战略配售	2.94%	2.41
易方达3年战略配售	2.58%	4.49
南方3年战略配售	2.94%	3.61
招商3年战略配售	2.64%	4.18

数据来源 /Wind

收益3.64亿元;招商3年战略配售基金份额净值增长率为2.6%,同期业绩比较基准下跌5.03%,该基金在此期间实现收益4.18亿元。

从基金资产组合情况来看,截至2018年12月31日,汇添富3年战略配售的权益投资占基金总资产比例最高,为2.06%。此外,招商3年战略配售的权益投资占比为1.74%,南方3年战略配售为1.73%,易方达3年战略配售为1.33%,嘉实3年战略配售为0.17%,华夏3年战略配售为0。

互联网科技、生物医药值得关注

展望后市,权益市场方面,招商3年战略配售基金的基金经理认为,相较于2018年的大多数时间,当前的内外环境均有不同程度的改善。一方面,美国经济和市場回落,导致加息预期降低,对新兴市场压力有所减轻;另一方面,国内逆周期

调节政策陆续出台,经济下行压力有望逐步缓解。经过2018年大幅下跌后,A股市场估值回落

到历史低位,开始具备长期投资价值。嘉实3年战略配售的基金经理认为,随着政策托底手段的逐步到位,之前过于悲观的市场情绪得到一定修复,并改变过去半年市场单边下跌的态势,在未来一段时间将震荡波动,阶段性的风险偏好改善和流动性回升,对市场情绪起到稳定作用,趋势性的大行情可能较难见到。展望未来,在流动性宽松、外资持续流入等市场环境下,市场风格将更加均衡,主题更为活跃,自下而上的投资机会大概率多于2018年,并提供更好的投资标的。

汇添富3年战略配售的基金经理认为,在中国经济结构转型的大背景下,创新驱动增长是大势所趋。未来在互联网科技、生物医药、高端装备

施罗德投资Thomas Wilson：外资依然最爱大盘蓝筹

到今年下半年才会显现出更多效果。

新兴市场中,中国市场依然具有吸引力。尽管2018年下半年以来,中国股市已经吸引大量的外资流入,但是外资仍将持续流入中国股市。Thomas Wilson认为,从短期来看,外资倾向于选择大市值、知名公司的股票。尽管MSCI此前宣布接下来A股中的中盘股和创业板股票也将被纳入相关指数,但是Thomas Wilson认为大盘、行业龙头还是外资首选。

继去年底表现疲弱后,新兴市场股市于2019年头两个月表现强劲。2019年以来,新兴市场大部分国家通胀压力降低,这有望缓解央行的压力,并为新兴市场的货币环境带来支持。目前,MSCI新兴市场的市盈率仅为11.6倍,整体来看,新兴市场的估值仍然合理。尽管风险仍然存在,但新兴市场股市很可能于年内继续走高。

当所有的经济学家都拿“弱美元”逻辑来预测新兴市场时,新兴市场资产是否已经过分期挤? Thomas Wilson认为,从估值的角度来看,新兴市场股票的市盈率和市净率依然显著低于发达市场平均水平,从这一角度来说还没到拥挤的程度。

美国经济衰退可能性低

Thomas Wilson认为,美国经济增速放缓,但还不至于衰退。他介绍,近期施罗德的经济学家调低了2019年美国经济增长预期,但是调高了2020年美国经济增长预期,部分原因是因为美联储最近一次表态比市场预期更为“鸽派”。

针对近期美国债券市场3月期国债收益率与10年期国债收益率出现倒挂,市场一度陷入恐慌,美股重挫的情况,Thomas Wilson认为:

制造、高端服务业等领域,将涌现出一批世界级的优秀企业。与此同时,我国资本市场开放的力度加快,对实体经济的支持稳步向前,一批代表中国经济转型的优秀企业将进入市场。

债市方面,华夏3年战略配售的基金经理认为,海外经济增长动能有所衰竭,全球货币政策紧缩有望放缓,对国内货币政策制约将有所减少。国内经济下行压力依然存在,宽信用政策对经济企稳的传导仍需要一定时间,预计货币政策将继续保持流动性合理充裕,财政政策将更加积极,房地产政策将继续坚持房住不炒的原则,但基建投资将有所提升以对冲经济下行。在此背景下,利率债和高等级信用债有继续下行的空间,低资质信用债的信用风险还不能显著改善,依然需要规避,同时关注宽信用传导到实体后基本面企稳的转折点。

南方3年战略配售的基金经理认为,债券市场方面,收益率中长期下行的时间和空间都还存在,2019年利率债和高等级信用债收益率整体或将继续下行,但下行的幅度已经较为有限。当前债券市场的绝对收益率水平已经显著低于历史均值,且随着稳增长政策的持续发力,宽信用的效果或开始逐步显现,这将制约债券收益率的大幅下行。

易方达3年战略配售的基金经理认为,经济下行的压力依然存在,但是市场预期已经较为充分,收益率处于低位,债券市场收益率趋势性下行的机会较为有限,未来主要的机会来自静态收益、信用利差、期限结构等结构性投资机会。

摩根士丹利华鑫张雪：股债或均有持续性机会

□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,摩根士丹利华鑫基金旗下基金经理张雪表示,未来股市和债市或均有持续性机会。

张雪表示,从国内外经济环境来看,2019年经济总体仍有下行压力。一方面,地产领域的最新数据显示,2018年地产投资超预期表现来源于土地购置费的大幅增长,扣除土地购置费后,实际地产投资数据同比下降。而全国商品房销售面积增速、全国土地购置面积等数据同比增速亦不乐观;另一方面,工业企业利润增速等数据出现下行趋势。此外,国际方面,美国、欧洲、日本等国增长预期下调,出口数据难有乐观预期。

谈及近期A股市场,张雪强调,未来持续上涨需等待减税、支持民企、降低企业负担、鼓励消费等措施带来的持续性影响。在此背景下,以构筑良好经济环境以及企业自身产生的增长动力为基础,将时间轴拉长到三至五年来看,未来股市和债市或均有持续性机会。

盈米基金刘文红：抢滩养老FOF市场

□本报记者 徐文擎

养老金税收优惠政策试点已近一年,今年公募基金也有望纳入个人养老账户的投资范围。珠海盈米基金销售有限公司副总裁、机构业务负责人刘文红在接受中国证券报记者专访时表示,期待5月1日税收优惠政策正式出台后,带动个人投资者在公募养老金投资上的增加,为资本市场带来更多真正长期的资金。

“作为盈米基金的三大业务条线之一,蜂巢系统恰好瞄准了养老FOF发展的广阔空间,在为机构提供场外基金的电子化交易和服务解决方案的专业道路上,我们会越走越远,越走越好。”刘文红说。

养老FOF发展潜力巨大

刘文红分析称,养老目标基金是顺应及应对中国老龄化趋势的解决方案之一,未来势必迎来巨大的发展机遇。从政策层面看,税收优惠政策在试点结束后,养老目标基金有望纳入个人养老账户的投资范围,成为最直接的制度受益者;从需求端看,各大互联网销售平台都十分认可养老产品的大方向,已经做好产品的优选与储备;从供给侧看,各大基金公司养老目标产品的上报和发行速度明显快于普通产品,抓住养老第三支柱的大发展已经成为不少中大型基金公司的重点战略目标之一。

“目前,符合条件的基金公司大部分已经上报了养老FOF产品,已有3批基金获批,据悉第4批的产品也正在积极申报,都希望能在5月1日前获得批文。我们当然希望服务好更多的FOF团队,我们希望通过自身的专业优势,帮助公募基金在交易效率、费率、品种选择等方面更好地发挥工具化的属性。”刘文红说。

作为专业的基金销售机构,她认为盈米基金在整个产业链条应扮演好两类角色:一是向基金管理人提供场外基金的交易运营和投研解决方案,提升交易效率;二是作为养老金收递延的服务机构,为个人投资者提供基金推荐和交易服务,做好买方投顾。

“过去两年中,盈米基金已经和市场上20多家大型资管机构的FOF团队展开了合作。”她说,“我们专注于场外基金这一品类,服务的专业化和精细程度具有优势,与传统银行及券商的代销系统有所差异。在交易系统的深度上,我们做了大量的机构客户定制功能和服务,比如资金到账效率、全市场基金的转换、电子化运营支持等方面,我们希望借着养老FOF大发展的东风,树立自己的行业品牌与护城河。”

提供“中央厨房”式服务

2月22日,证监会发布《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)》,首次对MOM的产品定义、运作模式、参与主体资质条件等进行了阐述,大资管新规框架下的MOM产品呼之欲出。对此,刘文红认为:“在资管新规杜绝多层嵌套(公募基金除外)的大背景下,节约一层嵌套的MOM产品未来与银行理财子公司等机构的合作契合度相比FOF更高。现有的公募FOF团队在资产配置和子基金选择能力方面都有特色,未来他们也将是MOM产品的主力,我们也期待能为他们提供相应的子基金管理人的系统、工具和研究服务。”

据她介绍,在且慢、启明、蜂巢三大业务板块外,盈米基金的FOF研究团队主要为这三块业务发展提供研究支持,包括建立并维护盈米自有数据库、进行公募基金和基金组合的全方位研究、大类资产配置的投资实践研究、提供基金组合配置建议并实现真正意义的智能投顾等。“在基金公司的FOF团队中,资产配置研究是做好投资的重中之重,各家都有自己的专业方法和模型,我们更类似于‘中央厨房’,把各类原材料提供好,基金经理则是大厨,他们负责把菜炒好提供给最终的食客。”

□本报记者 吴娟娟

3月28日,施罗德投资新兴市场股票主管Thomas Wilson在北京举行的媒体见面会上表示,美国经济增长将放缓,但不至于陷入衰退。即便A股市场经历了2019年头两个月的高歌猛进,但A股对外资仍有吸引力。短期内,外资依然偏爱大盘蓝筹。

首选依然是大盘蓝筹

Thomas Wilson说,2019年2月,A股市场是新兴市场中表现最好的股票市场。这是因为A股外部环境缓和,1月份信贷增长大幅度上升,显示国内政策支持可能开始对经济活动产生影响。已经加大财政刺激力度,并强调将致力稳定增长,这些刺激政策常常有滞后性,因此可能要等

“大而全”难敌“小而优” 中小基金领跑业绩榜

□本报记者 李良

扩张基金产品规模,获取更多的管理费收入,是基金公司运营的主战略。但如果将视角切换到基金经理身上,那得到的答案会显著不同。

“从基金经理的角度来说,基金产品规模太大反而不利于做出业绩。”一位曾共同执掌过百亿规模基金的基金经理向中国证券报记者表示,“从历史经验来看,资管规模在10亿-20亿元之间的基金产品,管起来最舒服。”

事实上,从业绩榜的排名来看,领跑在前列的也常常是中小基金。以今年为例,WIND数据显示,截至3月27日,剔除指数基金后,在股票型和偏股型基金业绩排名榜上,前十名中,仅有1只基金规模在10亿元以上,而在前100名中,仅有18只基金规模在10亿元以上,超过20亿元的则少至8只。业内人士认为,从历史表现来看,基金规模与基金业绩存在一定的因果关系,规模过大其实并不利于基金操作。

“爆款”基金难出彩

动辄百亿元规模的“爆款”基金,常常成为业内津津乐道的焦点。但如果落实到业绩表现来看,“爆款”基金的中短期表现却难以令人称道。

以一日吸金300亿元的兴合合宜为例,根据WIND数据,成立于2018年初的这只基金,截至3月27日,其今年以来的收益率为16.19%,不仅在业绩榜中排名中下游,而且还较同期沪深300指数涨幅落后了8个点之多。值得注意的是,截至3月27日,兴合合宜的净值为0.9672,在逾500只基金已经回补2018年亏损的背景下,该基金仍未“回本”。

上海证券的一份研究报告则显示,历史上发行总份额超100亿份的股混基金中,成立后第一、第二和第三年的业绩表现在同类型基金中位列前10%的产品占比仅2.00%、5.77%和7.27%,而列后20%的占比则分别为32.00%、26.92%和41.82%;基金成立后第二年末和第三

年末总份额腰斩的产品占比分别达22.86%和57.14%。

某基金分析师认为,近年来“爆款”基金的首发规模动辄百亿元,虽然反映出明星基金经理强大的“吸金”能力,但过大的资产管理规模,对基金经理的操作也带来了巨大的压力。由于规模过大,“爆款”基金在资产配置时,单只股票的配置比例就不能高,尤其是中小市值的成长股,否则容易导致建仓中过高的冲击成本,以及持仓时存在流动性风险等,这样就很难更好地分享成长股的投资收益,在市场风格偏向成长股时业绩容易落后。

规模与业绩的平衡

在投资者眼里,基金产品业绩表现不佳是基金经理的责任。但这个观点放在“爆款”基金的基金经理身上,却并非完全适用。

记者在采访中发现,许多基金经理认为,管理单一基金产品的规模应该有极限值,一旦突破

存续期管理能力偏弱 基金子公司转型之路坎坷

□本报实习记者 余世鹏

近日,基金子公司遭遇证监部门点名,被指存在存续期管理能力偏弱等问题。实际上,基金子公司从兴起至今仅8年时间,但随着资管政策的变化,基金子公司经历了大起大落的发展过程。如今,在资管新规格局下,基金子公司已走上主动管理之路,但在理财子公司加入的新竞争格局下,基金子公司的转型之路仍充满挑战。

规模曾超10万亿

上周五,证监会新闻发言人表示,证监会近日在现场检查时发现,基金子公司存在存续期管理能力总体偏弱问题,主要有尽职调查独立性不充分、基础资产运行不到位、信息披露不规范不完整等问题。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示,存续期管理能力偏弱,其实是基金子公司发展困境的一种反映。基金子公司早些年可以开展多种业务,规模在2016年时就突破10万亿元,甚至一度超过母公司的公募规模。“基金子公司为推动大资管格局的发展做出了一定贡献,但随后因业务不规范,部分风险暴露了出来。”

记者梳理发现,以2012年9月证监会发布《关于实施〈基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法〉有关问题的规定》为标志,国内基

金子公司的成立拉开序幕。当时的主要背景是,原银监会大力整顿信托通道业务,基金子公司则顺势出让通道,收取通道费为主要盈利点。

得益于牛市行情,基金子公司在2015年迎来发展加速期。截至2015年末,全国112家基金管理人中有79家设立了子公司,但基金子公司的资产规模在当年底已暴增至8.57万亿元,超过母公司的规模8.4万亿元,并在2016年底达到10.50万亿元(其中有8.87万亿元投向非标市场)。作为微观佐证,记者通过相关渠道获悉,深圳某中小公募的子公司(下称“深圳公募子公司”)成立于2013年底。截至2015年上半年,该基金子公司的专户规模已突破130亿元,相比之下,其母公司的公募规模才超过20亿元。

但在规模暴增的同时,基金子公司通道业务占比过高、兑付风险、风控能力不足等问题也逐渐凸显。最明显的是,因没有净资本约束,基金子公司区区百亿元净资产对应着高达十多万亿元的总规模,高杠杆风险一览无余。

遭约束规模大幅缩水

2016年底,证监会发布《基金管理公司子公司管理规定》及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》,规定基金子公司净资产不得低于1亿元、不得低于净资产的40%、不得低于负债的20%,调整后的净资产不得低于各项风险资本之和的100%。

“在既有的监管框架内,基金子公司的转型主要以业务创新为突破口。”有基金人士表示,基金子公司的优势是可以做母公司做不了的业务,比如股权融资、资产证券化(ABS)和房地产信托投资基金(REITs)等另类投资。“国内REITs市场才刚起步,有很大发展空间,目前有个别基金子公司在REITs方面有很大布局。”