

部分上市公司 产业并购基金“夭折”

□本报记者 刘宗根

对上市公司而言,参与发起设立产业或并购基金并非总能达到预期,部分上市公司因为中途撤资而出现投资损失。中国证券报记者梳理发现,今年以来,包括延华智能、安琪酵母、洪城水业、江泉实业、天瑞仪器、剑桥科技、诚意药业、新华锦、新开源等在内的多家上市公司选择终止、注销、退出产业或并购基金。未实缴出资、未能寻找到合适投资标的、未实际开展业务成为重要原因。

7月6日,延华智能公告称,由于《延华金政智能制造产业投资基金(有限合伙)合伙协议》签署以来,基金的设立实际未有实质性进展,各方未对基金实际出资,公司决定终止发起设立该基金。7月3日,安琪酵母公告称,自此次基金合作事项筹划以来,宏观形势和投融资环境等诸多因素发生较大变化,出现实质性障碍,不具备继续实施的条件,导致该合作无法向前推进,公司决定终止与内蒙古养老服务产业基金合作的事项。

此外,部分上市公司将原因归于偏离“初心”。例如,4月30日,洪城水业发布《关于终止参与投资设立产业投资基金的公告》称,因受到资管新规的影响,未能实现参与设立产业投资基金的初始目的。鉴于当前公司尚未对产业投资基金进行实际投资,根据公司实际发展和资金使用情况,公司决定终止参与设立上述产业投资基金。

值得注意的是,如果上市公司已经对产业或并购基金出资,若提前终止的话,上市公司则可能因此出现亏损。7月1日,晨光生物发布《关于产业基金提前终止的公告》称,产业基金设立后,公司净投资额为2500万元,鉴于目前产业基金投资项目进度缓慢,未达到投资的目的,经公司与基金管理人协商,决定提前终止该产业基金,撤回对产业基金的投资。截至2019年6月28日,已退回投资款2137.3万元,预计投资损失约为362.7万元,具体数据以最终审计为准。

除了终止,转让出资额有时也是一种选项。4月15日,尔康制药发布《关于并购基金合伙份额变动的公告》称,董事会同意优先级合伙人金元证券退伙,认缴出资额由2.7亿元减少至0元。在金元证券退伙后,公司终止为优先级资金提供担保,担保金额由不超过3.5亿元减少至0元。另外同意公司转让合伙企业1.44亿元的出资份额,转让完成后,公司在合伙企业的出资额为0元。

博时基金李权胜

A股ESG投资发展迅速

□本报记者 张焕昀

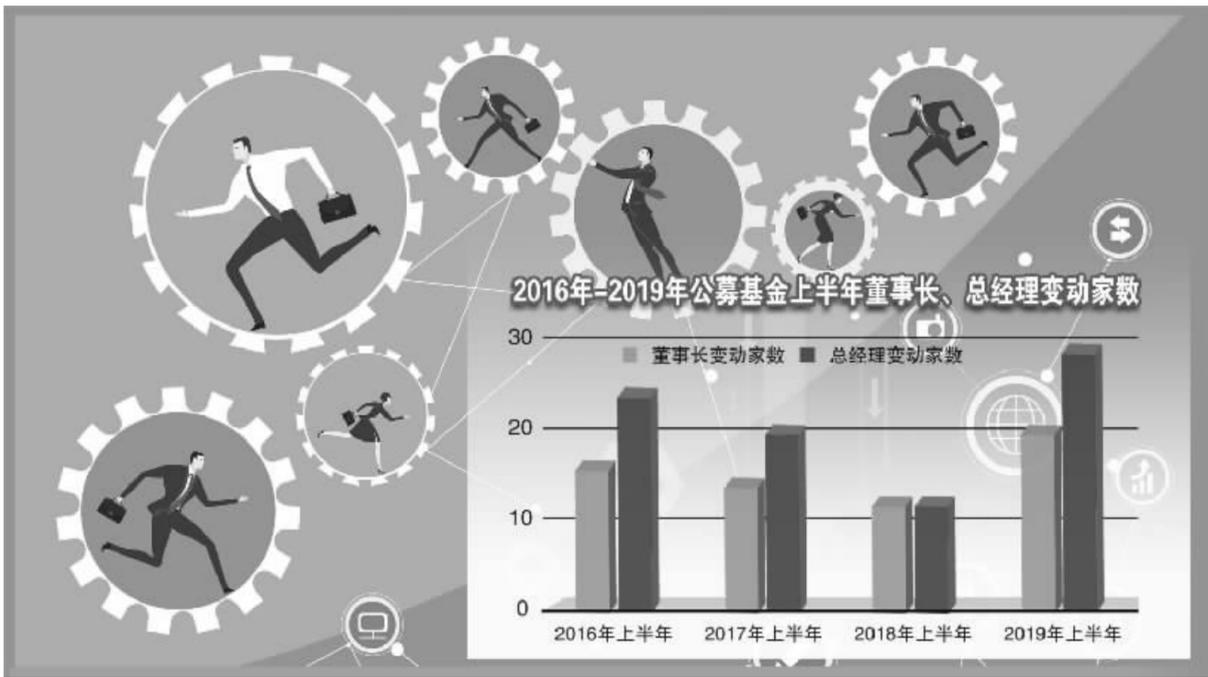
近日,景顺资产发布《景顺全球主权资产管理研究》显示,对于全球范围内受访的主权投资者及中央银行而言,ESG投资(投资决策中额外考量环境、社会和公司治理相关因素的影响)成为一个越来越重要的主题,拥有特定ESG政策的主权投资者比例由2017年的46%升至60%。

景顺大中华、东南亚及韩国区行政总裁潘新江表示:“ESG考虑因素无疑是亚太区主权投资者投资理念的核心。尽管仍有投资者认为整合ESG考虑因素需要接受较低的回报率,但三分之二的投资者相信,ESG考虑因素亦可帮助减轻投资风险。鉴于资产持有人及管理人已从更全面的角度实践ESG的工作框架,预计ESG考虑因素将开始被整合至整个投资流程,而非独立的产品或个别投资组合当中。”

ESG对A股的影响也在增加。博时基金董事总经理兼股票投资部总经理李权胜指出,由于经济发展水平及资本市场成熟度的差异,中国在ESG投资方面目前还处于相对初级阶段;不过近些年国内相关层面的进展非常迅速,尤其是随着2018年A股首次被纳入MSCI,这不仅仅只是所纳入标的公司要接受MSCI进行ESG研究和评级,而是整个A股市场从上市公司到投资者都要更快地接受ESG理念的洗礼。

对于ESG理念的运用,业内人士认为,这在践行社会价值的同时或许也会为组合带来一定超额收益。对比国内,海外的ESG投资相对成熟,截至2016年初,全球ESG理念的资产总量统计约23万亿美元,其中欧洲、美国及加拿大3个国家和地区资产占比超过95%。研究这些ESG资产的长期表现会发现,优质ESG标的往往呈现出大市值、高PB、高分红、高盈利,且低波动、低beta的特征。

李权胜表示,如果用ESG原则指导A股投资,从2017年以来可以持续收获细分行业龙头股的超额收益,同时又在2018年避免投资问题公司所带来的损失。2017年以来投资者发现各个细分行业龙头公司的竞争优势(头部特征)愈发突出,这类企业由于龙头的优势,它在产品品质、与供应商的关系、员工福利、治理结构以及分红派息等层面有条件做更多更大程度的改善,使其未来的持续性发展层面具备更好的基础。同时,机构投资者因为企业未来的增长更加确定和持续也愿意给公司更高的估值,盈利增加叠加估值提升是这类上市公司2017年以来产生巨大超额收益的核心原因。



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/苏振

上半年基金公司 总经理变更创历史新高

Wind数据显示,截至6月30日,今年以来已有154起公募基金高管人事变动,涉及基金公司69家(包括有公募牌照的券商)。其中有29家基金公司总经理在上半年发生变动,创下历史同期新高。

公司董事长邢媛因公司业务需要转任公司副董事长,而原公司总经理李雄厚则履新公司副董事长。

“没有发展前景的行业和公司人员普遍较稳定;充满活力、快速增长的公司和行业,人员流动则更频繁,即使是行业高管也不例外。”一位资深基金人士表示。此外,这与市场表现也相关。“市场表现一般时,业内的人员流动普遍较少;反之,市场情况好转时业内人员流动则更频繁。”

值得注意的是,出任总经理的副总此前多分管市场业务。例如中信保诚基金的唐世春此前为公司副总和首席市场官;农银汇理的总经理施卫也曾多年担任公司总经理兼市场总监。对此,业内人士表示,“近年来总经理中分管市场出身的副总较多。因为作为资产管理公司,投资和市场是两条腿,缺一不可。在银行理财子公司等机构的影响下,目前仍是渠道为王,对于基金公司发展而言,短期来看,市场似乎比投资更重要。”

多家公募发布下半年策略

新一轮宽松预期成型 基金看好股债同涨

带来中期乐观。下半年国内经济仍将处于震荡寻底过程,但考虑到外部流动性宽松环境,信用在内生性紧缩与政策外生性支持的综合作用下,或将维持稳定。基于此,长盛基金判断,宏观经济基本面将向复苏转变。长盛基金认为,三季度的流动性宽松预期和风险偏好回升,将有利于风险资产的估值提升。

看好消费科技

就下半年权益市场而言,招商基金认为短期以区间震荡为主,中期无需过度悲观。“当前时点的市场估值仍处于历史中枢以下,国内风险资产的下行风险尚相对可控。但上市公司盈利仍有下修压力,风险资产的上行空间也将受限,下半年区间震荡的概率更高。”招商基金预判,下半年权益市场难现趋势性行情,可重点关注行业景气度向上且估值合理的5G和创新药板块。

平安基金则认为,在技术创新和全球化大势不改的背景下,新一轮以新能源、5G、人工智能为代表的技术创新周期没有发生变化。“目前中国企业的估值水平比其他市场偏低,在历史上也处于较低水平。未来,外资仍然会持续流入。”建议重点关注新兴成长方向和券商板块带来的投资机会。

平安基金表示,北向资金主要青睐大消费板块,食品饮料是配置重点。考虑到后续MSCI及富时等指数还会陆续提高A股纳入因子,后期北上资金流入逻辑将逐渐从被动型基金调仓转至主动型基金布局,对消费板块继续形成支撑。其次,中报业绩靓丽的个股也具备较强稀缺性。平安基金指出,中报业绩超预期以及边际改善的板块和个股也具有配置价值。再次,科创板首批企业上市在即,优质新兴成长企业有望迎来新的估值“锚”,TMT相关上市公司的估值有望得到提振。

长盛基金则认为,下半年权益市场“消费搭台,成长唱戏”的格局仍未变。建议关注白酒、农林牧渔、纺织服装和商贸零售,政策对冲角度关注家电和汽车;成长唱戏聚焦核心赛道,5G、新能源和半导体可逢低布局龙头。

债市仍处牛市

招商基金指出,债券市场仍处于牛市环境中,但“从当前市场情况来看,配置盘的力量仍然缺乏,使得利率下行节奏可能不够顺畅。”另外,在全球货币再宽松的大背景下,不少国家的债券收益率再度跌入负利率区间,中国的无风

69家基金公司高管变动

据Wind数据统计,截至6月30日,今年以来公募基金行业已发生154起高管变更,超去年同期的129起高管变动,涉及基金公司69家,追平历史最高纪录。若从总经理的变动来看,有29家基金公司总经理发生变动,超历史同期变动情况。

从具体变动来看,据Wind数据统计,截至6月30日,几乎平均每周均有一家基金公司总经理换帅,包括工银瑞信、农银汇理、上投摩根、交银施罗德、宝盈、摩根士丹利、蜂巢基金、恒越基金、醇厚基金等29家基金公司。

具体来看,不少基金公司总经理升任董事长,如工银瑞信、交银施罗德等公司。相应的,由副总接替总经理是主要任命方式。例如,交银施罗德的副总经理谢卫出任交银施罗德基金总经理一职,农银汇理基金的新任总经理施卫,此前曾是农银汇理基金的副总经理兼市场总监。外聘方式也不少见,例如担任民生加银新任总经理的李操纲。引发市场关注的还有时隔九年重返公募的王鸿斌正式任职摩根士丹利华鑫基金总经理。

从离职方面看,离职除个人原因外,还有任期届满、工作安排等因素。5月31日,老牌合资基金公司上投摩根发布高管变更公告称,原总经理章硕麟因个人退休安排,将从目前职位离任,新任总经理是王大智;5月28日,银河基金宣布原总经理范永武因个人原因辞职,由董事长刘立达代任总经理。

基金公司持续扩容

今年高管变动创新高,与基金公司数量增加密不可分。“随着基金公司的增多,基金高管变化也在持续攀升,尤其是开放个人持股的基金公司设立以来。”一位资深基金人士称。Wind数据显示,2018年下半年以来,公募基金获批数量高达9家,其中个人系基金公司数量有7家。通过梳理“个人系”基金公司公告发现,近两年成立的蜂巢基金、恒越基金、醇厚基金也出现总经理变更。其中,蜂巢基金原总经理王志伟转任公司副董事长,原副总经理陈世涌新任公司总经理。恒越基金公告显示,原总经理毕国强因被董事会免职,于3月15日离职,总经理职位由公司董事长代任。醇厚基金高管变更公告则显示,原公

□本报记者 余世鹏

随着三季度行情持续展开,公募基金对下半年行情做出前瞻性展望。多家公募认为,基于新一轮全球货币宽松预期,下半年股债有望呈现出同涨行情。其中,权益市场虽难现趋势性行情,但景气度向上且估值合理的科技与消费板块依然被看好。另外,三季度债券市场仍处于牛市环境,利率债有修复空间。

宽松有望提升估值

近期,美国、欧盟、日本等央行相继释放宽松信号,“新一轮全球货币宽松”预期逐渐成型。在该背景下,公募认为,宽松环境将为下半年的资产配置创造有利条件。招商基金指出,面对外部不确定性的加剧以及通胀持续疲软,美联储在6月议息会议上释放了更为明确的降息信号,“美联储在7月降息25个基点的理由仍相当充足”。因此,招商基金认为,在流动性预期驱动下,股债有望呈现出同涨行情。宽松政策与全球经济增长之间的博弈,将决定下半年股债等大类资产的波动节奏。

长盛基金认为,经济基本面自证韧性将会

“小微”产品扎堆 QDII基金配置价值待显现

□本报记者 李良

鲜有投资者会回忆起2007年首批QDII基金出海是何等的盛况——首只基金申购额突破千亿元的历史瞬间,便在那阳恍如。12年后,曾风靡一时的QDII基金,并未如预期般成为中国居民投资海外市场的主渠道。近三年来,QDII基金的发行举步维艰。WIND数据显示,2016年7月至今成立的124只QDII基金产品中,目前仅有9只产品规模在2亿元以上。某基金公司销售部门负责人甚至向记者抱怨称,发行QDII基金就是“赔钱”,沦为基金公司“鸡肋”产品。不过,在一些基金公司眼里,QDII基金的资产配置价值依然值得关注。

QDII举步维艰

根据WIND数据,截至今年7月10日,将A/B/C分开计算的261只QDII基金产品的总净值规模为747亿元。其中,净值规模超过10亿元的基金产品有19只,其合计总净值规模达到520亿元,占比约70%。这意味着,尽管QDII基金产品数量在约12年间扩张了30倍,但绝大部分已沦为“小微”基金,挣扎在基金存续的“生死线”上——截至7月10日,在261只产品中,净值在2亿元红线之上的产品仅有72只,而净值跌破5000万份的迷你基金则高达117只。

需要指出的是,净值规模超过10亿元的基金产品,最近成立的一只是在2016年6月份,其余则主要分布于2007年至2014年间。这似乎表明,自2016年7月以后,QDII基金这个细分行业的容量正渐趋饱和,新发QDII基金已经很难为这个细分行业提供增量,并渐渐沦为“生存保卫战”的迷你基金。

上海某基金公司副总经理认为,造成这种现象的原因,一方面是首批QDII基金出海恰逢2008年世界金融危机前夜,建仓后遭遇了海外股市的暴跌而净值大幅缩水,给投资者带来强烈的“痛感”,这令QDII基金此后的扩张陷入困境;另一方面,则是QDII基金产品的同质化严重,许多产品的收益难以服众,在渠道的口碑不佳,令新产品举步维艰。

投资能力的“谜团”

在规模不升反降的背后,是QDII基金海外投资能力的严重分化。首先以长周期来考量。根据WIND统计数据,以成立满五年的基金产品计算,截至7月10日,最近五年时间里,投资收益率最高的是国泰纳斯达克100,其近五年累计收益率达到124.23%,而最低的是华宝标普油气,其近五年累计亏损了63.8%。如果将时间缩短到近一年,则领跑者的近一年累计收益率达到

17.55%,垫底者的亏损幅度高达38.05%。同样巨大的差距,也体现在拥有五年以上运作时间的QDII基金产品年化收益率上:最高者年化收益率超过18%,而最低者年化收益率为-11.2%,二者相差近30个百分点。一位基金经理认为,较长时间区域内的年化收益率差距,是甄别不同基金经理投资能力的最好指标。而QDII基金产品五年期以上的年化收益率出现如此巨大的差别,除了产品类型差异因素外,也充分展示了其投资能力的差距。

业内人士则指出,从产品业绩上分析,与海外基金市场相似,指数类产品的长期年化收益率往往要高于主动管理型产品,这或许会成为未来投资者配置海外市场的重要方向。而值得关注的是,从实际业绩表现来看,拥有外资股东的基金公司,其QDII基金产品业绩并未优于纯内资的基金公司,这表明,依赖外资投顾并不是最有效的QDII基金运作模式。

资产配置的金矿

虽然QDII基金产品近年来的发展陷入窘境,但在一些基金公司眼里,它的资产配置价值依然值得瞩目。

上投摩根基金认为,合理的资产配置策略可以帮助投资者降低单个资产价格波动对整个投资

组合的影响。目前可供配置的资产类别已经包括国内股票、国内债券、海外股票、海外债券、国内黄金、国际石油、REITs及货币各种大类资产,其中,海外股票包括美国纳斯达克指数、标普500指数、德国DAX30指数等,未来随着FOF的发展,可供投资的公募基金的大类品种将会更加丰富。

上海某基金公司海外投资部门的负责人则向记者表示,QDII基金产品的未来发展方向,将不是普通散户投资者,而是包括FOF在内的各类机构投资者,因为它们需要更多样化的资产来对冲单一市场的风险,以海外市场投资为主要方向的QDII基金将成为它们的“必需品”。该负责人同时指出,随着QDII基金产品类型的丰富,其所涉及的投资区域,已经从传统的港股、美股逐步扩展到欧洲股市、印度股市以及日本股市等,部分产品甚至专注于贵金属、原油等大宗商品领域,这显然大幅拓宽了机构的资产配置选择余地。

在富国蓝筹精选ODII拟任基金经理张峰的眼里,海外市场“中概股”里的蓝筹股,也是不可多得的金矿。他指出,海外市场较国内市场成熟,由机构资金主导,选择上更偏向蓝筹股。其次,伴随着中国供给侧结构性改革进入低波动阶段,蓝筹股更具吸引力,在此背景下,将带来行业竞争格局改善、产业集中度的提升,从而提高行业龙头企业的市场竞争力。