

大限将至 分级基金整改“啃硬骨头”

□本报记者 张凌之



新华社图片

分级基金整改进入倒计时。中国证券报记者获悉，目前整改完成的分级基金大部分规模较小，未完成整改的多是规模较大的“硬骨头”。距离最后期限已不足4个月,各家基金公司整改速度明显加快。

积极筹备持有人大会

9月8日,易方达基金发布公告称,决定以通讯方式召开易方达生物科技指数分级证券投资基金的基金份额持有人大会。如本次基金份额持有人大会未成功召开或议案未通过,基金管理人将根据资管新规要求于2020年年底完成该基金整改,取消分级运作机制,将生物A与生物B按照基金份额参考净值转换为生物分级基金份额。届时,基金管理人将相应变更基金名称、修改基金合同,并就取消分级运作的安排进行公告。

中国证券报记者梳理发现, 仅9月8日,就有16只分级基金发布召开基金份额持有人大会的公告, 拟投票表决取消分级运作机制、修改基金合同等事宜。目前已完成整改的分级基金规模普遍较小,未完成整改的多是规模较大的“硬骨头”,持有人大会是否会成为影响其顺利转型的“拦路虎”? 对此,业内人士表示,

分级基金运作模式复杂,转型工作量大,基金公司近期密集筹备召开持有人大会,为的就是一旦出现持有人大会未成功召开或议案未通过的情形,可为后续处理留出足够时间。各家基金公司在持有人大会公告中均做出重点标注:如果出现“未通过”情形,基金公司将根据资管新规直接对分级基金进行整改。

整改工作稳步推进

Wind数据显示,截至9月8日,全市场有98只分级基金(份额合并计算)。7月31日,监管层做出资管新规过渡期延长至2021年底的决定。中国证监会新闻发言人表示,根据实际规范进度及风险状况,公募分级基金的规范整改不作延期,继续在2020年年底前完成规范整改。也就是说,留给这98只存量分级基金的整改时间已不足4个月。

北京某公募基金市场部人士告诉中国证

券报记者,分级基金整改工作复杂,要与持有人一一沟通,还要对基金份额进行转换、修改基金合同等。因此,分级基金整改工作会分批、分次进行,确保实现分级基金的平稳过渡。

分级基金整改工作正在稳步推进。9月4日,证监会官网发布的《2020基金募集申请表》显示,中信保诚、招商、国泰、申万菱信、前海开源、国联安、富国、鹏华、工银瑞信等基金公司旗下合计23只分级基金于9月1日获批准变更注册,多数变更为LOF。

南方某基金公司人士表示,分级基金的子基金均为上市产品,转型为LOF,一方面,可以满足投资者的交易需求;另一方面,无需花费额外上市成本。此外,一些公司可借机完善公司指数型产品布局。

警惕分级B高溢价率

在分级基金即将退出历史舞台之际,仍有

部分投机者进行炒作,引发一些分级基金B类份额溢价率攀升。

中国证券报记者梳理发现, 仅9月8日,就有10只分级基金发布B类份额溢价风险提示公告。Wind数据显示,截至9月8日收盘,有12只分级基金B类份额的溢价率在20%以上。其中,E金融B、生物药B、高铁B级和生物B溢价率超过50%。

华福证券认为, 分级基金B类份额存在杠杆效应,投资风险较大,不少分级基金已依照相关规定转型清盘。分级基金最晚在今年年底完成清理,虽然A股趋势性行情可期,但追高分级基金或面临较大风险。

数据还显示,大部分分级基金A类份额存在一定的折价率。对于是否存在套利机会,业内人士表示,由于场内流动性严重不足,分级基金现阶段不存在套利机会。相反,投资溢价率较高的分级基金B类份额可能给投资者带来较大损失。

中证报价力推 代销业务线上签约

□本报记者 张凌之

中证机构间报价系统股份有限公司(简称:中证报价)日前在北京组织召开了中证易签服务证券行业暨电子签约服务证券公司代销业务座谈会。中国证券投资基金业协会秘书长陈春艳、中国证券业协会副秘书长李亚琳参加会议。

陈春艳表示,电子签约的优势显而易见,对行业的意义重大,中证报价在这方面做了许多工作和尝试。在证监会指导下,协会自2018年已组织托管人、管理人、电子合同服务机构等多方市场主体就基金行业电子合同业务进行了系统性研究,正在积极推进电子合同业务管理办法的制定。

李亚琳表示,证券行业推进金融科技融合发展,必须清晰认识和深刻理解当前资本市场改革和发展的时代背景,聚焦服务实体经济,防范金融风险,深化金融改革,顺应时代开拓创新,有所作为。当前证券公司数字化转型发展应主动契合以下行业发展趋势:一是行业更加重视诚信建设;二是行政监管和自律监管更加注重加强事中监管;三是行业创新发展更加注重业务创新和合规风控平衡;四是更加注重智能金融的发展作用;五是场外市场走向集中统一监测监控。

座谈会通报了中证易签服务证券公司代销业务的情况,并由中证报价执行委员张大威在会上宣布中证易签服务证券公司代销业务正式上线,方正证券、东吴证券作为首批两家代销业务与中证易签合作的机构,在会上现场演示了嵌入中证易签服务后的证券公司代销业务全线上化流程。

参会证券公司对线上签约方式表示出强烈的兴趣与认可。各家券商普遍表示,当前传统线下纸质合同存在很多弊端,成本高、效率低,还存在“阴阳合同”“萝卜章”等风险。尽快推进电子签约方式有助于促进行业无纸化、数字化、专业化集中运营管理,强化第三方监督,有效地保护投资者权益,并在疫情期间充分发挥非接触式远程签署优势。

头部抢购 尾部滞销 新基金发行“二八分化”

□本报记者 王宇露

截至9月8日,年内新成立基金数量达到1005只,继2019年后再次突破千只。新成立基金发行份额则突破2万亿份,创年度历史记录。在A股结构性行情背景下,公募基金赚钱效应显著,已连续两年新成立基金数量突破千只。

然而,新发基金的募集规模不断向头部公司聚集,“二八分化”现象显著。不少尾部公司一基难发,苦苦挣扎;随着吸金能力的不断增强,各种资源向龙头公司加速集中,“强者恒强”的格局渐渐有固化的苗头。这种趋势让众多小型机构越来越“心塞”。

发行市场持续火爆

截至9月8日,Wind数据显示,年内新成立基金数量达到1005只,再次突破千只。2019年新成立基金数量突破千只,达1043只。2015年新成立基金数量为688只;2016年至2018年,每年新成立基金分别为928只、754只和810只。随着接下来几个月还会有新基金陆续成立,这一数字有望超过2019年,创造新的历史纪录。

从新成立基金发行份额来看,Wind数据显示,截至9月8日,2020年以来新成立基金发行份额已达20697.92亿份,历史上首次突破2万亿份。

其中,年内新成立174只股票型基金,发行份额达2639.38亿份;430只混合型基金发行份额达10412.64亿份;368只债券型基金发行份额达7437.39亿份。此外,还有21只另类投资基金和12只QDII基金,发行份额分别为153.57亿份和54.94亿份。

爆款基金层出不穷

发行市场整体火热的背后,是权益基金驶入发展快车道。今年以来,股票型和混合型基金发行份额已突破1.3万亿份,达13052.02亿份,较去年全年增加逾1.5倍,超过2015年的1.2万亿份,创下新的历史纪录。

此外,权益基金频频出现爆款品种。Wind数据显示,截至9月8日,年内新成立的普通股票型和偏股混合型基金中,有19只发行份额突破百亿份。此外,很多发行份额不足百亿的爆款基金,也是由于基金公司主动“限购”所致。

年初的交银施罗德内核驱动混合一上线就开启疯抢模式,一天认购金额突破500亿元;此后,刘格菘担任基金经理的广发科技先锋推出后,全天认购金额突破900亿元;2月18日,睿远基金第二只公募产品睿远均衡价值三年持有期混合基金正式发售,推算有效认购资金突破1200亿元,刷新公募历史上单只基金认购资金纪录;7月,由胡昕炜担纲基金经理的汇添富中盘价值精选混合首发全天获得近700亿元资金认购,由王宗合担纲的鹏华匠心精选混合基金首日更是吸金逾1300亿元。

频频出现的爆款,也推高了基金的平均发行规模,Wind数据显示,1005只新成立基金的平均发行份额达20.59亿份,而上一次新成立基金平均发行份额超过20亿份,则发生在

2012年。

业内人士表示,在A股市场回暖、结构性行情显著的背景下,公募基金赚钱效应显著,这也使得居民资产配置更多地转向权益基金。同时,新发权益基金也为股市输送了源源不断的弹药。

“二八分化”现象明显

看似火爆的发行景象背后,却是行业的“二八分化”现象愈发明显。大型基金公司忙着配售和限购,小型公司则在努力达成“保成立”的目标。

9月7日,中欧基金旗下中欧责任投资首发,基金募集上限为100亿元,有效认购申请金额则突破216亿元,不得不启动配售,最终配售比例为46.19%。就在同一日,汇添富稳健添盈一年募集规模也超过百亿元。

今年以来,大型基金公司爆款品种的频频出现已经不足为奇,比例配售屡见不鲜。与此同时,不少小基金公司还在苦苦挣扎。

一位中型基金公司的相关人士向中国证券报记者透露:“7月以来股市人气高涨,我们正好有新发的偏股型基金,不过情况并不像大公司那样乐观,总结起来就三个字——‘卖不动’,我们的心理目标都是‘保成立’。”

该人士进一步表示:“近一年半载公募基金业绩比较好,在这样的背景下,我们也就多卖一两亿,成不了爆款。这波行情,八成是别人的春天,我们只能再等。”

基金业协会最新名录显示,公募基金公司的数量已经超过140家。目前公募基金的产品数量已经约7000只,比上市公司的数量还多。然而,龙头“吸金”越来越有强化趋势,行业发展过程中,各种资源向龙头公司加速集中,“强者恒强”的格局难以改变。与此同时,不少尾部公司一基难发,可谓差别悬殊,“别人的春天”让不少中小基金公司既羡慕又心塞。

今天,我们一起做一个与投资有关的游戏。规则是这样的:请从0到100之间选一个数字,要求是这个数字尽可能接近所有参赛者所选数字平均值的2/3。举个例子,假设有3名参赛者分别猜的是20、30和40,平均数是30,那么猜数字20的那个人就是赢家。现在,请说出你的答案——

这个游戏来自《错误的行为》一书,作者理查德·塞勒是2017年诺贝尔经济学奖获得者。游戏以两张从伦敦飞往美国的商务舱作为奖品,当时在《金融时报》上召集了很多人参与,并简单解释了自己选择数字的原因。最终的获胜数字是13,因为参赛者所选数字的平均值是19.5。

从当时《金融时报》整理的读者猜测结果中可以看出,6%左右的玩家(以下简称为一级玩家)选择了33这个数字,因为他们认为如果参与者从0—100随

机选择数字,那么数字均值可能是50,其2/3就是33。

然而如果多想一层,将近8%的玩家认为许多人都会选择一级玩家的答案,于是他们选择了33的2/3,也就是22。以此类推,无限循环下去,那些想得过于复杂的高级玩家会认为最终答案无限趋近于0,因为每一级玩家都应该比上一级玩家猜的数字缩小1/3,只有到0的时候,才没有了缩小的空间,结果是竟然有超过12%的玩家选择了0和1。

但这些聪明人都没猜对,只有2%的幸运者,猜对

了13这个数字。那么是不是13永远对呢?美国的纽约时报紧接着也发了一个几乎一模一样的游戏,这次有6万个玩家踊跃参加,所猜数字的均值是28。也就意味着最终获奖数字是该值的2/3,即19。两次猜数字游戏相似的是,大部分玩家选择了22、33、0、1这些数字。然而,获奖数字却是不固定的,取决于这个游戏的参与者们,无论是数学家还是不动脑筋的人,都在影响着结果。而最终猜对的获奖者,与其说他是一个聪明人,不如说他是一个幸运儿。

塞勒的猜数字游戏,源于英国经济学家凯恩斯的“选美比赛”理论。凯恩斯认为选择股票就像是在投票选择“最佳人气奖”,资金竞逐的股票最可能上涨。所以选择股票的过程就像从100张照片中选出最美的面孔,如果选中投票数最高的面孔,投资人就赢了。所以在凯恩斯看来,普通人投资股票与选美比赛没有什么差别,为了获胜,不应该选择自己觉得最美的面孔,而是要思考其他大多数人会认为哪一张面孔最美。

我们曾经发布过一篇专栏《赚企业的钱还是别人的钱》时曾谈到,在市场上赚钱要想清楚是赚流动性的钱、市场博弈的钱,还是企业增长的钱。显然,流动性的钱可遇不可求;市场博弈的钱就是在做数字游戏,胜利属于极少数的“幸运儿”;选股,或者说企业长期的业绩增长,虽然也具有不确定性,但却是有机会通过超常的努力与研究提高胜率,甚至成为最终的大赢家。



—CIS—

私募盯准半导体细分赛道

□本报记者 王辉

受利多因素刺激,上周后半周以来,A股半导体板块部分个股持续急涨。对此,多家私募机构表示,国内半导体行业处于快速升级换代的过程中,结构性机会整体较多,但未买板块内个股走势将趋于分化。其中,传感器芯片、光学芯片、安防芯片等细分赛道,以及新能源车、5G换机周期、mini LED等行业应用带来的芯片需求增量,成为了当前私募业内主要看好的投资方向。

结构性机会较多

自上周后半周“第三代半导体”主题崛起以来,半导体行业个股走势持续呈分化格局。其中,低价、小市值的个股明显表现较为强势。通达信数据显示,8日A股半导体行业66只交易中的个股,股价涨幅排名前10名中有8只总市值低于100亿元。市值在千亿元左右的半导体大市值个股,如韦尔股份、中芯国际等,当天股价反而出现下跌。

对于近期低价半导体、“第三代半导体”主题个股的持续上涨,戊戌资产总经理陈战伟表示,半导体板块从7月中旬以来持续调整,部分个股具有反弹需求。另一方面,创业板注册制和新交易规定实施后,创业板低价股也出现了一定的资金虹吸效应。在此背景下,近几个交易日低价创业板半导体个股的强势,可能只是短期现象,较难带动半导体全行业集体上涨。从发展前景来看,国内半导体行业仍处于快速升级换代的进程,国内厂商的“能力圈”还在不断扩大,进口替代如火如荼,结构性机会较多,未来半导体板块个股走势将趋于分化。

从投资机会来看,陈战伟认为,考虑到半导体行业细分赛道较多,景气度差异明显,在此背景下未来几年景气度高的细分领域公司的股价预计将保持强势。具体来看,该私募认为,随着半导体国产化进程的加速,短中期内,面板、5G换机周期产业链、mini LED等相关细分领域的投资机会更值得看好。

肇万资产总经理崔崑称,受到行业景气度以及外部形势影响,当前及未来较长时间内,半导体细分行业景气度将会有所分化。把握新一轮半导体行业的投资机会,依然需要从下游行业、客户景气度出发,重点关注净资产回报率(ROE)继续向上的半导体赛道,如光学芯片、安防芯片、手机快充芯片以及新能源功率芯片等。

龙赢富泽投资总经理童第铁表示,随着未来5G的普及和物联网的发展,传感器的应用量将会不断增长。结合二级市场的近期表现来看,传感器半导体等细分赛道,有望成为本轮半导体行情的“第二落点”。

泛科技板块人气旺

随着部分半导体人气个股股价的不断上涨,目前私募机构对于泛科技、新经济板块的兴趣也出现明显提升。

陈战伟称,在泛科技板块上,5G换机潮带来的IDC设备旺盛需求,以及新能源汽车、消费电子在第三、四季度的表现,值得投资者密切关注。具体而言,国内新能源汽车销量的持续增加、各大汽车厂商纷纷加大对新能源汽车的研究开发力度、苹果首部5G手机预计将在10月发布等因素,都可能成为触发相关板块和主题走强的“引爆点”。

崔崑进一步分析称,从A股市场的运行节奏来看,在近期由“弱库存周期”引发的周期股行情演绎完成后,调整充分的科技股可能再次迎来较好的投资机会。在此背景下,未来泛科技板块中包括消费电子、云计算、新能源汽车、5G应用等领域,以及在芯片、系统、终端、应用等各个层面,都可能再次出现较为丰富的投资机会。

对标世界一流 央企亮出行动路线图

(上接A01版)管理方式更有效,管理基础更扎实,基本形成系统完备、科学规范、运行高效的中国特色现代国有企业管理体系,总体管理能力明显增强,力争接近或达到世界一流管理水平。

中国节能环保集团近日启动“对标世界一流管理提升行动”,通过深入推进国企改革“双百行动”试点工作,稳妥推进混合所有制改革工作,有序推进集团层面股权多元化改革,加快实施科技型 enterprises 综合改革和股权激励,加快世界一流节能环保健康产业集团的建设步伐。

国家电网公司研究提出建设具有中国特色国际领先的能源互联网企业战略目标,确定28个对标指标、八大战略工程和35项战略举措;制定实施行动纲领及行动方案,对标东京电力、美国电科院等国外企业,开展重点攻关和突破,扎实推进企业管理。

一位国资专家认为,在高质量发展的理念下,培育具有全球竞争力的世界一流企业。在推进国有经济结构调整、发展混合所有制经济、大力推动自主创新等方面将迎来新突破。