

大限将至 分级基金整改的焦虑与“雄心”

□本报记者 李岚君

距离分级基金整改大限不足3个月,基金圈已掀起分级基金的整改大潮。

按照相关法规要求,分级基金转型议案需要获得参与投票表决的2/3份额以上持有人表决通过才能过关。然而,近日一家基金公司却因为分级基金投票事宜引发热议。据悉,该公司日前举行了旗下一只分级基金持有人大会,就清盘议案进行投票。参与的中小投资者大都投出反对或弃权票。令人意外的是,现场某机构“大户”,利用份额优势,通过“唯一”的赞成票,让清盘议案顺利过关。



争夺“一票否决权”

某基金公司工作人员龚新(化名)透露:一些基金公司通过关联方,依靠资金优势,可以操纵投票结果。

“之前,该分级基金的机构持有占比并不高。但到了投票日,机构持有基金份额大幅上升,巧合一般地拿到了‘一票否决权’。说白了,这部分机构资金是近期的新申购资金,在即将清盘前仍要申购的目的也很简单,就是要操纵投票结果。”龚新说:“假如不是‘关联方持有人’投了赞成票,这次清盘议案很难获得通过。”

多位业内人士也向中国证券报记者反映:“其实,基金公司在转型期间内申购份额,然后利用资金优势,在一定程度上影响投票结果的做法很常见。”

整改“啃硬骨头”

在分级基金新规和资管新规的双重压力下,分级基金在2020年底将迎来退出市场

“倒计时”,清盘和转型将成为主流整改路径。但在实际整改过程中困难重重。

“有如‘啃硬骨头’。”上述基金公司工作人员称,在分级基金整改的大背景下,仍有部分普通投资者不认可清盘或转型安排,毕竟大部分分级基金回报率不错,所以整改方案的通过并不容易。为了确保整改顺利实施,虽然可能存在伤害持有人利益的嫌疑,但仍可能出现关联方申购行为,这也是基金公司“不得已而为之”。

基金公司“干预”分级基金整改投票颇受争议,在暗流涌动的背后,其实还隐藏着一个更难的问题——成功召开持有人大会。

中国证券报记者从多家基金公司了解到,由于投资者比较分散,组织投票难度大,尤其个人投资者投票比例偏低,基金公司争取更多持有人参与相关投票并不容易。此前,已有多只分级基金因人数不够而无法召开持有人大会;更有分级基金出现通知了两次,结果无人参与投票的情况。

另外,令人困惑的是,分级基金整改是监管要求,持有人大会召开失败或相关议案未获通过,都不会影响分级基金的整改

进程,为何基金公司要主动要求召开持有人大会?

龚新直接点出了背后的原因:如果持有人大会顺利通过整改方案,就无需在2020年底进行强制“去分级”转型。

转型面临新难题

一位入圈十年的基金业人士向中国证券报记者直言:“想体面点的,尽早主动转型,还能把握主动权,调整投资范围;不体面的,就到期直接进行‘去分级’。”

然而,如何主动进行分级基金转型,又成为摆在基金公司面前的新难题。

“现在每天数着日子过,就等前面的大基金先开始转型,给大家指条路。”某基金公司人士阿信(化名)对中国证券报记者坦言。靠着近期的活跃行情和业内关系,阿信所在公司的分级基金之前还处于不错的运营状态。但是,看着大批同行接二连三发布转型公告,他们也难以免为未来的业务感到焦虑。

不过,好日子近期也不再有。阿信苦笑:“近一段时间来,股市行情震荡不停,

公司时常发布分级B折价风险提示,哪里还有多少人往里进。”

与此同时,也有基金公司显得较为淡定。以最新加入分级基金转型阵营的兴全合润为例。作为持有人高达60多万户的“巨无霸”,兴全合润同样面临难以召集足够的投资人开会投票的问题。别开生面的是,该基金做出了创新,其持有人可以通过微信、支付宝小程序、寄送书面表决票等方式参与,公司还称:“无论您是否选择支持基金转型,均可参与抽奖活动,分享30万元的答谢红包。”

而进一步细看其分级基金转型方案,或可窥见兴全合润的“雄心壮志”。根据公告,兴全合润与市场上海数的分级基金转型不同,在进行分级基金转型的同时希望能够调整基金的投资范围,增加港股、股指期货、国债期货等投资工具。

兴证全球基金相关人士表示:“资本市场投资工具越来越多,港股市场的投资机会同样具有吸引力,所以我们希望能够借着此次分级基金转型的机会,一起增加基金的投资范围,以更好地为投资者提供服务。”

三季度报行情开启 公募瞄准业绩超预期板块

□本报记者 余世鹏

A股上市公司三季报披露工作已拉开序幕,三季报行情再次进入了基金经理的投资视野。

部分基金经理指出,目前大多数行业以及企业经营已逐步重回正轨,三季报业绩将成为企业“试金石”。若参与三季报行情,应把企业业绩和宏观环境结合起来,进行中长期布局。其中,顺周期板块和新能源汽车产业链等领域,均可重点关注。

三季报成企业“试金石”

截至10月15日下午19时,沪深两市共有1334家上市公司发布2020年三季报业绩预告。其中,预喜公司数量达629家(含预增、略增、扭亏、续盈),占比47.15%。

南方地区某基金经理直言,10月以来市场风险偏好有所提升,带动了A股交投情绪

明显升温,但行情的持续性如何,仍需要观察。其中,企业三季报业绩能否达到预期(甚至是超预期),是主要考虑的阶段性因素。

“因疫情影响,一、二季度不少企业的经营面临外部冲击。但随着疫情防控常态化和复工复产推进,有不少企业的经营已重回正轨,甚至出现超预期的情况,这应该会在三季报中体现出来。”

前海联合基金则表示,当前A股估值整体处于历史中枢附近,伴随着企业业绩的持续修复,估值仍有提升空间。近期可围绕企业三季报业绩进行结构优化配置。

Wind数据显示,从行业分类来看,三季度净利润规模排名居前的是农林牧渔、化工、医药生物、电子等行业。

深圳地区某权益基金经理表示,定期报告给公司股价带来的提振,主要来自于超预期(如业绩修复等行为),但这样的提振是阶段性的。若要获得持续性的投资收益,还是应把公司业绩和市场所处的宏观环境结合起来,把

握住中长期机会,同时尽量做到克制短期性的择时操作。

招商基金表示,未来一个月,预计全球金融市场的波动率仍维持在高位。但考虑到国内经济持续复苏、金融地产等权重股估值仍在低位,A股预计仍以蓄势震荡为主。

结合行业景气度布局

在具体布局上,基于三季报业绩预期,公募观点对行业景气度更为关注。其中,顺周期板块以及近期以来走势不俗的新能源汽车产业链等领域均被看好。

前海联合基金表示,聚焦三季报行情,短期内可关注顺周期行业投资机会,估值具备安全边际、受益经济边际修复的顺周期行业龙头,如汽车、机械、化工等产业龙头,还可聚焦增量规模明显的新能源、军工等板块。

平安基金研究总监张晓泉认为,短期内可关注顺周期板块、基本面正逐步修复的可选消

费行业(如餐饮旅游、家电、汽车等)和周期成长行业(如机械、化工);长期则仍然可关注受益于内需持续修复和结构不断升级的大消费行业、国家战略支持的大科技行业。

在新能源汽车产业链方面,平安中证新能源汽车ETF基金经理钱晶表示,产业趋势是新能源汽车板块向上的根本动力,政策暖风频吹将助推行业重要性和景气度进一步抬升,中国以及全球消费需求端持续向好促进行业发展,未来整个新能源汽车产业增长空间巨大。

招商基金也建议,可关注行业景气度持续走高的新能源相关标的,同时继续看好低估值板块在第四季度的表现,如估值仍处于历史低位的金融和建筑板块等。

此外,对于消费、医药和科技板块,招商基金表示可继续存优去劣。诺安基金则认为,目前经济处于逐步复苏过程中,预计市场延续结构性行情,待消费、科技、医药等板块优质赛道公司估值调整到合理区间后,依然可作为配置首选。

小江湖里的大生意 升级版“T+0”工厂探秘

(上接A01版)我们更希望与市场排名靠前的机构直接合作,这样对我们来说,成本、效率方面肯定是最合适的。”一家与“T+0”团队合作的私募人士李想(化名)向记者透露。

从商业逻辑上来说,机构与“T+0”团队不谋而合。机构获取额外收益,而“T+0”团队获得分成。“我们合作的团队是在市场排名前列、顶尖的‘T+0’团队,一年给我们产品稳定增厚的收益在5至8个百分点。”李想称。

至于合作流程,李想介绍,“T+0”团队先与机构签署“投资顾问”协议或其他形式的协议,由机构做好所有底仓,除去每天换仓的部分,剩余固定不变的券池交给“T+0”团队。“T+0”团队根据名单,直接用机构账户来交易。也有的团队通过收益互换形式,从券商处融券拿到券源等。业内人士透露,收益互换是“T+0”团队借券的重要手段,在“T+0”地下工厂阳光化中发挥着重要作用。同时,“T+0”团队借此变现高杠杆交易值得关注。

在收费模式上,每家“T+0”团队不尽相同,多为月结,尤其是过往一些大型人工“T+0”工厂,鼎盛时期拥有近300位左右交

易员,往往成本较高,他们要求必须月度结算。具体来说,“T+0”团队一般按照其实际创造的收益与机构分成,提15%至20%利润。此外,也有一些团队通过与券商合作等方式获取收益。

中国证券报2016年10月13日刊发的《“T+0”地下工厂大起底》引发市场强烈关注。中国证券登记结算有限责任公司10月14日宣布修订《证券账户业务指南》,规定“一人多户”变“一人3户”。随后,监管部门发文指出,“T+0”地下工厂实质是一种代理理财行为,具有明显的违规特征。理财机构未经相关监管部门批准,接受客户委托,管理客户账户,从事证券交易并从中获取收益,涉嫌非法从事证券经营业务及非法利用他人账户从事证券交易。

近年来,在一系列监管政策约束下,“T+0”地下工厂开始寻求合规的业务模式,试图通过复杂交易结构的设计由“地下”走到“地上”,使“T+0”工厂走向“阳光化”,如从传统的直接操作机构的证券账户,演变成签订收益互换协议,或“两只平层资管计划+投资顾问+收益互换”等多种形式嵌套的复杂模式。

一位律师表示,将股票账号直接委托给第三方操作属于违规行为,金融科技类公司更没有此类牌照允许其替他人操盘,提供证券类咨询服务。对于复杂的协议嵌套模式,则需要具体情况具体分析。

向大型团队集中

“T+0”还是一个小江湖,了解这块业务的人并不多。市场上有四五家做得比较大,大家都喜欢找这种大型团队。因为‘T+0’的核心,其实还是券源问题。大团队券源相对较为丰富,所以现在小团队其实不太好生存。”李想称。

他表示,“T+0”团队的门槛会越来越高,大型的‘T+0’团队能拿到的券池会更多,大团队也有机会拿到比小团队更好的商务资源。一些本身就有私募管理人资格的团队,交易量很大,能从券商拿到好的资源,甚至能拿到种子基金或POF的资源。好的‘T+0’团队有比较强的议价能力,这种资源会通过其他途径放得更大。”

目前,“T+0”操盘行业日益向大型团队集中。一些百亿级别的操盘团队,每日交易量

能达到四五十亿甚至大几十亿。他们不仅拥有数量众多的合作机构,且合作机构也都“来头不小”,不乏规模较大的量化投资机构。张天告诉记者,在这个行业圈层里,大型“T+0”团队具有品牌优势,更受市场认可。此外,他们的人才储备更集中,适用的市场行情更广泛。“更重要的是他们胆子大,处于灰色地带的业务也敢接,还敢做大规模的单子。”

如此频繁、巨量的交易,会对行情造成扰动吗?张天认为,“T+0”交易对股票价格走势影响比较小,但在交易量层面的影响较大。“T+0”操作需要较大的市场波动性来保证其收益。因此,当市场波动性较大的时候,“T+0”操作的交易量也会变大,导致股票交易量在时序上分布不均衡。

“市场波动越大,无论是人工‘T+0’还是程序化‘T+0’,收益都越高。矛盾的是,‘T+0’策略赚的是市场波动的钱,但随着‘T+0’交易量扩大,反过来却会抑制波动率。”张天认为,“从大趋势看,‘T+0’操盘每年能获得的收益呈逐渐走低趋势。因为自身的参与,吃掉了市场的无效性,使波动率降低了,也让自己更难操作。他们在自己砸自己的饭碗。”

追求收益弹性 “固收+”产品成公募新宠

□本报记者 张焕韵

近来,银行理财等固收类资产的收益率持续走低。为了满足资金追求收益弹性的需求,公募基金开始积极布局“固收+”,并在近期发行了多只相关产品。

“固收+”产品发行热

近期,多家公募基金已开始积极布局“固收+”产品。10月10日,嘉实浦惠6个月持有期基金正式发售。10月12日晚间,嘉实基金就发布了关于该产品提前结束募集的公告。按照计划,不少“固收+”产品也发行在即。南方誉鼎一年持有期混合型证券投资基金将于10月19日起重磅发行。大成基金旗下的大成丰享与大成卓享两只产品也即将于近期开始发行。长城优选增强六个月持有期混合型基金将于10月21日开始发行。

为何“固收+”产品会如此火热?业内人士指出,首先,市场已经进入了低利率的大环境,纯固收的产品绝对收益偏低,很难满足投资者的需求;其次,这两年权益市场表现不错,“固收+”产品有望带来业绩弹性;第三,随着银行理财收益率的降低,一些追求绝对收益的客户会有一些外溢需求。

对于“固收+”产品的定义,不同的公募基金公司定义并不完全相同。有业内人士指出,“固收+”产品指的是股债混合基金,该类型基金绝大多数资产(通常70%以上)配置于债券等固收类资产,其余(通常小于30%)资产配置于股票等权益类资产。“固收+”产品比较好地综合了股票和债券资产的优势和不足,通过股债结合的方式,利用债券部分去平滑净值回撤,利用股票部分去争取拿到更高收益率。整体来看,“固收+”产品就是在满足中低风险的要求上,尽可能为投资者带来更好的回报。

把握股债投资机会

对于后市机会,部分公募基金人士表示,目前市场环境比较有利于“固收+”产品的运作。博时基金绝对收益部投资副总监卓若伟表示,债券市场方面,二季度以来,全球主要经济体普遍采取宽松货币政策。从流动性方面分析,市场流动性已过最充裕的状态,这或许对应着债券收益率自阶段性的低位水平出现反弹。随着全球主要经济体逐步复工复产,经济回升预期逐渐复苏加强,债券收益率有望继续抬升。权益市场方面,医药、消费与科技三大领域存在长期投资机会,值得重点布局。综合来看,在目前低利率市场环境下,单一领域投资难以满足收益预期。而“固收+”则可充分利用资产配置优势,把握股债投资机会,较好地兼顾收益及波动要求。

宝盈基金固定收益部总经理邓栋表示,现在整个市场状况对于“固收+”是比较友好的。固收方面,债券经过半年多的调整,收益率已经具备一定吸引力,在控制久期的前提下,也能给组合提供可接受的绝对收益。股票方面,虽然呈现结构性特征,部分品种估值并不便宜,但相对而言,低估值的蓝筹股仍有价值,新股申购也能带来一定的绝对回报,多方面结合可以实现明显超越纯债的绝对收益,同时风险和回撤可控。

9月CPI同比涨幅重回“1时代”

(上接A01版)已回落到3.5%的年度控制目标之下。预计下阶段CPI同比涨幅继续回落,全年实现CPI涨幅3.5%左右的目标几无悬念。

PPI同比降幅小幅扩大

数据显示,9月工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨0.1%,涨幅比上月回落0.2个百分点。PPI同比下降2.1%,降幅比上月扩大0.1个百分点。

温彬表示,9月PPI同比降幅小幅扩大,主要由于生产资料价格同比增速尚未转正,相对稳定的生活资料价格也有所回落。下阶段,货币政策仍要继续加大对市场主体的结构性支持力度,加大对制造业、中小微企业的中长期信贷投放,进一步提升企业信心,加速恢复需求。

西南证券认为,受国际原油价格变动影响,石油相关行业价格由涨转降。随着国内供需持续恢复和传统生产旺季来临,国际大宗商品价格10月初已现上涨趋势,是支撑PPI在10月回升的重要因素。随着国内生产加快恢复及国际大宗商品价格回暖,预计10月以后PPI将有所回升。

证监会:探索形成符合我国国情的注册制框架

(上接A01版)易会满表示,试点注册制从增量市场向存量市场不断深入,各领域各环节改革有序展开,我国资本市场正在发生深刻的结构性变化。推动了要素资源向科技创新领域集聚,压实了发行人、中介机构责任,促进了上市公司优胜劣汰等。

易会满说,注册制改革关乎资本市场发展全局,意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点,全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,在国务院金融委的统一指挥协调下,深入总结试点经验,及时研究新情况、解决新问题,选择适当时机全面推进注册制改革,着力提升资本市场功能。