

# 规模与业绩兼得？ 申赎安排显露基金“心迹”

□本报记者 万宇 徐金忠

2020年接近尾声,公募基金行业继续创造辉煌。行业内爆款不断,而基金公司正在规模与业绩之间寻找自己舒适的“姿态”。统计数据显示,除了新发基金和“二次发行”的基金外,存量绩优基金同样成为基金公司向市场要规模的重要来源。做业绩、要规模,是大部分基金公司的选择。不过,对于涌入的资金,很多基金公司也是在积极和审慎之间求索平衡之道。



新华社图片

## 主动控制规模

11月17日,汇添富基金发布公告称,汇添富数字生活主题六个月持有期混合基金于11月16日开始募集发售,原定募集截止日为11月20日。经过一天的发行,汇添富基金决定提前结束该基金的募集。即基金认购截止日提前至11月16日,从11月17日起不再接受投资者的认购申请。

资料显示,该基金募集规模上限为120亿元。汇添富基金表示,若募集期内有效认购申请金额全部确认后超过120亿元,将对11月16日的有效认购申请采用“比例确认”的原则给予部分确认。

此外,11月16日,东方红资产管理旗下的基金产品东方红睿玺第一天开放。资料显示,东方红睿玺第一个三年封闭期结束,11月16日开始首度开放。该基金本次开放期自11月16日(含)至11月27日(含),共计10个工作日。经过首日的开放后,东方红睿玺获得市场资金的追捧。

11月16日晚间,东方红资产管理公告,东方红睿玺三年定期开放灵活配置混合型证券投资基金暂停大额申购、申购及转换转入业务。公告显示,11月17日(含)起该基金各类份额分别暂停接受单个基金账户1万元以上

的大额申购业务申请;11月18日(含)起,基金各类别份额将暂停办理申购业务。

这两只爆款基金“闭门谢客”,是今年以来基金公司主动控制规模的一个侧影。统计数据显,今年以来,首募限额、绩优基金限制申购等,成为行业的“标配”。

## “调节”申购赎回

在近年来A股结构性行情以及公募基金赚钱效应的推动下,公募基金受到投资者追捧,不少基金公司抓住这一机遇,派出旗下知名基金经理发行新基金,不少绩优基金公司的产品成为爆款,基金公司管理规模大增。

某大型基金公司人士介绍,他所在的公司今年以来发行了多只权益类基金,但考虑到基金经理管理边界等因素,公司对旗下基金经理发行新产品数量主动进行了控制,并且多只产品都设置了首募规模上限。

除了新发基金外,上述基金公司人士介绍称,公司同样注重对老产品的持续营销,老基金规模的增长占了今年以来公司整体管理规模增量的大部分。部分绩优老基金长期收益较高,得到投资者认可,同时,营销部门也会引导没能成功认购新基金的资金去购买老基金。不过,他也表示,在追求管理规模增长的同时,公

司还会从持有人投资收益、投资体验等多个方面考虑,开放或暂停大规模申购和赎回。比如,在今年市场较热的时期,公司就暂停了旗下多只基金的大额申购,避免大量资金在短期内大量涌入,摊薄基金收益,确保基金运作的平稳。

Wind数据显示,进入四季度以来,不少基金公司主动“调节”旗下基金产品的申购赎回。“三季度以后,市场的投资难度加大,存量绩优基金的申赎情况比较复杂。既有落袋为安的资金,也有希望获得更高收益的资金。在这种情况下,公司对部分产品的申赎进行了主动的管理。总体而言是希望保持合适的规模、引导投资者形成合理收益预期。”上海一家基金公司分管市场的副总经理表示。

## 跨年布局张弛有度

中国证券报记者了解到,临近年末,基金机构对待规模的态度更为复杂。“年底的规模,是管理层和股东所看重的。但是对于基金经理来说,对待规模需要多方面考虑,包括原有持有人的利益、下一步资金配置的策略等。”有基金经理告诉中国证券报记者。

不过,虽然投资的难度加大,但是基金机构对于跨年行情仍然较为积极,只是在配置的节奏上,追求张弛有度。

金鹰基金表示,从中短期看,影响股市运行的不确定性风险有望降低。但与此同时,干扰市场做多情绪的因素很多,短期人气再度趋于低迷。尽管如此,金鹰基金预计股指下行空间相对有限。随着相关因素的对股市短期风险偏好冲击和流动性压力的最终消退,经济继续复苏背景下企业基本面的持续改善将是确定性趋势。尤其是明年上半年,伴随着有效疫苗在全球的接种,全球经济有较大可能迎来共振复苏的乐观场景。这些都将为市场带来风险偏好的重新提升。从跨年角度考虑,金鹰基金认为估值切换行情将大概率持续,而短期的市场回调则很可能提供了再度布局的好机会。

广发基金宏观策略部也表示,国内经济整体仍处于复苏进程中,RCEP的落地有望提升区域内国际贸易合作,对A股投资者情绪有所提升。

富荣基金表示,在国内外经济复苏的大趋势下,业绩仍是主要的选股主线,维持市场震荡向上的判断。在经济复苏背景下,中上游行业短期将更为受益,科技、医药、军工以及低估值的周期龙头是关注的重点。

“不过,年终之际还是需要看长做短,在长期乐观的同时,需要关注短期回调的风险。对于新进入的资金,在配置上适合灵活机动,不能求快。”上述基金经理表示。

# 新能源车板块回调 私募建议精选赛道

□本报记者 王辉

作为A股市场四季度以来的一大热门主题,新能源车板块近期持续震荡走弱,个股分化特征凸显。对于新能源车板块的短中期走向,来自多家私募机构的最新策略观点显示,目前私募业内对于新能源车是否已经出现“短期买点”的研判依然分歧较大。在板块整体静态估值偏高,显著约束私募做多热情的同时,不少私募机构表示应精选赛道。

## 调整或未结束

Wind数据显示,新能源汽车指数自11月6日盘中触及本轮行情高点以来,持续回调,板块内多个个股累计跌幅均已超过10%。不过,板块内部分化特征也较为明显,部分电池材料、充电桩

相关领域公司,以及向新能源车制造转型预期较强的传统整车企业,在此期间则进一步走强。

对于新能源车板块整体震荡回调后当前能否积极介入,戊戌资产总经理陈战伟认为,汽车电动化是全球汽车工业发展的大势所趋,作为A股市场的中长期优质投资赛道,近期持续回调的新能源汽车产业链,依然是后市关注的重点。适度逢低买入优质标的,仍然可以期待长期投资价值的兑现。从具体操作而言,建议重点回避前期已经大幅上涨的新能源汽车个股。

泊通投资董事长卢洋表示,新能源车产业链中无论是辅助驾驶、汽车电气化,还是锂电池性能提升,背后都是大量的技术革新,而不是整车品牌影响力对消费者的影响。因此,板块内整车个股未来股价的上涨空间,可能将低于市场预期。另外,目前包括龙头电池企业等细分赛道在内的不少龙头标的,在估值上已经较为昂贵,

当前不建议过于激进地买入。

止于至善投资总经理何理则进一步分析称,目前对于新能源汽车行业的投资,应当进一步关注整车销量的变化。尽管近期新能源车销量同比增速较快,但考虑到去年销量基数较低的因素,绝对数量依旧不高。对于新能源汽车板块买点是否已经成熟,该私募机构整体持中性观点。

## 关注细分赛道

在新能源车行业的中长期投资方面,目前私募更加关注对细分赛道的选择。

壁虎投资总经理张增继称,在近期政策层面的大力扶持下,新能源汽车产业相继出台了多个重要产业规划和发展目标,明确了新能源汽车对于中国制造业的战略意义。而在前期A

股市场中新能源车板块全线上涨之后,势必出现个股的分化。在此背景下,该机构认为,在该行业及产业链中深耕已久的上市公司,在竞争力和未来的盈利能力两方面均具备较大优势,值得继续长期看好。此外,汽车电池作为汽车电动化的基础,未来长时间内仍将是新能源产业链中潜在盈利能力最强的赛道,也是板块内确定性较高的投资机会,也值得长期看好。除此之外,该机构还认为,目前还没有得到充分重视的汽车智能化细分行业,未来将有更加广阔的发展空间与投资价值。

卢洋分析指出,未来新能源汽车行业的电气化汽配公司、辅助驾驶配套公司,预计将比整车厂商更值得投资。无论是造车新势力还是传统车企,辅助驾驶和电子系统将是竞争关键。而充电设备、电力系统等细分赛道,也值得继续长期看好。

# 险资“松绑” 多个行业料成新风口

□本报记者 蒋振凤

近日,银保监会发布《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》,核心内容是取消保险资金开展财务性股权投资行业限制。通知显示,保险机构可以自主选择投资行业范围。私募股权投资基金作为险资投资的重要路径之一,其所涉及的行业中,哪些将成为险资重点流入领域,成为市场关注的焦点。多家私募股权投资基金管理人、保险机构均表示,险资松绑之后,传统行业仍将获得险资加码,新兴行业、高新技术产业、先进制造业以及新消费领域有望吸引险资流入。

## 投资领域有望拓宽

多家私募股权投资基金管理人表示,从陆

续出台的相关文件及过往险资股权投资实践来看,险资以稳健型财务投资和战略协同投资为主,而过去十年互联网及移动互联网飞速发展的相关领域,险资涉足相对较少。

“险资以往持续投资的医药医疗行业仍将获得加码投资,尤其是生物医药、基因工程、医疗AI方向等将是险资未来重点关注的领域。”大家保险集团相关负责人表示在接受中国证券报记者采访时表示。

上述负责人表示,随着此次股权投资范围的放开,后续险资股权投资将更注重对代表未来方向的高新技术、先进制造及新消费等领域的投资。高新技术方面,主要包括人工智能及其在城市管理、商业环境中的应用领域;先进制造方面,主要包括芯片、智能硬件等领域;新消费方向,主要包括国产新品牌、社区团购等新消费模式领域。

## 间接投资仍是主要方式

“险资松绑,打破行业限制壁垒,这预示着将有更多优质标的从各领域中涌现出来,争取险资的流入,从而实现加大资金融资力度,促进行业发展。这也是监管部门松绑险资的一个初衷。”财富森林CEO蒋宁接受中国证券报记者采访时表示,各行业、各领域优质的资源非常多,究竟哪些行业龙头能够得到险资的垂青?有一点需要清晰,险资的自身属性是不会因为政策的改变而改变,其自身属性要求在风险可控的前提下,寻找符合自身的资产配置结构。也就是说,对收益要求不高,但追求资本金绝对安全,这就决定了险资的投资方向,整体风格必须偏向稳健。就目前来讲,险资想要直接投资股权还是有难度的,最大可能还是会采用传统的投

资路径,如设立资管平台或者通过私募股权投资基金来实现。

“松绑以后,保险公司将更为市场化地参与股权投资,服务实体经济。”大家保险集团相关负责人表示,险资松绑后,由于投资范围的拓宽,对行业需要更专业、更深入地研究和了解,反过来对保险公司自身股权投资能力建设提出了更高的要求。保险公司势必招贤纳能,提升自身股权投资团队的专业化能力。同时,险资过往主要通过间接投资VC、PE等方式参与科技、高新领域投资;投资范围放宽后,规模较大的保险公司,也会逐步尝试直接参与相关领域的投资,在项目端也会和传统的股权投资机构包括私募股权投资基金形成竞争局面。但是,中小规模的保险公司,大多数还是会选择通过间接投资VC、PE等方式参与投资,而且随着险资的松绑,投资力度会越来越大。

## 约束互联网贷款风险 制度短板不断补齐

□本报记者 欧阳剑环 戴安琪

为约束互联网贷款业务风险,相关监管规则陆续出台,制度短板不断补齐。业内人士强调,未来银行与第三方机构开展合作,应避免成为单纯的资金提供方,需坚持风险判断的独立性。通过加强动态风险管理、贷中业务评估、贷后风险监测保障业务稳健发展。

## 银行积极调整

综合专家观点,互联网贷款可以分为助贷、联合贷款和自营贷款三类。自营贷款对银行自主风控能力要求比较高,而借助互联网机构的金融科技实力进行导流和风控的助贷和联合贷款,是众多中小银行开展互联网贷款的常见模式,在消费贷和小微贷款中的规模不容小觑。

今年以来,互联网贷款领域监管持续加码,多家银行正根据监管要求调整业务发展方向。

宁波银行董事会日前全票审议通过了《宁波银行股份有限公司互联网贷款业务规划及管理制度》,这是7月互联网贷款新规落地以来,首家银行公告披露相关业务规划。

苏州银行在回答机构调研提问时明确表示,该行数字银行总部与互联网头部企业存在合作关系。截至9月末,通过互联网平台发放的贷款余额规模为55亿元左右,主要为消费贷款。在后续与互联网平台的合作中,将维持平台合作贷款规模平稳,着力自营类互联网贷款。

苏农银行表示,该行目前有互联网助贷业务,但整体规模不大。结合前期与科技公司在大数据利用方面的合作经验,目前正与地方大数据管理局开展相关合作,尝试逐步推进本地自营网贷业务的发展。

“我行在消费贷款方面与某小贷公司开展了联合贷款业务,但体量很小。由于监管要求原则上不得异地经营,当前正在逐渐压缩省外的联合贷规模。”某城商行零售部负责人说。

## 联合贷模式生变

对于第三方机构而言,联合贷款模式正面临转型。《网络小额贷款业务管理暂行办法(征求意见稿)》提出,在单笔联合贷款中,经营网络小贷业务的公司出资比例不得低于30%。事实上,在以往的联合贷款模式中,部分小贷公司出资比例低至1%。

光大证券银行业分析师刘杰表示,在网络小贷新规约束下,联合贷或向助贷转型,但这并不意味着联合贷会完全退出,两种模式并存或是一个相对合理的结果。

刘杰称:“一方面,在助贷业务中,平台一般不出资,仅收取合作金融机构支付的服务费或佣金,利润不及联合贷;另一方面,在助贷模式下,助贷平台仅仅承担接受客户申请、初步筛选、把关和推介的职责,合作金融机构缺乏安全感,往往基于自身风控机制将部分弱资质客户排除在外,从而影响产品体验度。”

某股份行人士告诉中国证券报记者:“我们的确不太信任助贷平台提供的风控数据。”就其所在银行而言,风控仍由银行来做,因此不免会将一些弱资质客户排除在外。

## 坚持风控自主性

不可否认,互联网贷款极大提升了金融服务效率,尤其是疫情之下,无接触贷款已成为银行支持复工复产的重要手段。但在互联网企业不断进入金融领域的过程中,可能产生的风险仍需防范。

谈及未来银行应如何开展互联网贷款业务,刘杰认为,应强化助贷机构的准入和退出管理,及时终止与存在风险隐患和违规行为的中介机构合作,严格把控风险关,严禁将风控授信决策外包,增强合规经营意识。部分银行自身风控机制不健全,往往会把风控和授信决策外包,基本按照助贷机构给出的建议执行,一旦出险,风险将迅速传染至放贷机构。

前述城商行人士认为,互联网贷款因无法实现必要的客户面谈、面签,虽然通过技术手段开展了必要的身份核验手续,但一旦发生贷款违约,仍然存在举证困难和催收不达的法律风险。对此,银行首先应严格执行客户身份识别制度,利用可靠途径,以可靠方式获取信息或数据,采取合理措施识别、核验客户真实身份,确定并适时调整客户风险等级。同时,银行应通过加强动态风险管理、贷中业务评估、贷后风险监测保障业务稳健发展。

中国社科院金融研究所金融科技研究室主任尹振涛强调,开展相同的业务一定要执行相同的监管规则,不能因为是科技公司去开展助贷业务或联合贷款,就可以突破ABS的杠杆率,或突破风险与成本的匹配要求。同时,要坚持穿透性原则,无论合作机制多么复杂,资金来源、风险管控等环节都应穿透到风险承担方。

## 一个重要的时间点,可能会影响未来30年的生活

□ 兴证全球基金 李婧

约翰在77岁以后迎来了连续几年的大牛市,但因“子弹”不足也无法一改养老储备资金大幅缩水的颓势。

那么,50万美元用来养老是不是太少了? 养老金投资组合这本书提供给理财顾问和个人投资者一个比较简明的“个人资产负债表”,所谓的“资产”端也就是养老储备来源主要是三部分,一是劳动所得,比如说工资收入、版权、创业所得等;二是金融资产,比如投资组合、房地产、养老金计划;三是社会资源,比如社会保障收入、财富继承、来自家庭和社区的资助等等。

但似乎事与愿违,约翰的运气不大好,退休后的前三年就遇上了股市大幅下跌,直接导致50万亏掉一半。为了取现用于生活开支,即使股票下跌,也只能亏本卖出。虽然

本保障;二是“宽层次消费”,书中是指在充裕的养老生活之后,还能有一笔留给子孙后代与慈善机构的钱;第三是可自由支配的部分,这是在衣食住行的基本生活保障之外,能通过文化娱乐体育等丰富精神需求的支出。

可见,拥有舒适生活的退休者“是因为拥有更为充裕的可自由支配消费,仅从这一点来看,约翰50万元的养老储备全是“保底消费/生活方式”之外可以自由支配的财富,并不算少。那么,问题出在哪里?

显然,约翰对这50万美元退休储备的管理出了问题。从流动性考虑,退休前后,我们至少有两个状况发生巨大变化,一是我们不再拥有充足的时间和金额为养老金储备

加码,投资增值,失去了大部分开源的入口;二是退休前的养老金储备处于“封闭状态”只进不出,而退休后的养老金处于开放状态,基本是只出不进,这两个状况使得我们的现金流有很大反差。如果把养老储备账户比作蓄水池,临界退休之时的水量已经固定,如何在退休后开源节流就非常重要了。约翰将60%的资金用于投资股票资产显然是不妥的,相比退休前我们尚可随时间平滑股市的波动,也可通过在市场低估之时补充“弹药”以期更高收益,退休后再投资权益资产所需的长周期和持续投入都基本不再有了,便需要降低风险特征,寻找较高确定性了。

可见,临界退休的几年,财富的稳健状况对于未来几

十年的投资与消费是至关重要的。虽然约翰投资组合年化收益达到8%,这样的长期投资年化收益并不差。但是退休开始后的前几年亏损给了约翰账户沉重打击,使其无法充分享受复利回报。如果在临近退休之际适度降低风险偏好,通过资产配置转向相对确定性更高的组合,约翰的退休生活可能会更从容。

兴证全球基金 李婧 11年金牛基金公司大奖 一步一进阶