

# 是走还是留 创新未来基金“选择题”开答

□本报记者 李惠敏 徐金忠

## 持有人态度不一致

11月20日,易方达基金、汇添富基金、中欧基金、华夏基金、鹏华基金旗下五只创新未来基金在当天发布增设B份额并修订基金合同及招募说明书公告。

以易方达创新未来为例,公告显示,该基金在指定期间内新增B类基金份额,投资者认购并持有的本基金现有基金份额为C类基金份额。在基金管理人指定期间内,允许基金份额持有人申请自C类基金份额转入并自动赎回的基金份额为B类基金份额。

指定期间的具体时间为2020年11月23日0时至2020年12月22日15时,基金份额持有人可在指定期间提出相关申请。指定期间届满后,基金不再接受转为B类基金份额的申请,B类基金份额注销,未选择退出的基金份额持有人将继续持有原份额。

11月23日,创新未来基金的选择“窗口”如期打开。不过,面对退出的选择,投资者们的态度并不一致。

在支付宝中的基金公司财富号中,中国证券报记者看到不少网友们在评论区提问:到底是留是走?一些网友表示不想退出,选择坚定持有:“既然选择相信,就继续持有”“看好未来,好的基金经理是选基金的根本”等原因,是不少投资者的选择。但也有网友比较“决绝”,“在这儿买的,要退就在这儿全款退”。

## “花式”劝说理性操作

是去是留的选择“窗口”已经打开,基金公司使出了十八般武艺,通过开直播等方式劝说基金持有人理性操作。它们选择的阵地则是当初创新未来基金热卖的主战场——支付宝。

中欧基金23日一早就创新未来基金进行答疑,已有持有人在评论中表示想继续加仓。同时,该基金还传递出消息称,基金经理周应波自购的260万元会留在原份额不变,封闭18个月,中途不会退出。基金经理周应波将审慎、负责地管理基金财产,精选优质标的进行投资,努力追求基金财产长期增值。易方达创新



新华社图片

11月23日零点起,5只合计600亿元规模的创新未来基金启动为期一个月的退出期。在最新的支付宝页面,部分管理产品的基金经理以公开信的形式表达了自己的投资信心。同时,一些财富号也通过视频、评论置顶等方式劝说想要退出的投资者理性操作。

对此,业内人士表示,投资者可以通过仔细分析基金经理的投资操作决定是去是留,特别是创新未来基金已经有业绩产生,可以成为投资者观察基金投资的重要参考。对于基金公司来讲,此时能否通过良好的沟通交流留住持有人,将是公司投研品牌等综合实力的展示。

未来基金、鹏华创新未来基金等则开启了“继续持有”的活动,为基金经理“打Call”。汇添富创新未来基金也发布“坚信长期的力量”活动,倡导“长胜”的魅力。

同时,鹏华创新未来基金发布了最新运作情况快报,基金经理王宗合表示,市场经历了前

期的估值提升、大幅上涨,部分资产估值提升至较高水平;但从市场整体情况来看,资金追逐的是部分高成长性的优质行业、优质公司,因此,市场的系统性风险短期来看并不大,市场整体仍处于较为健康的状态。

鹏华创新未来基金提示持有人应理性操作:在退出期,每个交易日都会更新基金净值,如果想退出的朋友可以先观望,选择高点下车,时间非常宽裕,不用太着急。对于持有人来说,更应该关注基金剩余仓位的运作,这部分才是真正决定基金最终收益的核心部分。

华夏创新未来基金的基金经理周克平则给持有人写了一封信。他表示,如果认同其成长投资的风格并决定继续持有,会十分感谢持有人的信任与托付。虽然基金有封闭期,但沟通的大门永远是打开的,唯有以最大的努力,勤勉谨慎,砥砺前行,不负持有人的信任。此外,周克平还表示,站在未来6—24个月视角,最近市场风格切换带来的成长板块调整,反而对

未来更加充满信心。

## 给持有人的小贴士

针对持有人共同关心的问题,中国证券报记者也做了归纳梳理,并且通过查阅相应公告,准备了问题的答案。

对于持有人是否可以部分退出的问题,答案是:可以部分退出,自行输入想退出的份额数量。此外,在退出申请的交易日内(该交易日的15点前)可以撤单。对于持有人能否加仓持有,根据公告,B份额只供退出不能买进,想加仓的可以在开通场外基金份额转场内进行交易后,通过场内交易买入。对于持有人关心的资金到账时间,上述基金的公告显示,持有人在T日提交退出申请,在T+1日24点前,相关资金将到账余额宝。以11月23日零点退出为例,预计11月24日24点前,资金将到账余额宝(份额转为B类份额后自动卖出至余额宝)。

# 板块多点开花 顺周期主题基金真香

□本报记者 李岚君

近日,沉闷已久的顺周期板块“多点开花”,采掘、有色金属、化工、建筑材料、钢铁等个股涨幅居前。Wind数据显示,截至11月23日,本月以来的中证周期100指数上涨16.80%,而同期上证指数上涨5.89%。

受此影响,不少顺周期主题基金重新回归投资者视野。基金经理普遍认为,在经济复苏以及消费增长的背景下,顺周期板块的发力绝非昙花一现,更多低估值细分行业或存在反弹机会。

## 市场风格发生变化

诺德基金经理应颖认为,煤炭有色等顺周期板块在当前时点上上涨的主要原因是,市场预期明年全球经济有望逐步从困境中复苏,上游资源品价格上涨,补库存周期预期强烈。

“市场风格在一定程度上发生变化,原因或

在于市场长期看好的消费、医药等赛道的部分个股,估值相对偏高,当前位置的股价已较充分地反映了未来预期,或需要明年业绩端的支撑来进一步提升估值,因此呈现滞涨态势。”应颖表示。

万家瑞隆基金经理刘洋认为,11月份以来,新冠疫苗研发取得进展,全球经济复苏的确定性加强,国内经济增长情况持续向好。此外,铜、铝以及化工产品等价格近期快速上涨,市场普遍预期短期内全球货币政策仍将维持较为宽松的状态,大宗商品涨价趋势有望持续。在经济复苏、货币宽松以及涨价预期等因素的催化下,前期滞涨且估值相对较低的顺周期板块如有色、钢铁、化工等领域个股大幅上涨。

## 主题基金受关注

在近期“煤飞色舞”的行情加持下,不少顺周期主题基金再度进入投资者的视野。富国中证煤炭指数、信诚800有色、钢铁ETF、煤炭ETF等

多只基金备受市场关注。

实际上,第三季度已有基金开始提前布局传统周期性行业。创金合信工业周期股票在三季报中提及,疫情导致政策逆周期调节力度加大,基建作为逆周期最重要的调节手段,近期的赶工迹象明显,维持工程机械和开工端建材的重点配置。另外,部分化工行业景气度底部回升,报告期内已增加了化工龙头个股的配置。

国泰中证钢铁ETF在三季报中表示,目前钢铁行业上市公司平均估值仍处于低位,加上较好的分红率,使得行业具有较好的投资安全边际和资产配置价值。“从行业风格来看,当前部分前期涨幅较大的行业估值已达历史高位,叠加四季度A股有估值切换的传统,当前估值较低、涨幅居后的行业板块有一定概率会迎来价值重估。”

## 后续或有更大投资机会

中信保诚基金认为,结合当前市场和板块

估值分化情况,行业配置上建议向攻守兼备的低估值顺周期板块进行倾斜,一方面有望受益于经济修复和盈利改善,另一方面也有助于防御流动性明显收紧的冲击,建议重点关注银行、保险、地产等金融板块,电气设备、化工等周期成长板块,家电、轻工等可选消费板块。

刘洋表示,顺周期板块基本面向好逻辑短期仍将持续,相对看好有色和化工板块。

浙商基金经理贾腾表示,当前市场以经济修复为主线,顺周期整体板块后续或有更大的投资机会,国内经济正由宽货币向宽信用状态迈进,随着疫情冲击逐步减弱,第四季度经济上行动能仍在,此阶段权益资产可能会有较好表现。而从不同板块的基本面来看,顺周期行业纵向对比自身的历史估值水平,仍处于较低位置;横向对比前期火热的其他板块来看,估值水位落差较大,未来看好以银行为代表的金融板块。

# 多措并举提升REITs物业评估服务质量

□安徽德信安房地产土地评估规划有限公司 任德慧

房地产投资信托基金(REITs)作为资本市场的重要组成部分,在全球市场上的资产管理规模越来越大,在我国市场也越来越受到重视。作为一种重要的证券产品,REITs在一级市场上的发行、二级市场的交易都需要众多金融机构参与。同时,由于其以不动产作为基础标的,其发行价格的确定、价值的判断等都要借助于房地产评估机构的深度参与,信托物业评估贯穿于REITs运营的始终。其估值结果为投资者的投资决策、管理人的经营决策提供依据,同时为政府监管部门提供参考,起到防范市场风险的作用。

和传统估价目的的不动产估价相比,REITs所持有的不动产估价的角度和要求都有所不同。REITs的基本形式是受托人所管理的公司、信托、基金,通过专业化运营获取租金、贷款利息及股息的收入,从而获得稳定的经营性现金流,同时通过租金增长及跨周期持有获得资产增值收益,且每年要将绝大部分收入分配给投资者。因此,对REITs物业的估价主要针对的是潜在的特定投资者。与传统估价目的的物业评估相比,在估价频率、估价方法、估价内容、估价参数等方面都有较大的不同,鉴于此,其在估价频率、方法、内容、参数等方面的特殊性,要求房地产评估行业和评估公司应从多个方面入手,努力提升评估服务质量,更好地助力REITs市场的发展。

## 建立科学动态监测机制

REITs产品定价、存续及退出等阶段都需要进行评估且还需要定期披露,披露周期长、频率高,因此,要探索与之相适应的长期评估服务。和企业的成长一样,物业也有自己的生命周期,逐步实现高成长,进而成熟并最终衰退。物业在不同周期的收益、风险、所需要维护的成本都有很大不同。REITs投资者、监管部门、管理人员都非常关注收益的变化、物业价值自身的周期性波动。因此,应立一个较长的时间段,准确判断物业所处周期,制定科学的动态监测机制,深挖收益、价值变化原因。同时,要阶段性跟踪信托物业的市场调研内容,要长期积累特定评估对象的有价值数据,形成科学合理的价值模型,提升评估结果的准确性,并提出合理有效的改进建议,降低REITs投资风险。从而逐步提升估价服务的高质量 and 增值服务。

## 不断完善评估方法

对于估价方法的选用,《房地产投资信托基金物业评估指引(试行)》提出了信托物业或者其同类物业有租金等经济收入的,应当选用收益法作为最主要的估价方法,并在报酬资本化法和直接资本化法中优先使用前者。《房地产估价规范》也特别提到宜采用报酬资本化法中的持有

加转售模式。信托物业的同类物业有较多交易的,应当选用比较法作为其中一种估价方法。另外,采用收益法评估信托物业价值,要求在评估报告中说明估价对象至少近3年的各年收入和运营费用,并在估价对象至少近3年及同类物业的收入和运营费用水平的基础上,合理预测估价对象未来10年以上的各年收入和运营费用。其中,出租型物业应当在评估报告中说明估价对象至少近3年的各年租金水平、空置率以及租金收入和其他收入,并在估价对象至少近3年及同类物业租金水平、空置率的基础上,合理预测估价对象未来10年以上的各年租金水平、空置率以及租金收入和其他收入。

由此可见,REITs物业估价的复杂性更高,需要在实践中不断完善评估方法。要充分考虑到不同类型物业评估的特点。根据REITs的特点,目前市场上适宜作为底层资产的物业类型有商业、办公楼、仓储物流地产及酒店,而且也要在基础设施领域进行试点。这些物业的经营模式、实体状况及客户(消费)群体均存在较大差异,直接导致了评估中的关注点也会存在较大差异,这些都会直接或间接影响评估评估参数的选择、评估方法的改进和完善。对于评估参数和评估方法的完善改进,仅靠单家或几家房地产评估机构的努力是不够的,考虑到整个行业处于新业务的起步阶段,房地产行业协会等有关部门,可以建立评估数据库,组织专家指导评估参数的选择和评估方法的改善。

## 加快信托物业评估专门人才培养

REITs评估咨询服务更为复杂,是一项集物业价值评估、物业状况评价、物业市场调研、权属综合代理、信托登记咨询等的综合性咨询服务,要求参与服务人员除具有估价专业知识外,还需具备相关金融、宏观经济、法律等方面的专业知识,综合素质要求较高。在此背景下,房地产评估行业必须根据REITs估价的业务要求,培育复合型评估人才,并要求现有房地产评估师在自主学习和探索中,不断优化自身的知识结构 with 专业素养。只有这样才能更好完成REITs估价新业务,并有效处理运行期间涌现出的各类问题。从行业发展来看,随着国家对REITs业务越来越重视,REITs物业评估的业务量也会随之增加,对相应评估人才的需求也会越来越大。现有的房地产评估师资格考试内容包括:房地产基本制度与政策、房地产开发经营与管理、房地产估价理论与方法、房地产估价案例与分析,这些内容着眼于单次性的市场价值评估的传统估价业务,但尚不能满足REITs物业的评估。

因此,从全行业发展的角度来看,如何提高全行业应对REITs物业评估需求的能力,要考虑是通过在房地产估价师资格考试中加大相关内容,还是通过后续教育展开培训。对于房地产评估机构而言,要主动积极的组织工作人员了解和学习与REITs物业评估的政策法规、特别要求,加强与开展这方面业务的机构的交流。

## 青睐新经济和低估值 公募看好港股后市

□本报记者 张焕昀

9月底以来,恒生指数走出反弹行情,港股市场的投资机会再次受到包括公募在内的投资机构关注。近日,部分公募指出,港股市场机会长期向好,其中的“新经济”与“低估值”板块备受青睐。

## 长期看好港股市场

Wind数据显示,9月28日至11月23日收盘,恒生指数累计涨幅约14%,恒生国企指数上涨9.68%,港股机会再次受到市场关注。

近日,招商基金指出,长期看好港股市场具有资产稀缺性的新经济板块以及中概股回归受益的板块。

招商基金分析称,在外围不确定因素逐步落地后,国内经济复苏是接下来的投资主线。从中长期的角度来看,在“弱美元、稳人民币”趋势下,港股中资板块的盈利确定性高、低估值的优势明显。

民生加银基金指出,中长期来看,基于企业盈利水平及港股估值、人民币坚挺等因素,对港股后市表现抱有信心。从企业盈利端来看,当前国内经济平稳运行,近年的中资企业盈利确定性相对较强;从市场估值角度来看,当前恒生指数市净率为1.21倍,处于近10年的42.03%分位点,仍有一定估值优势。

国投瑞银基金表示,市场不确定性相对减少,明年整体港股市场的风险偏好或提升,对后市相对乐观。

明亚基金表示,长期看好港股市场,特别是在2018年港股上市制度改革之后,整体资产质量有了明显提升,越来越多的优秀公司谋求在港股上市,也吸引了全球资本的关注。中国在经济结构转型升级的过程中,蕴含着极为丰富的投资机会,而港股市场是全球资本投资中国内地机会的窗口。同时,港股市场作为全球极为重要的融资市场,也会吸引更多的优质公司。

## 积极参与结构性行情

博时基金魏凤春表示,港股方面,AH股折价修复尚有空间,人民币汇率升值和全球经济向上共振驱动港股企业盈利水平上行;在结构上,继续关注低估值而且存在补涨动能的金融板块,如银行和保险等;同时关注其它受益于经济复苏的服务业消费,如汽车及零售、酒店机场和餐饮旅游板块等。

明亚基金表示,建议关注港股市场存在的三种投资机会:第一,A股市场没有的标的,港股市场有;第二,A股和港股市场都有的标的,港股市场的标的估值较低;第三,港股与A股市场在产业链上高度互补的公司。从这三个角度出发,精挑细选优质个股,应对未来的结构性行情。

民生加银基金表示,从策略上来看,建议关注盈利稳定、估值偏低、受益于逆周期调控政策的蓝筹股,如金融、地产建筑等;另外可关注业绩较好、分红较高的弱周期类板块,如医药、食品、公用事业等。

配置方向上,招商基金建议,遵循三大思路进行布局:一是顺周期板块,具备较好盈利确定性,可遵循制造业投资修复主线,关注先进制造业以及金融板块中性性价比较高的银行业个股;二是随着投资者风险偏好回升,前期受压制的半导体和消费电子板块存在较好的修复空间;三是随着消费数据持续回暖,疫苗研发进程超预期可能对可选消费板块有进一步的催化作用,关注汽车、餐饮、博彩等领域。

景顺长城基金表示,考虑到港股市场当前估值和资金面情况,港股的投资机会并不亚于A股,建议继续保持“新经济”板块均衡配置。一方面深入参与全球经济反弹机会,看好汽车、耐用消费品、资本品等受益于内需改善的投资标的以及线下服务、航空等短期可能明显反弹的板块;另一方面则可布局“新经济”的长线投资机会,逢低吸纳优质成长标的。

国投瑞银基金表示,从具体板块看,“新经济”板块存在较好机会,如互联网、医药、硬件、可选消费等领域具备较好的成长性,另外,传统行业也存在估值修复的机会。