

去杠杆因素渐弱 公募试探性加仓

四季度消费升级获青睐

□本报记者 徐文擎

9月23日,上证综指下跌2.19%,在持续两天的上涨后下跌。对于大多数的市场人士而言,似乎对这种箱底的反复震荡已没有意外,“震荡筑底的过程还会持续一段时间,但去杠杆已经进入尾声了,单此因素对市场的影响也比较有限。”北京一家公募的基金经理说。

事实上,已有多家公募基金表示去杠杆进程已过大半,另外四季度积极财政基本无悬念,下一阶段存量加仓动能足。其中,消费升级等主题成为公募基金中期布局的重点。

去杠杆接近尾声

华商基金研究发展部副总经理蔡建军称,尽管市场情绪还未出现根本性的好转,但短期的有利因素不断增加,主要是去杠杆过程已接近尾声。场外配资基本清理完毕,银行配资的结构化产品大约8000亿元左右,场外配资规模约1.8万亿元,相对于银行信贷余额的88.7万亿元,风险相对可控;而两融规模快速下降,已从6月初的2.2万亿元下降到目前的9600亿元,后续可能回到6000亿元至7000亿元。这个过程伴随的是风险逐步出清。另外,目前市场上相对收益的产品仓位中性,绝对收益产品仓位很低,证金公司长线持有部分股票,做空力量已经明显衰竭;另一方面,股票估值风险已明显下降,部分价值股底部已经出现,也有公司的股息收益率已能吸引长期投资者,企业利润也在逐季改善。供需结构产生积极变化,产业资本不断增持,融资规模大幅缩减,这些都使短

期的做多因素在积累。

北京另一家大型公募基金的主要负责人也告诉记者,根据他们的模型测算,目前公募偏股型基金的整体仓位在65%-70%左右,往上还有较大的存量加仓空间,而这也将成为新一轮主要的做多动能。好买基金研究中心数据显示,截至9月19日,偏股型基金仓位为70.68%,其中,股票型基金和混合型基金的仓位分别为87.01%和69.37%,较8月末的87.20%和70.23%均有小幅下降。目前,公募基金仓位总体处于历史中位水平。

北信瑞丰基金副总经理高峰认为,目前公募偏股型基金总体仓位普遍较轻,少数几家仓位在90%以上,而仓位在20%-30%以及20%以下的也各有一批。整体上看,公募基金在右侧加仓的数量会偏多,左侧加仓的较少,大部分还是会等市场连续走出“像样的反弹”、企稳信号明显后才会捕捉确定性的机会,但也有一批基金在试探性的加仓,反复测试市场底的位置。相比而言,私募现在仓位更低,如果市场走好,可能对市场的助推作用会更灵活或明显。

低位布局优质板块

对于四季度的走势,高峰认为大概率上仍会维持底部震荡的态势,但去杠杆等外部扰动因素的影响基本可以排除,市场交易又重新回归对基本面的判断。

蔡建军也提到,在稳增长的目标下,货币政策持续宽松,而积极的财政政策在四季度也有望接棒。根据年初计划,电网、铁路、水利、电信投资前7个月完成率仍较低,仅完

成35%,预计国开行下半年将总体投放数万亿元贷款,长债配合银行贷款,有望撬动4倍资金,重点投入领域包括地下管廊、水利环保、铁路轨交、旧城改造、现代物流,以及确实能够短期见效的新兴产业。因此随着稳增长目标的实现,四季度经济有望企稳回升。

在这种背景下,蔡建军用“取势、明道、优术”来形容未来的投资策略,强调抓住经济结构转型的大趋势进行中长线的布局,具体表现为消费升级、科技创新和体制改革的三大方面。例如消费升级,重点可围绕衣食住行、高端医疗、移动社交、教育旅游展开;科技创新则主要集中在互联网尤其是移动互联网对传统行业的颠覆、大数据、云计算、智能终端、商业模式创新等;体制改革则可主要关注国企改革、要素价格改革、民营资本

开放和军工领域的资产证券化。

沪上一家公募的基金经理也认为,消费升级将是四季度比较热的板块之一,一方面“金九银十”历来会给相关个股带来丰厚业绩,另一方面,消费板块多数个股已回归到估值合理空间,从板块轮动的角度也值得中期配置。

好买基金研究中心的数据显示,截至9月19日,公募基金配置比例位居前三的行业是食品饮料、家电和医药,配置仓位分别为5.09%、4.65%和3.82%;基金配置比例居后的三个行业是煤炭、建筑和国防军工,配置仓位分别为0.92%、0.79%和0.63%。其中,食品饮料、纺织服装、农林牧渔是上周加仓最多的三个板块,而计算机、非银金融和银行则是上周减仓最多的板块。

基金经理:长线布局机会来临

□本报记者 张昊

虽然23日市场出现回落,但在经历大幅振荡行情之后,日渐出现企稳迹象,这使得一直都保持谨慎的公募基金们开始变得相对乐观。与此同时,由于市场依然处于重建阶段,部分品种估值依然偏高,当下需要抓住长线品种的机会。

相信市场自身力量

爱在深秋,这是兴业证券的最新研报,随着市场的止跌迹象愈发明显,曾经弥漫的悲观情绪开始逐渐散去。兴业证券的理由是,首先,清理场外配资所导致的被动“杀跌”动能衰竭,利空显著缓解;第二,美联储暂不加息,人民币汇率已现趋稳迹象,打消市场对于汇率和其他风险资产负反馈的疑虑;第三,成交继续缩量,显示主动性“杀跌”动能已衰竭。

与此同时,市场信心仍在“筑底”,风险偏好的改善比较缓慢,好消息是做多动能以及赚钱效应有所提升。

深圳一位基金经理发现,在上一周的持续震荡行情中,每次急速杀跌,总能在很短的时间内调整回来,“在清理配资及国家队救市告一段落的背景下,这只能解读为是市场的自身力量在发挥作用。”

兴业证券认为,“深秋行情”的演绎将有两种路径,路径一是众多等着“抄底”的人期待的理想状态,即还有“最后一跌”跌到2500点左右,跌出更多带血的筹码、跌出更多“价廉物美量又足”的好股票,从而形成更强劲的跌深反弹。路径二是更可能实现的,即市场常常不按照人们的美好意愿运行,在当前相对尴尬的估值水平下开始犹犹

豫豫地震荡反弹。

长线机会已经来临

9月22日早上,一位公募基金经理在社交网络上发表这样的观点,“真正的成长股特点是:行业前景较好,市场空间足够大,上市公司占据有利竞争地位或者占得先机,老板格局大有气魄,执行力超强”。很多个股确实已经跌出投资价值,现在至少可以认为市场已经到了一个比较安全的区域。

大摩华鑫基金表示,市场正在逐渐“去伪存真”。目前市场面临的整体环境特征包括如下几个方面:第一,市场从六月中旬开始调整,已经累计下跌约48%(WIND全A股指数);蓝筹股估值已经低于历史均值,但中小市值个股估值还谈不上“便宜”;第二,与此同时,宏观增长仍在继续低于预期;第三,政策虽然在发力,但到目前为止效果并不明显,后续可能还有继续作用的空间;第四,在大力度的政府干预之下,汇率表面稳定但潜在的贬值预期仍在萦绕;第五,国际环境的不确定性虽然随着美联储宣布暂不加息有所缓解,但并未完全消除;第六,市场大幅下跌之后,监管环境也在起变化,有逐步收紧趋严的趋势;第七,目前需要更积极、实质的行动来重振市场有关改革的预期。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春的最新观点是,从市场情况看,上周融资余额大幅减少,赚钱效应急剧回落。投资者新开户数据持续低迷,已出现散户净离场迹象。我们对市场打分继续维持低位,仍呈偏空状态,趋势上略偏空。行业方面,科技与金融偏强,金融与地产明显分化。建议投资者谨慎投资,立足长远,长期布局当前估值回落至合理区间并有持续增长潜力的个股。

华泰柏瑞方纬:

四季度风险偏好逐步改善

□本报记者 黄淑慧

针对当前A股市场,华泰柏瑞价值增长基金经理方纬表示,四季度风险偏好会逐步改善,在各类政策刺激下,市场可能将出现一轮反弹。

他具体分析,A股市场在2015年经历快速的牛熊转换,转换的主要因素是风险偏好的变化,今年6月风险偏好达到最高峰,而最近风险偏好则下降到冰点。而四季度风险偏好会逐步改善的主要原因之一在于,监管机构对于伞形信托等违规交易端口的清理接近尾声,市场对其影响的预期逐步明朗,市场整体面临的金融风险得到有效控制。场内两融下降到9400亿元的水平,接近去年12月的水平。另一个原因是,央行对货币政策进行重大调整,为了保持国内的流动性宽

松,应对美元加息周期,央行采取更加灵活的汇率定价机制来维持国内流动性宽松的预期,货币政策从以“外部均衡”为主向“内部均衡”为主转变。

在方纬看来,四季度,国企改革有序推进,十三五规划陆续出台,预计在各类主题刺激下,十三五规划陆续出台,预计在各类主题刺激下,机构被动提升仓位,市场或将出现一轮反弹。不过,在传统经济不振的背景下,未来的投资机会依旧是结构性的。经济转型、国企改革仍是主题,投资上将顺应这一趋势并精选个股。

银河证券数据显,截至9月11日,由方纬担纲管理的华泰柏瑞价值增长混合基金今年以来净值增长率达到44.61%,闯入同类360只偏股混合型基金业绩回报前5%;最近一年净值增长率达到85.77%,在同类基金中高居第二。

供了融资服务,解决其中短期的资金需求,又为普通大众提高了较低风险、较高收益的互联网金融产品。

中融信托相关人士透露,更为重要的是,中融金服与中融信托在上述业务中具有互补性,便于满足客户多层次的投资需要,有助于中融信托实现其“综合资产管理者”的战略目标。

韩家铭进一步透露,出于风控原因,目前中融金服只接受中融信托发行的信托产品投资者的融资需求,并且在信托受益权的增信环节与中融信托密切合作,成立相关财产权信托,从而保证平台投资人的权益。他说:“长期来看我们会涉及其他信托公司的存量客户,但这需要解决两个问题,其一是如何获取这些客户,其二是如何对这些信托产品的底层资产做鉴别。”

除了中融信托外,另一大信托巨头平安信托亦推出类似的信托存量客户融资业务。中国证券报记者了解到,平安信托的这一业务主要依托于其旗下的互联网金融平台——“平安财富宝”。相关负责人士介绍,平安财

富宝通过服务和价值双驱动,获取中高端客户,包括高净值客户、成长型富裕客户以及青年才俊客户,提供差异化的投融资服务,由低到高筛选客户并迁徙。服务驱动方面,主要是指为客户提供金融社交、尊享VIP服务和其他生活服务;价值驱动方面,主要提供投资理财、融资贷款、资产管理服务。

该负责人表示,今年上半年,平安财富宝重点深耕投融资服务,截至2015年8月24日,财富宝平台累计注册用户超过80万人,线上业务管理资产规模达101.34亿元,累计交易量达548亿元。至2016年,平安财富宝将进一步扩展投融资产品及服务,并实现便捷支付、多终端、智能化资产配置、金融社交等功能。

与互联网大鳄“强强联手”

作为信托行业的龙头老大,中信信托在互联网金融领域多有尝试,其中颇引人关注的是与百度的“强强联手”。

去年中信信托就与百度联合开发“百发有戏”,主打“消费众筹+电影+信托”理念,首期产品最低起购门槛为10元,认购者不仅

可享受“百发有戏”提供的与影片有关的消费特权,还有望获得8%-16%的权益回报。该信托计划交易结构嵌套了两部分信托计划,其一是单一事务管理类信托,集中管理消费权益,其二是资金信托权益,集中管理认购资金。

近期,中信信托与百度合作升级,推出互联网消费众筹平台。中信信托相关人士介绍,互联网消费众筹平台将采用一种全新的消费众筹模式,即商户在众筹平台提供各种商品,用户通过购买消费券的方式,获得该商品提货权。在一年期内,用户可以通过手中的消费券进行提货消费,即可享受正品商品的会员价,如果期间用户不提货、未消费,那么未消费部分可获得7%-8%的款额补偿。据悉,该平台的投资门槛仅为1元。

值得关注的是,据相关人士透露,该消费众筹平台还将在3个月内引入转让功能,届时,一年期的消费金融产品将可通过转让平台进行转让,用户可自主定价、自由转让,让“定期”变“活期”,实现权益的转让及流通,提升流动性和活跃度。

作,双方将充分发挥各自优势,推动扬中市高新技术企业、行业领先企业、创新创业型中小企业快速登陆资本市场。

据全国股转系统统计,截至2015年9月18日,挂牌家数达到3493家,不到三个季度增加近2000家,超过了去年全年的总量,预计今年年底挂牌公司数量将超过4000家。从融资额看,2013年新三板市场的融资额度是10亿元,而2014年就增长到130亿元,今年累计融资额已超过600亿元,预计全年有望超过1000亿元。

高盛资管

“抢食”ETF大市场

□本报记者 李豫川

9月22日,一场关于指数与指数化投资论坛在上海召开,国内投资精英聊得热火朝天。几乎同时,大洋彼岸的美国高盛集团亦高调宣布推出自己的首只交易所上市基金(ETF),力争在总规模超3万亿美元ETF市场谋求一席之地。

高盛将推一系列ActiveBeta策略ETF

高盛集团旗下资产管理机构——高盛资产管理公司(GSAM)9月21日宣布将采用自己特有的“ActiveBeta”指数,推出第一只ETF基金——ActiveBeta美国大盘股ETF基金(基金代码:GSLC)。新推出的ETF基金初期拥有5000万美元的机构资产,投资者申购时可以获得9个基点的优惠。

高盛资管公司全球ETF策略主管迈克尔·克雷尼瑞说:“我们推出这只ETF首先是源于客户的需求,希望我们将投资的专业知识运用到ETF上。”ActiveBeta美国大盘股ETF基金不仅拥有传统ETF基金多元化、低成本的投资优势,还将得益于高盛集团独有的ActiveBeta指数,其致力于挑选那些能战胜市场基准的股票。

高盛资管21日还在一份公告中详细阐述其ActiveBeta指数的精髓。ActiveBeta指数主要从以下四个维度考量股票的表现:一是优良的价值水平。ActiveBeta指数选择那些估值低于市场整体水平的,以获取潜在的高收益。二是强势。ActiveBeta指数选择走势强劲的股票,以便投资者可以顺势操作。三是股票质地优良。ActiveBeta指数挑选那些基本面良好,能保持业绩持续增长的股票;四是低波动性。ActiveBeta指数极力规避那些股价大起大落的标的,保持长期投资,以熨平短期波动。

高盛资管公司投资管理部联席主管迪姆·奥尼尔说:“高盛资管目前很急于开拓ETF基金市场,这不仅符合高盛一贯的创新动力,也有助于我们降低客户的投资成本。”

高盛资管计划在今后几个月内推出其他的ActiveBeta指数系列ETF基金。据英国媒体报道,高盛资管2014年称,该公司计划发行6只ETF基金,分别跟踪美国的大盘股、小盘股、海外股与新兴市场股票、欧洲股市和日本股市,同时推出5只跟踪对冲基金的ETF基金。

截至今年6月30日,高盛资管公司管理的总资产达1.02万亿美元。

基金公司竞逐“smart beta”策略

ETF基金通过跟踪某一特定指数,为投资者提供低成本的被动型投资渠道,采集一个较宽泛市场的被动“beta”,而不是像某些精明的选股专家那样追求主动型的“alpha”投资。

分析人士认为,被动投资策略的一个最新发展是所谓的“smart beta”策略,试图增加一些复杂的指标来战胜市场,如公司基本面或负债率而不是单纯考虑市值等因素。评级机构穆迪公司将这种策略定义为“资产管理机构为竞逐市场的下一个战场”。

穆迪公司称,高盛集团自行开发的“ActiveBeta”可以被看成是“smart beta”策略的2.0版,主要以股票价值、盈利持续性、波动性和市场趋势等因素来进行加权评估。该指数更注重研究,并可据此推出ETF基金与传统的主动型资产管理公司竞争。

穆迪公司表示,如果“smart beta”的增长势头持续下去,这对传统的主动性资产管理模式产生重大影响,甚至引发资管公司的并购整合浪潮。

目前贝莱德、美国道富集团(State Street)和领航集团(Vanguard)等三大基金巨头约占全球ETF基金总规模的70%。穆迪公司预计,那些在推行“smart beta”策略并最终胜出的基金公司,有望超过当前ETF基金市场的三大巨头。

美国一些大中型基金公司已在布局“smart beta”策略。美盛基金公司去年收购QS投资公司、奥本海默基金公司今年9月刚刚收购了一家专门提供“smart beta”策略ETF基金的资产管理公司“VTL Associates”合伙人公司。富兰克林邓普顿投资公司也表示,他们将推出“smart beta”策略ETF基金。

与此同时,一些富有创新动力的小型基金公司有望以“smart beta”策略获得更大的生存空间。

债基年度分红

突破百亿创新高

WIND数据显示,截至9月22日,债券基金今年以来累计分红105.304亿元,年度分红首次突破百亿元,创下历史新高。巨大的分红总规模来自部分基金公司高频率以及大比例分红,国投瑞银基金就是之一。据统计,截至9月22日,国投瑞银旗下债券基金今年以来累计分红达2.51亿元,共分红43次。其中,国投瑞银稳定增利(代码121009)今年累计分红达1.35亿元。于9月22日统计当天,国投瑞银基金再次发布分红公告,国投瑞银岁增利定期开放债基(代码000781)将于9月28日发放现金红利,每10份基金份额派发0.8元。

国投瑞银基金大手笔分红与旗下债券基金优秀的业绩表现有关。WIND数据显示,截至9月18日,国投瑞银旗下债券基金今年以来平均回报达7.97%,国投瑞银优化增强、国投瑞银双债增利等多只产品今年以来总回报在10%以上。其中,公司旗下“岁字号”一年定期开放债基以兼具流动性和稳定的收益“秒杀”市场上大部分一年期理财产品。同一数据源显示,国投瑞银岁添利A、C最近一年总回报分别为12.77%和12.47%,国投瑞银岁增利A、C成立以来总回报达10.40%和10.10%。

自去年以来,债券市场已持续一年多的慢牛行情。上海证券表示,9月美联储加息暂缓,近期资金外流减弱,债市有望打破本周以来平稳盘整的格局。在经济下行压力难消背景下,通缩压力难减、宽松政策基调不变,股市震荡加剧,市场风险偏好明显下降,避险情绪加剧资金流入债市,债市长期趋势向好。国投瑞银基金也认为,下半年政策面确定性较大,虽然收益率处于较低位置,但仍有下行动力,债券慢牛趋势不变,收益率震荡下行,资金面、基本面扰动带来交易机会。(黄丽)

三大信托巨头涉足“互联网+信托”

□本报记者 刘夏村

互联网和信托是一对天然的“矛盾体”吗?未必。

近期,十部委联合下发《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》,关于互联网信托的探讨再度升温。中国证券报记者了解到,目前,中信信托、平安信托、中融信托三大信托巨头均已涉足“互联网+信托”,开展多样化的业务并已初具规模,其中既包括自建互联网金融平台盘活存量,为信托投资者提供流动性,又包括与互联网大鳄强强联手共建平台。

自建平台盘活存量

6月16日,中融信托旗下的互联网金融平台“中融金服”上线,并推出颇具信托特色的“金融产品增信项目”。中国证券报记者了解到,该产品的基本交易结构是,信托受益人以信托产品做增信,在这一平台上进行融资。

中融金服副总总裁韩家铭表示,该平台的定位是对接高净值客户的流动性需求和大众对低风险投资品的需求,既为信托投资者提

天弘创新与扬中市签署战略合作协议

助力新三板企业融资

□本报记者 徐文擎

近日,天弘基金子公司天弘创新资产管理有限公司(简称“天弘创新”)与江苏扬中市政府签署战略合作协议,天弘创新将针对扬中市的新三板拟挂牌和已挂牌企业提供包括但不限于股权投资、推荐挂牌、做市、持续融资、并购重组、资产证券化等资本市场服务。

天弘基金副总经理张磊表示,新三板市场是近年来我国资本市场的最大创新,其先进的制度设计契合创新创业型中小企业的融

资需求,市场快速扩容。作为互联网金融的先行者,天弘基金一直以围绕客户需求开展创新为驱动力,把围绕新三板打造服务企业的全产业链和生态圈作为公司的战略方向。作为天弘基金的全资子公司,天弘创新发展也蓬勃发展。据基金业协会数据,截至2015年6月末,天弘创新以2246亿元的业务规模排名行业第六。天弘创新目前管理着包括股权投资、二级市场主动投资、指数投资等新三板产品近10亿元。天弘创新将整合资源,为扬中市企业提供包括股权投资、推荐挂牌、做市、持

续融资、并购重组、资产证券化等一系列资本运作服务,并将在品牌输入与推广、业务协同、人才推荐、税务筹划、股权激励、战略优化、管理咨询等方面给予增值服务。

张磊称,江苏扬中产业结构合理,企业创新能力强,全市高新技术企业超过100家,高新技术企业产值占规模以上工业产值的75%,列全省第一,在智能电气、新能源、高端装备等领域涌现了一批实力企业,近30家企业是所在细分行业里的全国冠军,极具竞争力。此次天弘创新与扬中市政府达成战略合