

南方基金多只新产品发行

□本报记者 任飞

南方军工改革灵活配置混合型基金将于2月9日至3月3日发行,瞄准军工改革红利、军民融合、价值洼地等投资机会,力争为投资人创造长期稳健的回报。与此同时,南方基金旗下的南方中证全指证券ETF基金及其联接基金也正在发行中。

南方军工改革基金股票投资占基金资产的比例范围为0—95%,其中投资于军工改革主题的股票占非现金基金资产的比例不低于80%。与市场上布局主题投资的军工行业基金不同,南方军工改革基金将聚焦于军工行业改革,主要投资于军工行业国企改革、混改、军改、军民融合所带来的投资机会。

南方军工改革拟任基金经理魏萌表示,该基金的投资主线有两条:第一条主线是军工央企、国企的国改、混改和军改的投资机会;第二条主线是军民融合所产生的投资机会。军工行业投资策略在于选择有业绩支撑并且改革预期明显的上市公司,军民融合投资标的将选择有核心军工技术及军工技术转化民用领域的上市公司。

此外,南方中证全指证券ETF直接投资于中证全指证券公司指数成分股,南方全指证券联接基金则通过将绝大部分基金财产投资于目标ETF(南方中证全指证券ETF),实现对中证全指证券公司指数收益率的紧密跟踪。

目前,中证全指证券公司指数的市盈率率和市净率皆显著低于历史估值中概,兼具长期投资价值 and 行业轮动机会的南方中证全指证券ETF,有望成为投资者资产配置的好工具。

值得注意的是,目前,全市场尚未有场外证券指数基金,南方全指证券联接基金的发行有望填补场外证券指数基金的空白。南方全指证券联接基金不仅具有较高的费率优势,其管理费率 and 托管费率合计0.6%/年,而且其C类份额7天以上申赎费用全免,适合场外投资者进行波段操作,也是投资者进行定投的优质选择。

招商盛合、招商稳阳双箭齐发

□本报记者 姜沁诗

新年伊始,市场延续震荡格局,“全攻全守”的灵活配置型混合基金受到市场青睐。在此背景下,招商基金同期发行两只仓位高度灵活的灵活配置型基金。

记者了解到,两只产品风险收益有所不同。招募说明书显示,招商盛合通过将基金资产在不同投资资产类别之间的灵活配置,在控制下行风险的前提下,力争为投资人获取稳健回报。重点采取定性 with 定量相结合的市场分析方法,自下而上地精选优质个股。招商盛合拟任基金经理吴昊表示,当前市场比较适合多策略的量化选股思路,从盈利能力、成长能力及估值水平等多个方面评估上市公司,精选出值得投资的优秀个股。此外,管理人还会根据市场机会,采用久期策略、期限结构策略、个股选择策略 and 相对价值判断等策略,精选优质个券,以获取较高的债券组合投资收益。

而招商稳阳主要采用定期开放运作模式,封闭期为一年。在封闭期内,基金不受日常申购赎回影响,规模相对稳定,有助于基金经理投资操作,降低资金频繁进出对基金业绩波动的影响。同时封闭期也有利于基金经理优化基金投资组合的杠杆 and 久期,加大低流动性、高收益产品的配置,增强基金收益的确定性,从而提高产品收益率。作为一只灵活配置型混合基金,招商稳阳混合基金在严格控制风险的前提下,通过灵活配置大类资产投资比例,精选优质个股个券,力求获得超越基金业绩比较基准的收益。与普通债基相比,封闭基金的杠杆最高可达200%。

鹏华兴康灵活配置发行

□本报记者 姜沁诗

准确把握投资节奏变得愈发艰难,寻找收益相对可观且稳定的投资标的成为投资者的最大需求。Wind数据显示,截至2月8日,2017年以来上市的64只新股中,有44只个股上市以来股价涨幅超50%,其中更有27只股价翻番,新股作为当前震荡市中的超额收益来源受到市场热捧。正在发行的鹏华兴康定期开放灵活配置型基金顺势推出,其仓位灵活、攻守兼备的特性,更能及时适应快速变化的市场环境。

该基金实行封闭运作、定期开放的模式,一方面可以降低日常申购、赎回带来的流动性冲击;另一方面,封闭运作期内基金规模稳定,投资组合也可以维持相对较高的杠杆比率,从而提高获利机会。此外,相对于1年及以上封闭周期的市场同类产品,鹏华兴康为期6个月的封闭运作期,更具流动性优势,开放申赎也更灵活,便于投资者进行资金管理。

该基金由鹏华基金绝对收益投资部管理,灵活采用多种投资策略精选投资标的。在债券投资方面,该基金将采用久期策略、收益率曲线策略、骑乘策略等积极投资策略,灵活地调整组合的券种搭配,精选安全边际较高的个券;在股票投资方面,将通过自上而下及自下而上相结合的方法挖掘优质的上市公司,并结合企业基本面和估值水平进行综合的研判,逐步参与权益市场以增厚收益。

华安黄金ETF持仓突破27吨

□本报记者 徐金忠

春节休市期间全球股市普跌,但黄金继续上涨势头,全球最大的黄金基金SPDR GOLD TRUST持仓量春节以来已累计增长19.58吨至818.65吨。Wind数据显示,截至2月7日,亚洲规模最大的黄金ETF——华安黄金ETF持仓量增长至27.37吨,创下成立以来新高。华安基金认为,黄金ETF规模的持续增长印证了投资者对2017年通胀压力较大的预期。在各方因素的影响下,2017年的黄金行情仍然值得期待。

华安基金指出,黄金的供需结构是影响金价的主要因素。供给方面,近5年的黄金供应量维持在每季度1000—1200吨的区间内,全球黄金供给增长缓慢,为黄金价格提供了一定的支撑。需求方面,黄金需求稳中有升,特别是2016年前三季度需求强劲回暖,尤其是投资需求创下近四年来的新高。2016年以实物黄金为支撑的黄金ETF整体持仓量增加536公吨,价值217亿美元,创下2009年以来的最高水平。同时,世界黄金协会预计今年中国的黄金需求将增长至950—1000吨。

华安基金认为在当前形势下,金价将受益于需求增长、弱势美元 and 不确定性等因素的支撑,未来行情很可能在震荡消化抛压的过程中逐步走高,近一两个月仍为中长期配置黄金的较佳时点。

CTA基金赚钱效应不足

私募期待三月行情复苏

□本报记者 徐文擎

开年以来,货币政策边际收紧不仅让股市、债市备受考验,期市也遭遇当头一棒。暴涨暴跌、来回摇摆的行情让去年的“网红”——CTA基金的赚钱效应明显不足。从数据来看,CTA基金近3个月回撤明显。私募人士称,今年商品期货市场的趋势大概率上不能与去年相比,大部分擅长做中长期策略的CTA基金将颇受煎熬,甚至需要忍受较大回撤。不过,市场中结构性行情仍然可以期待。

CTA基金回撤明显

春节以后的商品期货市场备受投资者关注。而事实上,从去年12月以来,南华期货商品指数呈现连续下跌的趋势,今年1月中上旬短暂反弹后,1月中下旬即开启了反复震荡模式。部分做中长期趋势跟踪策略的CTA基金,较难在震荡过程中把握住趋势,经常被“两边打脸”,尤其春节前最后一周,单纯由资金面推动的黑色系异常反弹让不少基金经理人损失不小。

“据我了解,很多同行从去年12月开始就没赚钱,甚至忍受着较大亏损。当前时点并不好判断行情,市场猛烈地上或者下都属情理之中,只看各家基金公司的数据模型能不能支撑到行情走出一波较大波动率的阶段。其实,类似的情况在去年8、9月也出现过,当时同业比较普遍的回撤都在5%左右,这次的损失可能更重。”上海某知名CTA基金的投资经理说。他表示,尽管每个策略本身会根据行情进行调整,例如钝化参数、降低仓位等,但这些不能根本解决目前的难题。

好买基金研究员龚丽蔚分析称,2月3日黑色系出现一波较深跌幅,属于意料之中的回落,因为商品期货市场在1月下旬升水的情况下,纯粹由资金驱动的反弹很难有持续的表现。在目前时点,基本面的因素依然很难为市场的上涨提供有效的支撑,因为部分产业链资金还没真正进入到市场中,需要到3月份才会有比较明朗的趋势。当前的行情不利于做中长期趋势跟踪的CTA基金,反而对部分

做日内交易,比如小时或分钟级别交易的基金比较有利,但是后者的资金容量通常较小。

根据好买基金研究中心的数据,今年1月纳入统计的CTA基金平均收益为-0.99%,去年10月至12月的平均收益则分别为3.88%、3.72%和-0.78%。

私募排排网的数据也显示,在赚钱效应不足的情况下,去年12月成功翻红的期货私募仅有78家,占比尚不足4成,平均收益为正的期货私募数量较前一月遭遇较大滑落。与此同时,高收益表现也同樣遭遇不小缩水。平均收益超10%的期货

私募降至5家,平均涨幅超20%的期货私募仅有2家,平均涨幅超40%的期货私募仅有1家。

期待三月复苏行情

上述研究人士表示,无论从资金规模还是策略容量本身,在当前商品期货市场中,做中长期趋势跟踪的CTA基金都多于做日内交易的CTA基金。因此,大部分此类管理人可能正在经受着去年以来最难的时刻。不过,她表示,等进入3月份,待资金、现货交易 and 大宗商品需求都逐渐复苏后,市场会出现更为明显的上涨或下跌趋

专家建议构筑完整的CTA策略模型

□本报实习记者 徐昭

多位业内专家日前在上海举办的“量化投资华山之巅·中融—量邦高级量化投资方法系列研讨会”上表示,现代CTA系统化投资应实现从杠杆水平到策略权重配置,及策略交易全自动化,做到自下而上逻辑清晰,策略丰富而精准,组合搭配合理而稳健,风险厌恶水平因时因势而变。但由于很难择时,因此投资者在配置CTA时,要尽量在CTA的子类里面分散投资,当然其前提是市场需构筑一个完整的CTA的策略模型,要多品种、多周期、多风格,并要有一定的适应性。

现代CTA系统化投资应全自动化

谈到机器学习在CTA(商品交易顾问)中的潜在应用,风禾资产创始人王黎表示,在实际中机器学习在金融市场主要应用在三个方面:首先,在算法交易及高频交易中有多的应用;其次,可以做投资组合、优化、智能投顾,根据客户的收益目标和风险偏好提供投资建议。此外则更多是在文本挖掘方面进行处理,可以对市场情绪作出判断。

“CTA的系统化投资是一个自下而

上的过程,从杠杆水平,到策略权重配置,再到策略交易,均执行全自动化,系统化中间每一个环节都很重要。”因此,棋剑资产首席执行官、投资总监王晓光表示,应充分考虑每一个环节,并且最后做到自下而上,逻辑扎实而清晰,策略丰富而精准,组合搭配合理而稳健,风险厌恶水平因时因势而变但是有章法。这样,团队中不同成员可以根据各自的优势,分工配合。

千泉资产联合创始人周晶晶则分享了“CTA投资中的风险管理方法”。她提出,对于市场波动率,要尽可能把它揭示出来,然后匹配适合自己的敞口。

结合量邦天语CTA程序化交易平台服务私募基金多年积累的经验,量邦科技董事长、珠海横琴金融产业园特别顾问冯永昌对现代CTA投资方法做了几点分享:第一,以经典CTA投资哲学为基本起点;第二,进一步融合了仓位管理,通过在不同的合约配置合理的仓位,实现资产管理的的方法;第三,运用大数据技术提高后验计算的效率和精度;第四,用现代统计学方法提高业绩分析、参数分析和组合分析的专业度,在偏差、误差、方差之间寻找一个平衡;第五,新合约的构建,从趋势强度预测、环境预测等角度全

金鹰基金刘丽娟：一季度债市震荡行情带来建仓机会

□本报记者 常仙鹤

节后债市延续调整态势,正在发行中的金鹰添利中长期信用债拟任基金经理刘丽娟认为,从长期看,债券市场走牛的根本仍在,新基金不妨抓住现在的调整机会谨慎建仓,静待市场拐点的到来。

日前央行上调逆回购利率和SLF利率,被市场普遍认为是“变相加息”。“我们认为,从中长期看是不支持紧缩操作的,此次

“加息”主要是防风险。从基本面来看,支撑债券市场走牛的两根根基仍然存在:其一是经济内生增长动力依旧较弱,下行趋势还会继续;其二是通胀相对平稳,总体处于相对温和状态。”刘丽娟表示,金融市场长期低利率环境,人口老龄化严重,以及未来人口红利会消失,中国经济需要找到新的增长点,这些都是债券市场中长期牛市的支撑。

而就供需来看,刘丽娟认为仍相对均衡。“供给方面,利率债的供给不会明显超过

2016年,信用债则相对2016年有所减少。需求方面,银行的自营、保险、地方社保以及养老金的配置需求在增强。但需求增强的这些机构风险偏好更低,对利率债和高等级信用债的支撑相对明显。”

但随着一季度理财正式纳入MPA考核以及管理层“去杠杆”思路的延续,市场判断一季度债券市场陷入震荡行情的概率较大。刘丽娟认为,这对新债基来说是一个很好的建仓机会。“在金鹰添利中长期信用债

境遇冰火两重天 险企业绩分化加剧

□本报记者 张晓琪

2017年开年,保险行业可谓有人欢喜有人愁。一边是受资金利率上行影响,上市险企均走出一波上升行情,中国人寿股价连续3个交易日上涨,中国平安2月6日登上A股交易量第一的宝座;另一边,由于没有了万能险高利率作为吸引手段,中小险企转型保障类产品后,其开门红业务难尽如人意。

分析人士指出,大型险企已各占山头,中小险企难在银保渠道和代理人销售与其竞争。而随着保监会不断加强对于万能险等中短存续期业务和举牌的监管,上市保险公司的竞争优势将进一步强化,2017年保险行业业绩将出现明显分化。

中小险企遭遇转型阵痛

自去年遭遇监管重锤后,万能险大户多偃旗息鼓,逐渐朝保障型产品方向转型。但从2017年1月的开门红业务情况来看,中小险企转型之旅仍然艰难。

某大型股份制券商非银分析师告诉记者,与去年主推万能险产品不同,今年大部分中小险企开门红主打偏保障型的产品,如分红型年金和分红型两全产品。“像天安人寿、前海人寿主打产品主要是分红型的高现价产品,没有万能险产品那么激进,也是过渡期的一种选择。”

业内人士普遍认为,没有万能险高利率作为吸引手段,中小险企开门红销售将出现大幅下滑。“以往都是靠万能险冲规模,现在转做保障类产品,吸引力骤减。”一位保险机构内部人士告诉记者,“加上保障类产品领域,大型险企已经各自占据山头,有相对成熟的代理人队伍和银保渠道,中小险企很难拼得过。”此前,有媒体获悉,部

分中型险企通过银保渠道集中冲量,个别险企开门红主打产品在犹豫期撤单率惊人,最高达80%。

此外,根据各家险企近日披露的2016年第四季度偿付能力报告,部分中小险企偿付能力已出现“告急”,如前海人寿、富德生命人寿核心偿付能力充足率分别为56.23%和75%,综合偿付能力充足率分别为114%和112.47%,均接近50%和100%的监管红线。此外,恒大人寿综合偿付能力充足率为109.68%,亦有触碰红线之忧。

富德生命人寿方面表示,为维持现金流,将持续对资产进行优化,盘活存量资产;在现金流存在严重缺口等特殊情况下,可以提前退出非战略性持有的项目,以满足公司现金流需求。

恒大人寿在报告中称,为了使公司能够应对极端压力下的流动性需求,目前公司配置了大量包括现金、货币基金、短期存款等在内的优质流动性资产,用以满足可以预期到的退保和大额赔付等状况。此外,为丰富公司融资手段,降低融资成本,恒大人寿计划发行资本补充债。

前海人寿在报告中指出,将坚决落实监管提倡的“保险姓保”理念,积极推动公司业务转型,大力发展长期储蓄型产品和长期保障型产品。为加强流动性管理,公司已建立流动性管理办法和流动性预警机制。在经营过程中,公司动态监控和预测公司现金流变化情况,防范可能出现流动性风险。

上市险企现流动性

与中小险企的惨淡相对的,是上市险企在开门红业务和二级市场表现的双丰收。

分红险回归开门红主流对上市险企无疑是一大利好。海通证券研究显示,2017年

上市保险公司开门红表现良好。中国人寿、中国平安、中国太保去年11月提前开启2017年开门红销售,目前销售情况良好。截至1月23日,中国平安、中国太保、新华保险个险新单保费分别同比增长60%、45%和5%,预计2017年新单保费延续较快增长。

与此同时,上市险企近日均走出一波上升行情。2月6日,受资金利率上行影响,四大上市险企股价全线飘红,中国平安当日交易量登上A股第一宝座。中国人寿、新华保险股价则连续4个交易日上行,中国平安股价总体也呈强势上涨趋势。

国信证券分析师指出,国债收益率上升对保险公司利润和内含价值(EV)有不同的影响逻辑。利润方面,主要通过保险责任准备金的重估影响当期税前利润,国债收益率上升则准备金评估的贴现率上升,需要计提的准备金减少,对保险公司利润呈正面影响;对于内含价值而言,主要通过长期收益率假设影响EV的评估,一般寿险公司的预定利率下调至3%以下。新单负债成本的下降降低了保险公司的风险,将显著提升新业务利润率。

招商证券认为,新单负债成本下降也是驱动保险股上涨的重要因素。今年开年,各公司的负债成本将有显著下降,比如中国人寿去年主打预定利率为4.025%的年金,今年下调至3.5%,新华保险去年主打3.5%的传统险的预定利率下调至3%以下。新单负债成本的下降降低了保险公司的风险,将显著提升新业务利润率。

此外,养老金入市消息也为保险股上涨增添动力。分析人士指出,低市盈率、低市净率、高分红率的个股比较容易养养老金看好,目前保险板块市盈率普遍较低,估值比

的建仓策略上,我们会采取稳健的方式,建仓期将以短久期债券品种以及现金类资产为主要配置标的,随着债市企稳,逐步置换为中长期信用债券。”

正在发行中的金鹰添利中长期信用债,是一只纯债型基金,中长期信用债券的投资比例不低于80%,策略是跟踪中债信用债总财富(3—5年)指数为主,通过杠杆、量化等主动投资增强为辅。业内人士指出,纯债基金由于不涉及股票投资,而具有较高的安全性。

较便宜,具有较高的安全边际,易为养老金资金所青睐。

业绩出现较大分化

海通证券指出,由于保监会不断加强对于万能险等中短存续期业务和举牌的监管,“融资平台类”公司难以继。受监管影响,大部分“融资平台”公司2016年11月单月保费大幅负增长,预计未来中小保险公司的规模保费占比相较于上市保险公司将大幅下降,故上市保险公司的竞争优势将进一步强化。

“激进险企保费构成一直以万能险、高现价产品为主,产品结构本身带来的价值不大,死差、费差利润来源较低,业绩主要靠投资收益拉动。现在按照监管要求进行整改,增配货币基金等流动性较强资产,资产端的收益率肯定下降,业绩进一步分化在所难免。”一位券商分析师告诉记者。

同时,安信证券指出,万能险监管趋严对上市险企影响较小。根据测算,预计2017年全年保户投资款新增交费将同比下滑25%,在规模保费中的占比将从2015年末的32%压缩到2017年末的24%,不过传统保险公司该比例则相对较低。预计未来万能险监管将进一步强化,但上市险企受影响较小。

安信证券进一步指出,长期股权投资监管趋严对上市险企影响甚微。去年12月保监会主席项俊波提出加强保险资金运用监管,预计未来险资投资会继续以固定收益类产品为主,股权等非固定收益类产品为辅,少量的战略投资则以参股为主。不过,上市险企资产配置结构比较稳健,长期股权投资占比均在3%以下,因此监管趋严对于上市险企影响不大。