

偏好银行股

# 打新基金转向“股票+打新”新战法

□本报记者 姜沁诗

随着近期监管层传递IPO常态化的信息，多家公募开始筹备申报或发行打新策略基金,以获取打新带来的低风险收益,而当前各家公司打新策略开始出现分化,不再以“固收+打新”为主要方式,多家公司加入了量化对冲等权益成分。记者了解到,由于近期承销商纷纷上提门槛,6000万元门槛成为主流,而从打新基金追求绝对收益的偏好来看,市值底仓选择银行、消费类、公用事业等高分红的蓝筹股相对较优。

**打新策略现分化**

当前监管层传递IPO常态化的信息,多家公募都开始筹备申报或发行打新策略基金,以获取打新带来的低风险收益,甚至部分公募已将打新产品定为2017年重点工作之一。Wind数据显示,截至3月1日收盘,近一年参与打新的基金共有1835只。其中,获配新股个数最多的基金为泓德战略转型和泓德远见回报,均为233次,获配金额分别为1012.38万元和1059.51万元;而获配金额最高的基金则为易方达上证50,高达1764.94万元,获配次数为228次。2017年以来,各家公司旗下都有多只参与打新的基金,其中获配新股个数最高能达到58只,圆信、光大、诺安、前海开源、景顺长城、长盛等多家公司旗下基金都获配58只新股,而获配金额最高的则为圆信永丰

优加生活,获配金额达185.31万元。基金平均获配新股个数为33.4,平均获配金额为87.90万元。

从数据来看,当前参与网下打新且获配新股个数、获配金额较高的基金,均以偏股型基金居多,偏债混合型基金今年以来共有179只,平均获配新股个数为23.6只,平均获配金额为63.17万元,低于平均水平。

目前来看,在参与打新的基金中,仍以偏股型基金居多,今年以来共有713只偏股型基金参与打新。记者调研发现,在以打新策略为主要投资方式的打新基金中,打新策略从2015年的“打新+货币”、2016年的“打新+债券”、2017年再加入权益成分。在去年末债市波动之后,已有公募基金着手开发“股票+打新”模式,来取代原先“固收+打新”策略打新基金,以规避债市风险。此外,在股指期货“松绑”后,也有基金公司表示,正在研究通过股指期货对冲底仓风险的打新产品策略。

据国泰君安统计,不少有打新传统的指数型基金规模在最近2个月里已经翻倍,从原先的2-3亿元规模变成5亿元规模附近。说明一些客户采用申购指数型基金+股指期货对冲来套取打新收益,而指数基金规模的迅速上升将偏离最优套利区间,从而摊薄收益。

**网下打新收益有望逐步企稳**

记者筛选了截至3月1日,今年以来积极

参与打新的400只基金,其今年以来平均回报率为2.38%,其中,招商中证白酒业绩较好,为被动指数型基金,今年以来回报率为11.75%,据Wind数据统计,该基金今年获配新股53只,获配金额为153.90万元。

据申万宏源统计,按照5亿元产品规模,2016年A类(公募社保)、B类(保险年金)、C类(基金专户、基金子公司等、个人、一般机构、QFII等)累计打新收益率分别为2.75%、2.29%、1.58%。据测算,打新收益率与规模呈反向,A类投资者对产品规模敏感性最高。1亿规模产品可填满股票个数较少,4亿规模以下,A类投资者打新可增厚年化收益3.19%以上,表现尚可。

业内人士分析,打新基金收益率下降的原因有以下几点:一是新股发行常态化后,上市涨幅有所下降;二是以往以混基形式发行的打新基金,除股票底仓外,大部分配置债券,由于去年以来债券市场大幅调整,目前这部分持仓获取收益难度加大。

国泰君安认为,由于打新收益主要取决于获配金额,近期大市值新股的缺席也抑制了整体打新收益,特别是缩窄了沪深两市的差异,未来如果有大市值新股发行,更有利于提高沪市打新收益,单边市场策略将重回有效。由于IPO个股中较多的是小市值个股,在新股发行加速之后将缩窄打新市场的制度套利。

中金公司预计,随着市场情绪的稳定和发行节奏的平稳,新股平均表现将较1月份

有所回升(春节后新股平均开板涨幅已较节前回升10%左右),未来网下投资者的打新收益有望逐步企稳。

**打新策略基金偏爱银行股**

华创证券表示,最近两周IPO发行出现了新的特点,即本批次新股都在当周前半周全部公告招股,一天多只,招股节奏比较密集,这与之前比较拖沓的招股节奏有所不同。

由于近期承销商纷纷上提门槛至6000万元,近3个月以来,打新底仓占比明显提高,从申购结果来看大约1/3左右的打新基金完成了最新的加门槛的底仓要求,剩余打新基金可能会采取扩大规模或者选择单边市场参与。

从打新基金追求绝对收益的偏好来看,国泰君安认为,市值底仓选择银行、消费类、公用事业等高分红的蓝筹股相对较优。国泰君安对市场上周经常参与打新的300只混合型基金的2016年四季度重仓个股统计来看,两市持仓占比最高的是银行股,超过全部持仓市值的15%,其次是医药生物、汽车、食品饮料、交运、公用事业等。其中,银行里的平安银行由于处于深市(银行个股较少),持股合计超过4亿股。沪市由于银行股可选范围较多,持股分散,比较集中在工农中建和南京银行;而长江电力、贵州茅台、五粮液、格力电器等凸显了打新基金追求的高分红、利润稳定等较强的防御性特点。

# 险资逐利逻辑生变 公募慎对主题概念股

□本报记者 任飞

近日,随着保监会相继对前海人寿及恒大人寿在股票投资等方面存在的违规行为进行处罚,这些保险公司重仓股也普遍走低。业内人士指出,随着监管趋严,险资将回归理性,原先疯狂套利的逻辑难奏效。同时,公募基金也从去年四季度开始,对相关股票或减仓或撤离加以应对。面向未来,险企和公募基金的看法所见略同,仍以拥抱绩优蓝筹为主线。

**基金渐与险资保持“距离”**

保监会日前公布的2016年底投资数据显示,截至2016年末,在保险资金运用余额中,投资股票和证券投资基金余额达17788.05亿元,占比13.28%。某险资投资经理认为,目前险资对股票投资仍持谨慎态度,且股票基金投资数值的增长率明显低于保险资金运用增长率。一些保险公司已经从2016年年底开始审视和调整股票池;同时,以相关个股作为投资标的的公募基

金也随即开始了调仓或撤出。

基金机构对险资重点持有的股票也有趋势性的扭转。被安邦保险举牌的金融街(000402)在2016年三季报披露时共持有17家基金公司持有,占总股本比例为0.52%,然而到了2016年年报时,持股的基金公司数量已降至9家,占总股本的比例也降至0.34%。总体来看,随着险资举牌监管的趋严,基金机构的跟进意愿也随之谨慎。

记者采访多位基金经理后发现,之前大家对于险资举牌概念股和险资概念股的青睐主要源于两大“看多”逻辑,一是举牌概念股有很强的险资增持意愿,二是可能被险资举牌的上市公司具有炒作空间。随着去年监管的趋严,这两大逻辑现在的情况是“看似有理,实则渺茫”,上海某基金经理如是说。

浙商证券研究员曹杰认为,目前来看,这些股票被险资再次举牌的可能性非常小。针对第二种逻辑,某些暂时未被险资举牌的上市公司,但未来可能会被保险公司举牌,其标

的具有低PB、高ROE的特征。比如格力电器,在2016年12月初被前海人寿增持,但未到5%的举牌线。

曹杰认为,今后保险公司即使在二级市场上增加权益投资也很有可能不会买到5%的举牌线,投资标的将更加分散,举牌概念股应该告一段落,炒作可能性不大。

**险企及公募青睐绩优蓝筹**

尽管在目前的投资新规约束下,部分中小型的保险公司具有调整股票配置的压力,但保险资产在资本市场的投入并没有因此而停滞。保险投资行业人士表示,现阶段的资产配置空间并不多,适当提高在资本市场中业绩稳定的大蓝筹股投资配置,对于保险资金而言是大势所趋。

浙商证券曹杰表示,在对股票的选取上长期以绩优蓝筹股为侧重。不过,未来险企在股权投资方面可能将以财务投资为主,战略投资为辅,战略投资中将以参股为主,控股为辅。

据海通证券统计,险资偏好大市值公司,

100亿元以上公司占比52.4%,全部A股中100亿元以上公司占39%,且险资持股市值中值为105亿元,高于全部A股市值平均值(80亿元)。此外,险资也偏好低估值公司,持股PE在30倍以下的占比28.6%,而全部A股中30倍PE以下公司占比仅15.6%。另外险资偏好持有高盈利能力的公司,险资持有ROE10%以上公司占比46.6%,高于全部A股的36.8%。

这与一些公募基金人士的观点不谋而合,南方基金权益类投资总监史博说,当前大牛市概率较低,风险偏好只能小幅提升,高估值板块表现将被一定程度压制。同时,近期的低估值风格跑赢高估值风格还将延续。

有基金经理表示,险资所看重的标的往往具有很强的业绩支撑,但从股票本身来说,所选取的标的大都具有“价值投资”的考量。因此,在选股时完全避开多少有些得不偿失。该经理表示,重点是期待险资回归正常与理性,市场才会得以稳定,公募产品自然会因此而受益。

# 博时基金副总裁邵凯:长久期利率债已现配置价值

□本报记者 姜沁诗

2016年4季度以来,债市出现了一波明显调整,市场的波率显著升高。当前市场无论是对基本盘面还是对流动性都存在一定的分歧,博时基金副总裁邵凯日前指出,短期的交易价格容易对流动性和基本面的变化做出超调,高波率可能成为今年债券市场的重要特征。经过2016年末的大幅调整之后,债券收益率配置价值开始有所显现。2017年的债市需要在耐心中逐步等待市场机会的降临。

**二季度前经济回落压力不大**

货币政策方面,邵凯表示,目前金融去杠杆依然是央行的货币政策核心,需要继续警惕金融去杠杆的深化依然有可能带来流动性冲击下的利率超调。本轮央行中的MLF加息和逆回购利率上行,主要还是针对金融去杠杆的,尤其是针对同业理财和中小银行资产的过快扩张的,如果观察到同业理财增速放缓,那么这就意味着金融去杠杆的目标阶段性达成,央行的货币政策节奏可能会出现变化。

# 华泰保兴尚烁徽:追逐业绩主线 赚“行业+估值”的钱

□本报记者 高改芳

华泰保兴基金旗下首只权益基金吉年丰混合型发起式基金正在发售。该基金拟任基金经理尚烁徽日前在接受中国证券报记者采访时表示。他认为,今后一两年,绩优蓝筹股将是稀缺品种,表现将会优于小盘股。从宏观政策、行业景气到个股业绩相结合的选股法,可以赚取行业利润和个股估值的钱。

**未来一年大盘股有优势**

尚烁徽表示,2017年的行情还主要在大盘股。蓝筹、成长股里面的白马股会有不错的表现。他说:“过去三年都是小盘股有优势。

最强的指数一直是创业板、中小板指数。但从2016年年中开始,大盘股比小盘股有优势。最强的指数也变成上证50、沪深300。大部分基金跑不过这几个指数。”

首先,从新增资金方面分析。去年年中以来,股市中的增量资金主要来源于银行理财和保险资金,未来还将有社保和境外配置资金,这些资金的风格、风险偏好都是稳健的。

其次,目前的IPO速度下,一年大约有400-600家新上市公司,所发行的股票基本是以小盘股为主。这样的情况下,小盘股的稀缺性和三年前是不可同日而语的。

最后是公司治理上的轮回。过去三年在中国宏观经济下滑过程中,大浪淘沙能

理人来说,既是挑战,也是机遇。邵凯认为,如果说及时减仓是2016年债券组合管理的关键,那么能否耐心等待并及时抓住进攻机会,将会是决定2017年债券组合管理的关键。这主要需关注三大宏观风险。首先是流动性风险,其次是汇率风险,最后是信用风险,今年宏观政策非常罕见地弱化了增长目标,对于资产泡沫和金融风险的防控显著提升,并且可能在政策上主动引导一部分非系统性风险的释放。从这个角度看,相关行业和主体的信用风险暴露依旧是最大的潜在风险所在。

邵凯建议,需要提高对潜在流动性风险的预判和防控。债券组合不能一味追求收益,必须根据不同组合的特征在流动性和收益性之间找准平衡,对市场流动性可能出现的极端情况有提前的预案准备。

**关注长久期利率债**

在经过前期的大幅调整之后,债券的绝对收益率水平出现了显著的抬升,对于低风险偏好的资金而言,当前的债券市场也开始逐步具备一定的配置价值。

邵凯表示,当前长久期利率债已具有一

定的配置价值,但交易价值还需要观察。从绝对收益的水平上看,目前十年期利率债的YTM(到期收益率)已经回到了2015年年初的水平,由于流动性过度宽松而引致的期限利差过度压缩风险,目前已被显著释放。从长期的历史视角来看,从2002年至今,十年期国债的平均YTM为3.5%-3.6%,而十年期国开平均YTM则为4%左右。目前十年期国债的YTM在3.4%附近,十年期国开的YTM则为4.1%附近,均已位于历史均值附近。从绝对收益的视角来看,当前长久期利率债已经开始具备一定的配置价值。从相对价值的角度来看,目前个人房贷利率与十年期国开债的利差在历史低点水平,长久期利率债相对于贷款的性价比是较为显著的。综合起来看,无论是从绝对收益水平,还是从相对贷款的性价比上来看,当前长久期利率债都具备了一定的配置价值。

邵凯表示,部分信用品种的配置价值也在显现,主要集中在中短久期的中高评级品种上。同时,今年权益市场的投资机会值得关注,并且高股息蓝筹依然具有不错的配置价值。

够留下来的那些业绩还不错、产业链完备、公司治理完善的蓝筹股是稀缺的。因此,尚烁徽认为,未来比较较长的一段时间,蓝筹、成长里面的白马股还是比较占优势。“从2016年年中开始的一到两年之内是大盘股占优势。因为这三点逻辑短期内不会发生变化。”他说。

**赚“行业+估值”的钱**

尚烁徽指出,赚行业景气度提升带来的行业利润提升,以及阶段性估值提高的钱,利润空间不会小。保险系基金公司通常会考核三年业绩指标,而不是一年的短期业绩,这也是保险系基金公司的一大优势。他说:“为客户带来长期可观收益比短期

**博时睿丰定开混基正在发行**

□本报记者 姜沁诗

专注于定增主题投资机会的博时睿丰灵活配置定期开放混合型基金于3月2日-22日起盛大首募发行。该基金仓位灵活,以定期开放方式运作,每18个月封闭期结束后开放申购,18个月的封闭期充分考虑了定增项目的建仓、锁定以及退出的时间周期。封闭期内,基金投资组合中股票投资比例为基金资产的0%-95%。

博时睿丰拟任基金经理将由陈鹏扬和金晟哲两位联合担纲。陈鹏扬投资从业超过9年,拥有丰富的定增投资经验,现管理着博时旗下多只定增投资基金;金晟哲加盟博时5年,现任博时基金研究部副总经理,他的出任将进一步强化博时定增投资团队的个股研究精选能力。

博时睿丰将坚持以绝对收益为导向、以参与定增为主,依托博时定增团队强大的主动管理能力和管理经验,在存量项目及未来新增项目中自下而上、优中选优、精选个股。博时睿丰在封闭期内不办理申购与赎回业务,但基金合同生效后将在深交所上市交易,上市交易后投资人可通过深圳证券交易所转让基金份额,相较一般的封闭式基金流动性更优。

## 富国两指基入选 申万宏源“公募50”榜单

□本报记者 李良

旨在为银行、保险等机构资产配置提供首选投资基金标的,申万宏源日前公布了首批“公募50”榜单,其中富国基金旗下两只指数基金“巨无霸”:富国中证军工和富国中证国企改革双双入选首批公募50榜单,这也体现出了富国基金优异的产品创新和布局能力。

为向投资要求严苛的机构投资者提供资产配置的首选产品池,申万宏源从市场中上千只主动管理型公募基金中精挑细选出50只优秀的公募基金才形成了“公募50”榜单。该榜单在业内创新性运用不同基金产品比较基准进行分类比较,具有广泛的覆盖性,是一份较为全面客观的优秀公募基金名单。其中,富国军工和富国国企改革指数基金入选的是行业主题类基金榜单,富国基金也成为此分类中唯一的一家旗下有两只基金同时入选的基金公司。

## 华商基金张博炜:工业企业对未来预期向好

□本报记者 吴娟娟

3月1日,国家统计局公布了2月中国制造业采购经理指数PMI数据为51.6%,较上月上升0.3个百分点。对此,华商基金策略研究员张博炜表示,2月PMI数据结束了连续两月的下滑趋势,体现了工业企业对未来市场前景预期仍然向好,支持宏观经济仍在回暖的判断。

张博炜认为,从分项上看,生产指数较上月上升0.6个百分点至53.7%,1月受春节影响小幅回落本月再回升势,2月从业人员指数升至49.7%,较上期回升0.5个百分点,虽仍在临界点之下,但从趋势上看自2016年以来一直维持着强劲的回升态势,显示制造业企业用工量降幅在明显收窄,企业生产活跃度仍在提升。从幅度上看,2月改善最为明显的分项数据是产成品库存,大幅度上涨了2.6个百分点至47.6%,但从细分行业看,除有色金属冶炼、汽车等少部分行业上升明显外,大部分厂商产成品库存项较1月出现回落,未来随汽车需求、国内生产资料价格的逐步走弱,制造业整体补库存的持续性仍有待观察。

张博炜说,从需求方面,新订单指数回升0.2个百分点至53%,2月份新出口订单继续攀升至50.8%,持续维持在临界点上方并创下了2013年3月以来的最高值。目前看来,全球制造业PMI均存在不同程度的回升,显示出制造业景气度在同步向好,未来出口层面的改善有望持续。

## 安邦保险拟为内蒙古提供约500亿资金支持

□本报记者 李超

安邦保险集团在“一带一路”战略重要区段再次加大投资力度。近日,内蒙古自治区人民政府与安邦保险集团股份有限公司在北京签署战略合作协议。双方将加强在社会保障体系建设与服务、金融体系建设与服务、重大基础设施建设、区域性发展建设、产业发展等方面的合作,实现资源共享和优势互补,促进互利共赢。安邦保险拟在3年内为内蒙古自治区提供约500亿的资金支持。

根据协议,安邦保险将积极提供符合内蒙古地方经济特色的保险服务和产品支持,协助当地构筑民生保障网,完善多层次社会保障体系,促进农业保险基层服务体系建设,构建当地多层次养老体系,解决农户及中小企业融资难的问题。此外,安邦保险还将参与地方融资,协助政府发债和境外融资,参与地区金融中心、交易中心和金融中心服务体系建设,参与建立金融创新示范区、财富管理金融综合改革区,并为内蒙古的基础设施建设、PPP建设、国计民生相关产业发展提供支持。

## 信诚人寿获准筹建四川分公司

□本报记者 李超

信诚人寿近日宣布,该公司已获得保监会批准,着手筹建四川分公司。此前,信诚人寿已于2016年11月把业务扩展至安徽省。随着四川省的经济增长加快,社会发展持续现代化,使当地近年对寿险产品的需求迅速增长。2016年,四川全省实现寿险保费收入超过990亿元人民币,同比大升43%。

英国保诚集团亚洲区执行总裁汤尔祺(Tony Wilkey)表示,信诚人寿的战略是为家庭客户提供所需的保障及储蓄产品,配合他们长远的理财计划以安享未来。同时,中国寿险市场带来的机遇,对信诚人寿的发展尤其重要。

信诚人寿保险于2000年创立,是中国首家中英合资保险公司,在中国中信及英国保诚两大合资伙伴的鼎力支持下,信诚人寿的业务一直迅速发展,信诚人寿已在15个省份和69个城市设有169个营业网点。设立四川分公司后,信诚人寿的服务范围将覆盖中国超过9.4亿的人口,约占国内生产总值的75%。目前,信诚人寿在中国拥有超过30,000名保险代理,2400名雇员及100万名保险客户。