

# 定增降温可转债扩容 再融资基金寻觅出路

□本报实习记者 王蕊

根据最近披露的基金二季报,定增基金业绩普遍相对于上一季度出现不同程度的下降。Wind资讯数据显示,2017年第二季度,有统计数据的26只定增基金中仅有5只净值增长率为正,其中3只为今年新成立的基金。与之相对应的是相比一季度,可转债基金二季度普遍由亏转盈。

分析人士称,受新规影响,定增市场逐渐降温,可转债等小众再融资方式收获更多青睐,再融资市场正在回归长期投资和价值投资。

## “谨慎”成为关键词

由于监管部门年内频频发力,2月再融资新规和5月减持新规双管齐下,定增市场受到重大影响,公募基金二季度参与定增项目的热情明显降温。数据显示,2017年二季度公募参与配售增发次数为92次,同比减少53.06%。二季度公募参与定增项目累计申购资金为485.66亿元,同比减少32%。

基金二季报数据显示,成立时间不足一年的定增基金在建仓上表现不甚积极。如成立于2017年1月的国投瑞泰,成立于2016年12月的博时弘泰股票仓位分别为19.27%、11.71%。而更早以前成立的前海开源再融资、九泰锐智等权益类仓位占比却超80%。

广发睿吉二季度末股票仓位仅为2.69%,该基金表示二季度也尝试参与定增,不过有些定增项目宣布终止,有些定增项目最终发行价格较高、折价较低,超出报价范围。事实上,几乎所有定增基金都在二季报中表示采用谨慎策略,以应对政策变化带来的市场波动。

国投瑞银瑞泰尚在建仓期内,该基金在二季报中称,受双重新规限制,目前参与定增的时间成本增加,虽项目过会的增速略有加快,然而市场继续降温,供需双降,导致二季度仅参与了两个定增项目,另有小部分仓位参与了部分二级市场的操作。

信诚鼎利基金则表示,二季度主要谨慎布局定增相关个股,整体上以控制仓位为主,少量参与定增发行前二级市场套利的交易机会。未来剩余头寸会积极参与定增破发的优质个股,积极参与新股申购,获取稳健收益,并择机做好头寸对冲,防止市场大幅波动带来的业绩波动。

东海洋龙也在二季报中称,二季度通过谨慎报价、优中选优,中标了长荣股份和皖维高新两个项目,并表示三季度将做好现金管理,并择机参与二级市场投资。

## 可转债规模提升

由于受新规影响,曾有多位业内人士预计,将有5000亿元左右的融资需求被挤出定增市场,与此同时可转债发行开始受到更多关

注,可转债逐渐成为投资者积极配置、上市公司乐于用以融资的证券品种。

Wind数据显示,今年以来共有78家公司发布可转债发行预案,合计发行规模约2658亿元,其中上市银行计划发行规模高达1080亿元,占比超四成。有投行人士称,银行因面临严苛的资本充足率考核,不得已从发行定增转而寻求发行可转债。

事实上,上述78家公司中,主动终止定增并改发行可转债融资的有34家,占比43.6%,其中包括赣锋锂业、亚太股份、沃尔核材等。另一方面,创业板公司发行可转债的数量陡增。2016年全年仅有3家创业板公司推出可转债预案,今年以来已有15家创业板公司披露了可转债发行预案。

华创证券认为,可转债相对于定增的优势在于对投资人数量无限制,渐进摊薄业绩,且规定的转股价相对于定增发行价更高,无18个月间隔期的限制。

数据显示,可转债的融资占比获得明显提升,从2015年的0.58%到2016年的1.07%,截至今年6月中旬已经达到了3.68%。从规模及发行量来看,目前的可转债存量超过500亿元,2017年发行和存续只数都逐步上升,优于2015年可转债大规模退市后的市场情况。

兴全可转债在二季报中表示,二季度监管层在制定减持新规的同时,鼓励上市公司采用可转债融资,可转债也因此受到越来越多的投

资者关注,整个可转债市场的扩容进度也有所加快,将大大激活这个市场。

## 转向价值投资

面对新规落地带来的市场变动,再融资基金也纷纷调整策略,应对接下来的机遇与挑战。

九泰睿智基金表示,在定增投资标的选择方面,会更加关注上市公司中长期核心竞争力与内生成长性,通过更加严格的基本面标准选择优质的上市公司进行投资,通过伴随优质上市公司的中长期成长获取较高收益。

融通可转债基金表示,展望三季度,可转债供给的数量和规模均将超过二季度,市场流动性进一步改善,可转债市场将无趋势性机会,择券的核心依据仍是正股基本面,偏好中高平价可转债,避开筹码价值,弱化中低平价可转债。

九泰锐称,考虑到退出问题,部分基金暂缓了定增项目投资。目前,基金第一个封闭期为两年,封闭期到期时部分定增股份或将无法及时退出。因此在未获得监管部门的明确解释之前,基金会暂缓定增项目投资,同时将在合同允许的范围内完善其他投资策略。

此外,前海再融资基金也表示将调整过去以定增为主的投资方式,积极参与公开增发、可转债等再融资项目,尝试多元化投资。

# 基金经理看好下半年军工板块表现

□本报实习记者 万宇

在一系列利好和相关活动的催化下,A股市场军工股出现久违的拉升行情,军工板块再度引发资本市场关注。虽然二季度军工主题基金业绩表现不佳,但基金经理仍然看好军工板块下半年的业绩释放。

## 军工板块迎多重利好

6月20日,中央军委融合发展委员会第一次全体会议召开,审议通过了《中央军委融合发展委员会近期工作要点》等多项政策,军民融合获得顶层推进。随后,国防科工局召开了军工科研院所转制工作推进会,印发《关于军工科研院所转制为企业的实施意见》,首批41家军工科研院所转制工作启动,标志着军工科研院所改革进入最为关键的实

施阶段。

由于近期军工板块尤其是军民融合领域一揽子政策将落地,军工板块迎来多重利好催化,军工指数从7月18日起出现一波拉升行情,截至7月31日涨幅达4.37%,7月27日出现阶段性高点1257.75点。

不过,今年上半年,军工板块回调明显。广发军工ETF基金经理刘杰在接受中国证券报记者采访时表示,4月12日至5月24日期间,中证军工指数累计下跌25.14%,军工板块回调过度。受此影响,期间,相关军工主题基金表现也不尽如人意。日前发布的基金二季报显示,国防军工主题基金多数业绩亏损,甚至有多只基金亏损幅度超过10%。

## 下半年投资机会值得期待

在建军90周年活动持续发酵,军民融合、

军工集团混改、军工科研院所转制等因素的驱动下,多位基金经理看好今年下半年军工板块的投资机会。

刘杰表示,军工股整体出现较大幅度的回调后,一些优质军工标的当前股价对应2017年估值已处于历史均值中下部。以中证军工指数为例,目前其指数PE在95倍左右,已处于历史相对较低水平,他认为目前军工板块具备了一定的投资机会。

长信国防军工量化基金二季报称,军工科研院所改制已处于实质突破的前夜,军工行业整体基本面改善曙光初现,下半年军工板块将呈现两极化特征,部分有业绩、估值合理的公司将率先企稳,引领军工板块反弹。

华商基金研究员表示,目前军工板块自上而下的业绩驱动力没有发生变化,成长性有望

于下半年显现。当前,海军空军新型武器装备集中换装升级已经在部分军工上市公司2016年和2017年一季度业绩中有所体现,装备升级仍将驱动军工板块业绩快速增长,预计2017年-2018年海军空军产业链复合增速超过30%。

该研究员还认为,军民融合将为国防军工板块带来重大发展机遇。例如,大飞机产业是军民融合的典型代表,从目前来看,围绕大飞机产业链已经有40家左右的上市公司和大飞机制造有或多或少的联系,而且未来都将受益于这个产业的发展。

刘杰表示,军工板块存在很明显的季节性,下半年特别是四季度是业绩确认的高峰期。例如总装类企业,下半年营收和利润占比可达70%以上。此外考虑到军改下半年的推进,看好军工板块下半年的业绩释放。

# 广发基金余昊:下半年恒指仍有上涨空间

□本报记者 常仙鹤

7月以来恒生指数迭创新高,强势尽显。主投港股的主题基金成为投资者追捧的“香饽饽”,部分沪港深基金已“闭门谢客”。广发沪港深新机遇、广发全球精选基金经理余昊指出,下半年港股赚钱的确定性仍然很高,恒生指数仍然有5%-10%的空间,个股的空间将更大,部分低估值的行业,如医药、游戏、互联

网应用等有望上行。

记者注意到,截至7月31日尚未对申购额度上限进行限制的沪港深基金中,广发沪港深新起点收益率排在第一位,年内总回报超过30%;同时广发沪港深新机遇和广发全球精选今年以来的收益率也双双在20%以上,领跑主投港股市场的主题基金。

余昊认为,下半年港股赚钱的确定性仍然很高,尤其是个股层面,空间非常大。未来

三至五年,港股仍将是较好的权益类资产。他分析,在宏观层面,港股通顶层机制加速了两地市场的融合,未来三至五年,港股通成交额占港股市场成交额的比例有望从当前的10%提升至50%以上。而A股市场相对于港股市场的非银行蓝筹30%到60%的溢价随之收窄的过程也将带来丰富的投资机会。中观层面,中国企业盈利目前正处于回升过程,恒指PE仅13倍,PB不足1.3,企业盈利和

估值有望形成共振双升。而近期内地资金持续以日均15亿元的规模净流入港股,与海外流入的资金共同推升港股,形成了港股微观层面的支撑。

因此,余昊认为,从这三个维度来看,下半年恒生指数仍有5%-10%的空间,个股的空间将更为丰富。板块层面,余昊看好部分低估值的行业,包括医药、游戏、互联网应用等。

## 投资者适当性管理新规“满月”调查：

# 客户体验让路合规

□本报记者 官平

“客户体验就是感觉麻烦,不管个人投资者还是法人户,都觉得麻烦,但没办法,合规是第一位的。”7月31日,华东地区一家大型期货公司客户服务负责人表示,投资者适当性新规给客户和工作人员带来的最直接观感就是“比以前麻烦”。

7月1日正式实施的《证券期货投资者适当性管理办法》已“满月”。中国证券报记者调研多家证券期货经营机构发现,由于投资者、资管产品分类标准以及风控标准比以往更严格,除了反馈客户体验不佳外,新规还暂时性造成部分分公司客户权益下降,资管产品发行降速等。

知情人士透露,监管层已经启动对期货公司落实投资者适当性制度,督促公司依法合规经营专项检查,预计陆续会启动对证券、基金及相关资管机构的检查。

## “按规矩办事”

“目前来看,只能把客户体验先放一放,宁愿流失客户,也不能违规。”上述期货公司客户服务负责人表示。

她透露,自然人客户以前习惯了互联网开户,但现在由于投资者适当性新规,监控系统系统没准备好,期货公司又不能单独建系统,所以客户开户受地域的限制较多,而且开户流程拉长,耗时增加。

中国证券报记者还从一些券商处了解

到,由于新系统运行还不稳定,公司的一些员工对客户分类以及相关资管产品分类的流程还不熟悉,不少投资者在券商处进行双录时,反馈体验感差,对双录的配合度比较低,部分投资者更是由于比较复杂的流程而取消业务办理。

“客户不配合也没办法,只能按规矩办事。”上海一家券商机构人士说,客户的大多数反馈是麻烦,就是办理业务的时间很长,加上双录环节后,平均每个业务的办理时间基本在20分钟以上。

双录就是录音、录像,主要针对客户办理业务的过程,特别是风险提示的过程进行留痕,规范金融企业的销售行为,同时也为事后产生争议时提供依据。

虽然给投资者及机构工作人员“添麻烦”,但业内人士表示,双录也是约束销售人员行为,规范业务办理流程,避免销售人员弱化或隐瞒风险、夸大产品收益,有利于经营机构的内部管理。对投资人来说,也可以详细地了解产品信息、风险等级及自己的权利责任,保障自身的合法权益。

“比如买基金产品,以前办理业务5分钟左右,填一下单子即可。”上述券商人士表示。据了解,需要在营业网点进行双录的情形比较普遍,比如普通投资者申请成为专业投资者,向普通投资者销售高风险产品或者提供相关服务,主动调整投资者分类、产品或者服务分级以及适当性匹配意见,向普通投资者销售产品或者提供服务等。

## 新系统尚需调整完善

“如果确实有客户不配合的话,我们只能合规优先,这一块我们公司管理和要求非常严格。”上海一家期货公司负责人表示,目前公司严格执行投资者适当性新规,虽然遇到客户反馈麻烦的问题,但也都知道,这是为了双方好,避免未来产生更大的风险问题。

不过,记者也了解到,一些券商营业部因为工作量大增,部分工作人员鼓励投资者自己用手机办理业务,以免因双录带来麻烦的情况。

另外,对基金公司而言,尽管较少需要直接给投资者进行双录,但同样有“麻烦”需要面对。目前,一些基金公司还在进行新系统的调试,部分基金公司至今还未上线新系统。

业内人士透露,6月28日才提出可以新老划断,而在这之前所有基金公司都是按照全都要重来的规则进行系统改造的,6个月缓冲期也是新提出的,所以此前准备好的新系统还需要重新调整。而很多基金公司的系统都不是自己开发的,需要开发商来进行调整,所以进展更慢。

上述期货公司客户服务负责人则透露,期货公司互联网开户只能用监控中心的系统,但监控中心系统还没出来,投资者适当性新规实施后,目前阶段对期货公司和客户都很麻烦,行业内一些公司仍用现有的互联网开户系统是有问题的。

## 利在长远

中国证券市场起步伊始就是一个以个人普通投资者为主体的市场。如何从实际出发,逐步建立起有中国特色的投资者适当性制度,是从根本上保护投资者,尤其是中小投资者的重要举措。

7月28日,证监会新闻发言人常德鹏在例行新闻发布会上透露,证监会近期组织开展了2017年期货公司专项检查。此次检查共涉及24个辖区、32家期货公司及其分支机构,旨在督促期货公司切实落实投资者适当性管理要求,保护中小投资者合法权益。

上海一家券商资管机构相关负责人表示,新规实施后,各业务条线在人员配备、系统投入等方面进行了充分的资源调配,认真贯彻执行新的制度流程。新规更加优化了产品风险等级划分时的考虑因素,从严规范了经营机构的销售行为,会增加一定的管理成本。但是,从长远看这对券商资管的产品设计、市场营销和经营理念等产生积极影响,带来长期利益。

上海一家券商负责人对中国证券报记者表示,预计下半年严监管的趋势将进一步延续,金融监管的专业性、统一性和穿透性将显著加强,综合监管时代来临。证券公司需要保持合规风控的战略定力,积极推动合规风控向行为自律、文化自觉转变,从“要我合规风控”转为“我要合规风控”,同时要提升合规风控能力,加强风险源头管控,抓住关键环节,防范化解重点领域风险,着力加强推行风险预警管理、事中事后管理,强化自律管理和一线风控。

## 首届“中信私募信远奖” 评选启动

首届“中信私募信远奖”评选工作将于2017年8月1日正式启动。该项评选活动由中信银行主办,中信证券、中信信托、信诚人寿、中信建投证券、天安财险、华夏基金、信诚基金等单位协办,由中国证券报提供特别支持。

“中信私募信远奖”是中信银行根据中国私募基金快速发展的新形势和新格局,从商业银行和银行客户的角度出发进行的创新尝试,也体现了该行以及“中信财富管理”品牌在私募基金合作与评价等方面的专业度。评奖旨在建立国内私募基金管理机构的科学评价体系和交流平台,展示中国优秀私募基金和优秀私募基金管理人,促进和引导私募基金管理人更加注重基金持续回报能力、风险防范和客户服务体验,推动国内私募基金业的规范健康发展,为商业银行与私募基金的合作提供更多有益借鉴。

首届“中信私募信远奖”旨在表彰私募基金行业中的合规经营并且能够长期为客户获取稳健收益的典范。本次评选共设置三个奖项,包括股票策略私募管理公司奖(1-3名)、债券策略私募管理公司奖(1-3名)和复策略私募管理公司奖(1-3名)。评选设初评和复评两个阶段:初评阶段,评选工作小组根据最低业绩期限条件进行全市场筛选(本届奖项的最低业绩期限均为3年),即符合最低业绩期限条件的私募基金均入选量化指标计算名单;复评阶段,根据参评机构的产品规模数据计算出其管理的总资产规模,据以确定是否满足最低管理资产规模条件,满足最低管理资产规模条件的私募机构进入复评名单。最后,评选工作小组根据量化指标和定性评价两个方面对复评名单上的参评机构进行评定,确定最终名单。评选结果计划于2017年11月在“2017中信财富论坛”上予以公布并颁奖。(吴昊)

## 融通收益增强债基发行

据融通基金公告,融通收益增强债券基金于7月31日-8月25日发行,投资者可以通过工行、建行、融通基金官网等机构认购该基金。

融通收益增强债券是二级债基,根据基金合同,仓位的80%可投资于债券市场,投资股市等权益类资产的比例不超过20%。相比纯债基金,二级债基能更好地捕捉股市反弹机会,在债券稳健资产打底的基础上力争获取股市上涨红利;相比股票基金,能更好地控制风险,重配债券,提高资产组合安全性。

融通收益增强债券由融通基金固定收益部总经理张一格挂帅。他认为,下半年债券市场配置机会逐步显现,股票市场价值投资趋势越发明朗,这样的行情或将利于二级债基捕捉股债双机。张一格解释,从中期来看,未来随着房地产调控、金融去杠杆、地方融资限制对实体经济构成压力,市场关注焦点从金融去杠杆带来偏紧的资金面转移到经济基本面,债券可能会迎来不错的投资机会。另外,融通收益增强债券的股票投资采用事件驱动、量化选股等多种策略精选个股。(张焕韵)

## 长信基金推出

## 全新电商一体化平台

7月31日,长信基金全新电商一体化平台正式上线,全面升级基金在线交易系统,致力于提升投资者线上购买体验和服务。

恒生与长信基金在2017年初共同成立了专项项目组,打造电商一体化平台。新平台将长信基金原本分散的业务系统整合起来,并为电子商务不同的分发渠道提供统一的接入服务。长信基金也是恒生电商平台的第一家上线客户。

据介绍,新的电商平台能够基于关键业务的场景分析,深度定制投资者的交互体验,提供更加简便快捷的线上交易服务,让投资者轻轻松松完成基金购买。与此同时,现在统一的账户服务体系将基金账户、手机注册户、微信关注客户合理整合,成为后期营销活动、资讯推送的服务基础和跟踪分析依据。(黄淑慧)

## 盈米财富

## 推智能投顾平台

近日,盈米财富与徽商银行直销银行“徽常有财”联合发布“天机智投”,这是国内第一家直销银行首次推出智能投顾平台。

作为“天机智投”的投顾服务解决方案提供商,盈米财富的核心竞争力是把投资能力、技术能力、客户服务能力整合形成合力。盈米通过重构销售产业链,在重构自己核心交易系统的基础上,一方面集成产品、交易、支付、运营等一站式服务,另一方面开发了全市场体验最好的组合交易系统——且慢,将深厚的行业经验沉淀到组合策略管理、组合交易及调仓过程中,为客户提供一站式、已经携带了投顾服务的基金投资决策方案。盈米将自己在这方面沉淀的技术体系进行输出,为徽商银行直销银行提供集产品、账户、交易、组合、支付、运营、资讯等一站式的集成服务,助力徽商银行直销银行徽常有财发展买方投顾。

天机智投依托客户画像、交易数据、产品业绩回溯等大数据和机器学习算法基础上提供的一系列资产配置服务,用户不仅可以根据自身的目标风险选择合适的智能组合,同时还能享受平台提供的一键跟投、调仓提示,一键调仓、一键撤单和收益分析等全流程服务。该基金组合产品优点是策略公开,组合成分及比例清晰透明,持有人可以清晰地掌握自己跟投的投资策略和调仓理由。当组合偏离最优状态时,天机智投会根据市场最新情况,计算出最优组合比例,用户根据系统的调仓提示即可一键跟投,解决了普通投资者长期以来不知如何挑选产品、如何选择合适的时机买卖产品的痛点。(常仙鹤)