

资管新规影响渐显 私募结构化产品现收缩隐忧

□本报记者 王辉

11月17日,由一行三会及外管局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》(简称《征求意见稿》),在资管圈引发了广泛关注。而在《征求意见稿》公布半个多月、同时A股市场也震荡下行半个多月之后,多家私募基金表示,私募结构化产品与杠杆资金的现实收缩压力与潜在收缩压力,正对年末的A股走势带来新的不利影响。而另一方面,尽管私募结构化产品整体规模与投资杠杆水平可能在未来较长一段时间出现同步收缩,但目前私募业界仍看好其对行业和A股的长期积极影响。

私募结构化产品前途未卜

上海某具有券商从业履历团队背景的私

募基金投研负责人向中国证券报记者透露,近期该私募机构经过券商资管通道投资的一只结构化股票私募产品,刚刚收到资金委托方的赎回通知。“虽然是部分赎回,但也预留了一个月的到账期限,但减仓已经势在必行。”该私募投资人士表示。

据中国证券报记者了解,本次《征求意见稿》明确,新规实施后将按照穿透原则核算负债杠杆,并将单只开放式公募产品、封闭式公募产品和私募产品的杠杆比率分别限制在140%和200%以内。由于对《征求意见稿》实施后投资杠杆降低以及明年商业银行委外投资收缩的担忧,目前私募结构化产品潜在赎回压力增大的状况并非个例。前述私募投资人士就表示,目前私募机构现有的结构化产品,许多都面临着主动降杠杆满足未来监管需求的状况。

对于资管新规对私募产品和A股市场的直接影响,上海重阳投资相关投研人士在接受中国证券记者采访时进一步表示,新规对于结构化产品的投资杠杆将会产生明显的压缩影响。另一方面,新规对资管产品所投资资产持股集中度的规定,可能给部分个股带来一定的抛售压力,这在本周广汽集团等个股上已经有所体现。整体而言,短期来看,A股市场波动可能难以避免。

新规带来长期积极影响

值得注意的是,对于资管新规对私募等资管行业以及A股市场的长期影响,目前私募界整体持积极态度。

上海联创永泉市场总监丁宁表示,资管新规带来的现实或潜在的资金赎回压力,可能只是局部和短期的。在新规正式实施之后,包括

私募在内的各类资管机构都要按照新的监管要求执行,将会使得相关金融监管更加成熟稳健。整体而言,更加稳健有效的行业监管和市场机制,将是资产管理行业健康发展的保障,新规对行业与A股市场的长期影响,仍是积极和正面的。

此外,重阳投资则认为,从中长期来看,新规将在两个方面利好A股市场。一方面,统一资管产品的监管标准,有利于监管层更好地规范相关资管产品的运作,对于相关产品的杠杆情况也可以从整体上进行把控和限制,长期来看有助于防范金融行业系统性风险,提高市场的整体风险偏好;另一方面,在资管新规打破理财产品刚兑和“房住不炒”的政策指引下,股票市场最有可能受益于理财产品的资金挤出,未来资金配置流向将利好优质股权资产。

余额宝单日申购额度调整为2万 超过98%用户不受影响

□本报记者 徐文擎

12月7日,天弘基金公告将余额宝单日(自然日)申购额度调整为2万元,即对于投资者个人交易账户单日累计超过2万元的申购申请将不予受理,该措施将于12月8日零时起实施。

天弘基金称此举是为了保持余额宝的稳健运行,维护投资者的根本利益。同时,余额宝现有10万元个人交易账户持有额度的规定不变,这次调整也不影响余额宝转出等其他服务功能。

超过98%的用户不受影响

天弘基金表示,余额宝目前的户均持有金额仅为3895.14元,远低于单日2万元申购额度的限額,因此此次调整对超过98%的余额宝用户并没有影响。

自2013年上线以来,余额宝始终坚持普惠金融的定位,吸纳的资金主要是普通百姓用于日常购物消费的零钱,其小额、分散的特色非常鲜明。截至2017年三季度末,余额宝自成立以来为用户创造收益1,048.3亿元。业内人士分析,余额宝本就是依靠服务“长尾用户”发展起来的,此次主动

调控有助于余额宝进一步强化小额现金管理工具的定位,维持余额宝的长期稳健运作。

1677只基金今年主动“瘦身”

今年以来,天弘基金已两次主动调整了余额宝个人交易账户持有额度上限,两次调整客观上对余额宝规模增速起到了明显的调控作用。截至三季度末,余额宝规模为15,595.96亿元,增速放缓,整体规模趋于平稳。

此次余额宝对申购额度的调整并非业内孤例。据Wind统计,今年以来共有来自97家基金公司的1677只基金先后对大额申购上限

设定规定,涵盖了市面上的主要品种,申购的上限额度也从1000元到2亿元不等。

基金业内专家王群航对此表示:“行业里基金公司主动调整申购额度的情况比较常见,适度调整确实有利于基金公司更好地对产品进行运作管理。”而在余额宝跃居全球第一大货币基金之后,整体规模趋于平稳,则更有利于其持续为广大普通投资者创造收益,实现其普惠金融的产品价值。中金所研究院首席经济学家赵庆明曾表示,余额宝进行自我约束,小步慢跑,主要是为了“稳上加稳”,体现其稳健谨慎的管理方式,这对于余额宝的长期稳健有益。

嘉实基金张丹华:明年看好成长类资产

□本报记者 叶斯琦

在嘉实基金2017年“回嘉”跨年系列主题活动的主打环节——“回嘉聊天室”第二期活动中,嘉实前沿科技沪港深和嘉实全球互联网基金经理张丹华表示:“从β端的角度考虑,我们对A股明年的行情比较看好,在不同类型资产中,相对看好成长类资产。”

明年A股机会较大

张丹华认为,市场普遍采用三因素分析法来分析市场走势。所谓三因素,是指分子的盈利增长端、分母的利率和风险偏好等维度。他说:“我们认为明年A股的核心矛盾是风险偏好有可能进一步上行,这是几个因素中最重要因素。”

张丹华指出,盈利基本上是稳定的。对于这一点,市场上有很大分歧,有人认为明年下

半年周期会下行、基建投资增速可能下滑。但从经济角度看,一些新的增长维度,特别是科技及新兴领域,能够支撑经济进一步增长,因此盈利端不是明年的主要矛盾。利率方面,明年资金流入会比资金流出起到更大作用。利率上行过程非常缓慢和有序,因此利率、包括通胀,在这个分析框架里也不是明年的主导性矛盾。

张丹华认为,明年最大的影响因素可能是风险偏好。这对港股会有一定影响,对A股的影响更为明显。他说:“过去一段时间大家对经济的担忧主要表现为几点:一是制造业企业比较高的库存,包括地产企业比较高的库存;二是银行坏账体系累积。但经过一段时间的供给侧改革,以及新的增长动力发展,全行业杠杠和银行不良率都在持续下降。更重要的是,目前出现了越来越多的新兴力量或新的增长来源。”

张丹华表示,在目前的位置,A股临近年底会出现一定调整,但调整非常可控,下行空间有限,而且这轮调整非常有利于明年整体环境。板块方面,在金融类、消费类、周期类和偏成长类这四种不同的资产中,非常看好成长类在未来一年、三年乃至更长时间的表现。

港股资金环境向好

“从2015年至今,港股的修复是一个长期、持续且缓慢的过程,我们认为,港股明年依然是一个比较好的市场。不过,明年β可能会比今年略小。”张丹华表示,由于南向资金不断累积,海外主动资金也在持续回流,香港股市整体资金环境依然较好。

“港股现在估值水平基本合理,虽然最低估的板块,比如地产、汽车,包括一部分金融,在今年得到非常明显的修复,但依然能够找到一些非常便宜的资产。所以对明年的香港市场

也比较看好。”张丹华同时提醒,要注意明年香港市场的一种可能性,即是否会把预期三到五年的长期空间在明年一次性泡沫化。

对于美国市场,张丹华表示整体明年看平,估计明年美股估值会出现收缩。“不过,对于科技类的资产要分开看,以中概为代表的科技类资产估值收缩可能性更大,因为中概类资产相关性非常高,在今年反映得比较充分。”张丹华认为,美股其他成长类型的资产,未来机会可能向龙头公司集中,中小公司机会在减少。

Wind数据显示,张丹华管理的两只基金均创造了不俗业绩表现。截至12月4日嘉实全球互联网美元现钞及美元现汇份额,净值增长率均达46.38%,在82只同类可比的基金中排名第一;张丹华管理的另一只基金——嘉实前沿科技沪港深成立于5月19日,截至12月4日,该基金成立以来回报率达22%。

华泰柏瑞张慧:明年A股市场风格将多元化

□本报记者 黄淑慧

华泰柏瑞基金经理张慧日前接受中国证券记者采访时表示,考虑到部分成长股的PEG水平和主要消费龙头股已经基本相当,明年的市场风格预计会趋于多元化,成长风格投资将获得边际改善。拟由张慧担任基金经理的华泰柏瑞战略新兴产业混合型基金正在发行中。他表示,看好制造升级和消费升级中的机会,将以有成长空间的成长股和景气度较高的消费品作为基础持仓。

增量资金决定结构性机会

就当前A股市场所处的经济政策环境,张慧表示,当前宏观经济具备较强的韧性,供给侧改革使得企业盈利对总量需求的敏感度下降,通缩预期被扭转。制造业的盈利能力在供求关系改善之后得到修复,未来将围绕一个抬升了的中枢波动。因此,即便是需求回落,盈利

也很容易重新回到亏损的状态去。具体到2018年,预计需求将温和回落,企业盈利增速亦将有所回落,但仍将保持一定的持续性和韧性。与此同时,企业盈利恢复后亦将自发去杠杆修复资产负债表,假以时日,将改善美国以加息或减税方式、通过汇率与利率传导机制对新兴市场进行“收割”的问题。可以说,供给侧改革将解决上述困扰资本市场的两个问题。

他表示,地产长效机制的建立使得房地产投资属性下降,大类资产配置中股市的地位提升。综合上述因素,预计2018年市场可能依旧难以看到指数的趋势性行情,但是会涌现较多的结构性机会。

“决定2018年市场结构性机会方向的将是增量资金。”张慧提出,自2015年年中以来,市场经历了从减量博弈到存量博弈再到增量博弈的过程,而2017年以来的市场表现说明需要高度重视增量资金的投资偏好。以北上资金为代表的海外资金持续流入A股,这类资金

偏好增长与估值匹配、具备中国特色和全球优势的企业。因此家电、食品饮料、金融等价值蓝筹以及安防、苹果链、医药等白马成长均获青睐。

而对于2018年而言,最重要的两路增量资金分别是海外资金和公募新发。2018年随着A股被正式纳入MSCI指数,无论是被动配置还是主动配置,都将给A股市场带来一定的增量资金。同时,公募新基金发行正在成为重要的增量资金来源。2017年下半年以来,主动偏股型基金发行量逐月回升,这些资金亦将助力2018年的A股市场。

成长风格将获边际改善

在2017年的市场中,价值风格占据主流。财汇金融大数据终端显示,截至12月4日,申万风格指数中,低市盈率指年初以来上涨24.73%,大盘指数上涨24.82%。

张慧表示:“2018年成长投资风格将获得

边际改善。从估值看,2018年成长和周期、消费站在一起跑线上,2018年的风格不会像2017年这么极致,预计会是趋于多元化的市场。”经历了两年左右的股价调整和估值泡沫挤压,新兴产业的结构性机会将显著增多。此外,公募基金发行回暖也将助力成长风格投资。从历史来看,相当一部分公募基金也较为偏好对于成长股的挖掘。

他说,2017年市场与其说是偏好价值风格,不如说是偏好绩优股。2018年均衡配置无差异绩优股是个较好的策略。具体而言,张慧倾向于在先进制造业中寻找有基本面的成长股,同时他看好处于高景气区间的消费股。他表示,“租售同权”将对中国社会产生深远的影响,购买力的释放将持续促进国内消费升级的趋势,消费品中将涌现“长牛股”。部分消费品当前从估值切换角度看仍具有一定绝对收益空间。具体看好次高端白酒、调味品升级、创新药、付费娱乐、电商等领域的机会。

罗杰斯对话郭晨凯: 看好医药环保板块和消费升级投资机会

□本报实习记者 李惠敏

12月6日,量子基金创始人吉姆·罗杰斯(Jim Rogers)与韬映资本董事总经理郭晨凯在“2017小饭桌全球青年创业者大会”上针对消费升级、人工智能、医疗健康、交通运输和物流等中国市场的投资机会展开对话。罗杰斯表示,中国的医药保健和环保领域有很大的投资机会。郭晨凯表示,可以从四个维度把握中国消费升级的投资机会。

罗杰斯说,中国的医疗保健行业是重大的投资机会。他近几年经常来中国,发现随着中国经济水平的提升,中国人越来越关注健康问题,愿意花更多钱在健康医疗领域。“中国有许多地方需要更多、更优质的医疗服务,我希望能够在中国的医疗保健行业发现更多值得投资的地方。”他说。

谈及中国的环保领域,罗杰斯称,他之前投资了一些环保企业,现在有更多的环保企业出现。这些公司会全神贯注地治理中国环境污染的

染的问题。因此,在中国,环保行业是一个值得投资的领域。

在交通出行和人工智能方面,罗杰斯说,“Uber看起来是一个很好的创新理念,但是它已经亏损了上亿美元,Uber还需要靠不断筹集上亿美元的资本来生存。纵观历史,这种商业模式最终都没有获得成功。至于人工智能,它会改变所有事情,包括体育、艺术、电影、娱乐、政治。但我不了解人工智能,所以我不会做这个。”

对于中国消费升级的投资机会,郭晨凯表

示,可以考虑四个维度。第一是服装和消费品,第二是食品和饮料,第三是房地产和租赁市场,第四是交通运输和物流。其中,以消费升级为核心,韬映资本于今年4月推出了股权类基金,通过企业基本面分析寻找有增长潜力、安全边际的上市公司,主要投资于中国内地和香港股票市场。除了股权类基金,韬映资本也为投资者打造了债权类基金,通过和商业保理机构合作,配置优质的债权资产,锁定未来收益的同时兼顾投资人资金流动性,挖掘潜在财富积累机会。

南方东英和工银资管合作

近日,南方东英资产管理有限公司和工银资管(全球)有限公司宣布建立战略合作伙伴关系。南方东英表示,相信自身在ETF业务的专业管理能力加上工银资管(全球)庞大的市场网络、优质的品牌资源和广泛的销售渠道,能让更多的投资者接触到更多优秀的中国概念投资产品。为了纪念此次合作,从2017年11月20日起,南方东英标普中国新经济行业ETF更名为工银南方东英标普中国新经济行业ETF(3167.HK)。与此同时,作为香港领先的ETF发行人,南方东英会利用其优秀的管理和营销能力,在ETF的日常管理,如仓位调整、指数追踪及二级市场营销等方面发挥作用。截至2017年11月底,得益于在内地、香港和美国上市的中国领先IT和消费板块企业的股价上涨和盈利增长,工银南方东英标普中国新经济行业ETF每个基金单位资产净值今年以来上升了55.41%。(张焕昀)

招商制造业转型 近两年收益达34%

得益于制造业的持续回暖和“中国制造2025”行动纲领的不断推进,专注于制造业转型的主题基金——招商制造业转型混合基金今年以来业绩表现出色。Wind数据显示,截至12月4日,招商制造业转型近两年的净值增长率为33.87%,大幅跑赢业绩比较基准和上证综指的同期涨幅表现,在同类733只灵活配置混合型基金中位列前5%,显示出股债双金基金经理王景稳健的投资能力。多家券商2018年策略会表示,制造业升级将成为明年投资方向的聚焦点,这一行业将迎来政策密集催化的主题性机会,也是基于基本面改善的确定性机会。

Wind数据显示,招商制造业转型成立于2015年12月,成立次月就遭遇股市“熔断”和持续全年的震荡行情,但该基金2016年仍以11.69%的年度收益在762只灵活配置型基金中排名前3%;截至今年12月4日,该基金近2年的净值增长率已经达到33.87%,同期上证综指下跌6.11%,在同类733只灵活配置混合型基金中依然位列前5%。

该基金由股债双金基金经理王景掌舵。王景拥有14年投研经验,投资风格兼具股票投资的犀利和债券投资的稳健,尤为擅长把握风向,同时又注重控制回撤风险,其所管理的招商安泰股票基金和招商安瑞进取债券基金均曾获得金牛奖。据王景介绍,招商制造业转型通过多维度全面立体鉴别制造业各子行业中的投资机会,重点关注新一代信息技术、节能环保、生物、高端装备四大领域,投资于契合中国制造2025规划的制造业转型类股票,从中精选出制造业转型主题中基本面良好、具有良好发展前景且价值被低估的优质上市公司。(姜沁诗)

北京将设立千亿规模 科技创新基金

12月7日,北京市委常委、副市长阴和俊在“2017年中关村论坛”上表示,下一步将出台一系列加强科技创新、促进产业发展的指导意见,并设立千亿规模的科技创新基金。

“2017年中关村论坛”由科技部火炬中心、中关村管委会、海淀区区政府支持,盛景集团承办。在本次论坛上,阴和俊表示,还将在鼓励投资、土地高效利用、人才引进等方面制定配套政策,加快制定高精尖的经济结构,为全国创新驱动发展提供强力的支撑。他表示,当前全球新一轮科技革命和产业变革蓄势待发,科学技术从微观到宏观,各个尺度向纵深演进,尤其是人工智能发展进入了新的阶段,相关学科发展,理论建模、技术创新、软硬件升级等整体推进,正在引发链式突破,推动经济社会各领域从数字化、网络化向智能化加速的跃升。

此外,作为本次论坛的重要活动之一,2017盛景全球创新大奖TOP21榜单也在此隆重发布。大奖关注医疗大健康、前沿科技、新能源新材料、泛消费娱乐、企业级应用5大热门领域,聚焦全球A轮融资到C轮融资未超过10亿美金的最具潜力的独角兽企业。SmartX、深醒科技、景驰科技、云从科技、蝶和科技、景昱医疗、泛生子基因等皆有上榜。(李惠敏)

南京江北新区 发起设立多只产业基金

随着“通航基金”和“自贸基金”两只基金的设立,南京江北新区发展基金拉开了当地产业发展的大幕。

记者从南京江北新区了解到,“自贸基金”是我国服务贸易领域首个政府引导基金,由南京江北新区发展基金、南京银行、盛世扬子共同发展设立,主要投资现代服务业领域,如技术服务、运输服务等;“通航基金”主要投资通用航空产业及其上下游产业链。

“南京江北新区发展进入了一个全新阶段,产业转型升级的步伐正在不断加速,科技创新的力度正在不断加大,比以往任何时候都需要产业、金融、资本的深度融合,南京江北新区发展基金将不断推进当地经济发展质量变革。”盛世投资合伙人、江苏盛世金财投资管理有限公司执行董事兼总经理赵元奇说。

2016年6月,江苏省政府投资基金、南京市江北新区管委会共同设立了南京江北新区发展基金,主要投资符合江苏发展的重大项目和战略性新兴产业。该基金由赵元奇所在的盛世金财托管运营。截至目前,南京江北新区发展基金完成2个项目和11只市场化子基金的投资,合计投资额17.54亿元,带动社会总投资约100亿元。

记者了解到,目前江北新区的多只产业基金都在紧锣密鼓地设立和发起中。江苏苏财董事长吕昌才表示,随着经济进入新常态,财政支持经济发展方式需要创新和改革。他强调,南京江北新区发展基金想要实现双赢,就必须坚持政府引导,市场化运作的准则不动摇。对于南京江北新区发展基金的创新点,江北新区财政局相关负责人将其比喻为“组合拳”:一是基金内容的“组合拳”,江北新区发展基金既可以投基础设施,也可以投产业,这样“硬件”和“软件”结合有助于构建全新产城融合格局;二是运作模式“组合拳”,基金实缴出资20亿元,通过“母子基金+直投项目”,汇聚各种资本,整合各类资源,有望实现总规模200亿元的目标。(刘宗根)