紧盯减持公告 基金经理防踩雷

□本报记者 姜沁诗

从今年1月开始，二级市场解禁市值较多，部分上市公司的重要股东选择减持解禁股。有多位基金经理表示，在当前市场以基本面投资为主导的时期，减持公告是侧面印证上市公司未来投资价值的很好标准，可以让基金经理重新筛选一遍好公司，防止踩雷。

解禁减持市值与去年基本持平

申万宏源证券统计显示，2017年12月至2018年2月，上市3年的股票解禁市值规模预计达到4124亿元，解禁公司数量65家；上市1年的次新股解禁市值规模预计达到1694亿元，解禁公司数量123家。2018年1月份解禁市值达到顶峰。但需要说明的是，解禁股中的部分股份是在职董监高持有的限制出售股份，或主动承诺不减持的股份，实际能够减持的数量小于解禁总数。

据申万宏源证券此前的分析，减持新规下，股东的减持行为受到较大的限制，缓和了大规模解禁带来的压力，也有利于减少违规减持、清仓式减持等行为。尤其是新规对减持数量的限制：上市公司大股东/首发原始股东在3个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的1%；通过大宗交易方式减持股份，在连续90日内不得超过公司股份总数的2%，且受让方在受让后6个月内不得转让；通过协议转让方式减持股份导致丧失大股东身份的，出让方、受让方应当在6个月内继续遵守减持比例和信息披露的要求。

据Wind统计，2018年1月至2月，共有156家上市公司发生717例被重要股东减持解禁股，减持股数为15.73亿股，参考市值金额为189.79亿元。而2017年同期，共有77家上市公司发生208例被重要股东减持解禁股，减持股数为19.79亿股，参考市值金额为181.97亿元。2018年3月1日至21日，有63家上市公司发生269例被重要股东减持解禁股，减持股数为2.00亿股，参考市值金额为35.76亿元。2017年同期共有33家上市公司发生71例被重要股东减持解禁股，减持股数为2.78亿股，参考市值金额为46.15亿元。

非解禁股减持案例中，据Wind统计，截至3月21日，今年以来共有118家上市公司发生244例减持案例，减持股数为19.66亿股，参考市值金额为169.59亿元。

计算机、电子板块增减持案例较多

分行业来看，今年以来发生减持案例较为集中的行业是计算机、通信和其他电子设备制造业以及专用设备制造业，分别有279和221例，包括京东方A、TCL集团等。据基金2017年四季报数据统计，2017年四季度末公募基金重仓最多的行业也是计算机、通信和其他电子设备制造业。但公募基金对该行业的持股已在2017年四季度末进行了一定幅度的减仓。

值得关注的是，在今年以来增持的案例中，计算机、通信和其他电子设备制造业也是最为热门的行业，共有347例增持案例。

据数据统计，截至3月20日，在计算机行业已发布2017年业绩快报的约150家公司中，朗玛信息、中海达、安硕信息、合众思壮、汉鼎宇佑等近10家公司的净利润翻番，另有约10家公司的净利润增幅超过50%。

从调研数据来看，3月上半月公募基金调研的106家公司主要集中在电子（14家）、机械设备（13家）、医药生物（10家）、轻工制造（10家）四行业中。电子行业中包括立讯精密、兆易创新、顺络电子、深天马A、视源股份、和而泰、大族激光和艾比森。

据业内人士分析，电子板块很多公司的估值都回到了一个较低的水平。伴随着季节性销售回暖与复苏，在新一轮的元器件以及零组件备货的驱动之下，整个行业的业绩增速有望企稳回升。华润元大基金表示，电子板块二季度有一定的配置价值，由于智能手机销量高点已过，选股集中于受益于创新的个股。

减持公告成重要依据

记者交叉对比数据后发现，据Wind统计，在上述1月至今发布减持公告的上市公司中，仅有31家上市公司不被公募基金持仓。

实际上，有多位基金经理都认为，当前的A股市场回归到了以基本面投资为主导的风格中，强调市场风格变化的影响开始减弱，真正的投资关键在于找到好的公司。而除了年报、季报等各类数据之外，减持公告也成为判断公司质地的一个重要依据，可以帮助基金经理进一步筛选、研究投资标的。

上述基金经理表示，上市公司的重要股东是真正的内部人，了解自己的公司，如果股东认为持有的股份很值钱，就不减持，而是会增持，会选择回购。

另一位基金经理表示，多数的情况下，出现内部人大规模减持，这家公司至少是值得提出一定质疑的，因此会选择审慎再审慎。相反，如果有很多增持的案例，而且是大笔增持的，则能给外部的潜在投资人和股东一个非常积极的信号。但要说明的是，减持公告并不是判断一家公司好坏的唯一标准，出现大股东减持并不意味着这家公司一定会有问题，也有一些基本面很好的公司大股东会选择减持自持股份。

建信基金王东杰：价值与成长龙头机会并存

□本报记者 徐文擎

建信战略精选灵活配置混合型基金正在发行中。建信基金权益投资部联席投资官、该基金拟任基金经理王东杰表示，该基金将在顺应国家宏观发展战略的行业中，精选具备独特竞争优势、管理层优秀且估值合理的龙头上市公司个股构建投资组合，力求为投资者创建持续的投资回报。总体上看，2018年将把握“金融去杠杆、精准扶贫、青山绿水”三大投资主线，筛选出金融、消费、环保等相关行业的优质公司。

综合考量投资标的性价比

近十年的投资经历过后，王东杰构建了自己的投资框架。在他看来，以合理估值配置优质投资标的，远优于以低价配置平庸的投资标的，投资的关键是综合考虑投资标的的“性价比”，即标的的估值及成长预期。

王东杰分析称，获取个股业绩增长带动股价上涨的收益，核心是以合理的估值买入优质上市公司的股票。所谓优质公司，一是其处在好的“赛道”，即所处行业符合国家战略发展趋势，成长前景优良；二是其在所处的行业中具有很深的“护城河”，竞争优势明显；三是其治理结构好且管理层优秀。“市场‘泥沙俱下’之时，更是买入这些优质上市公司的好时机。”王东杰表示。

王东杰表示，获取个股估值变化带来股价变动的收益，这主要源于对企业的了解和认知程度，能否比其他投资者看得更深、看得更广。这类机会主要来自于基本面出现变化的、新上市或新重组的个股。

银河证券数据显示，王东杰管理的建信大安全战略精选股票基金自2015年7月29日成立以来，截至2018年1月底，取得47.23%的净值增长率，在同类89只可比基金中名列前茅。

结构性行情大概率延续

节前受到海外市场高位回调影响，A股市场也迎来了一波调整。王东杰表示，每当遇到这种非系统性、非来源于基本面的调整，都是专业投资者细筛个股、及时买入的好时机。

对于2018年的A股市场行情，王东杰认为结构性行情大概率延续，市场热点将有所扩散，价值龙头与成长龙头均有机会。虽然A股市场前期迎来调整，后续面临海外市场不确定、通胀带来利率继续提高等风险因素，但是影响A股市场走向的核心因素并未发生变化。

王东杰表示，相较于建信大安全战略精选股票基金，建信战略精选灵活配置混合型基金将更大程度发挥仓位灵活的优势，采取偏绝对收益的思路投资。“持股集中，行业分散，尽量做到进攻性和防御性的有机统一。”

支付通道使用暂时受限

部分基金第三方支付受影响

□本报实习记者 林荣华

近期部分基金公司发布公告称部分支付渠道的农业银行快捷支付方式使用受限，农业银行官方客服表示，根据人行有关监控要求，农业银行联合中国银联对一些支付通道进行了规范整顿，部分商户、商城、网站、平台、App的支付交易可能受到影响。业内人士认为，支付清算管理或更加严格。

部分基金支付暂时受限

西部利得基金管理有限公司和国泰基金管理有限公司近日发布的公告均称，农业银行将于3月19日9:00起进行系统维护，将暂停通联支付渠道的快捷扣款业务。届时将暂停受理通过通联支付渠道下农业银行快捷支付方式的基金认购、申购、定投、绑卡、签约等业务，业务恢复时间待定。永赢基金管理有限公司也发布了类似公告，表示因中国农业银行系统维护，3月17日起，暂停以中国农业银行的银行卡通过永赢基金管理有限公司网上交易平台开展申购、认购业务，基金赎回、转换不受影响，具体恢复时间另行通知。

工银瑞信基金管理有限公司则未指明具体原因，其上周六发布相关公告显示：接支付合作机构通知，于3月17日12:00开始，通联、银联通等支付渠道的农业银行卡客户的认申购、定投申购等交易服务可能受到影响无法完成支付，恢复时间将另行通知，直连农行渠道不受影响。对于农行卡支付受限的具体原因，某公募基金从业人员表示，目前只是接到农行的通知，具体原因尚不清楚。

农业银行官方客服表示，近期接到过支付接口关停的相关信息。据客服提供的信息，近期农业银行根据人行有关的监控要求，联合中国银联对一些支付通道进行了规范整顿，部分商户、商城、网站、平台、App的支付交易可能受到影响。为了更好地保证持卡人合法权益和资金信息安全，农业银行将联合中国银联，将相关支付交易迁移到合规安全的支付通道，如果客户着急办理相关业务，可先选择其他银行卡进行支付。对于此次支付通道规范整顿何时结束，客服表示暂时没有相关通知。

其他银行或加强清算管理

农行对支付通道的规范整顿是否会蔓延到其他银行？中国银行客服表示，目前中行卡关联网上快捷支付功能正常，微信支付宝等平台都能实现关联，暂时没有收到关停端口的通知，具体可以到营业网点咨询。工商银行和平安银行的客服也表示，银行卡快捷支付绑定第三方平台，目前银行没有特别要求；对于后期是否有新要求，表示暂时未接到通知。

民生银行官方客服则表示，大约从2017年10月中旬开始，民生银行就暂停了一些小的第三方平台的代收、代扣业务，大型平台如微信、支付宝都能正常使用。具体关闭哪些小的第三方平台，没有具体名单。这些被关闭的小平台后期是否还能开通快捷支付，要看接下来是否与银行建立合作关系。

目前，记者在部分P2P平台上仍可绑定农业银行卡快捷支付功能，并实现成功充值。农业银行客服也表示，受到影响的只是部分支付通道，但并无具体名单。据业内人士透露，目前网上交易不通过第三方的农行直连依旧能够正常交易。有知情人士表示，其他银行也有可能对第三方支付通道进行规范整顿。

央行官网显示，中国人民银行于2017年7月至9月，先后对中国民生银行厦门分行（新兴支付清算中心）、平安银行开展了支付清算业务执法检查。

养老目标基金：立足人民日益增长的美好老年生活需要

“人谁不顾老，老去有谁怜？莫道桑榆晚，为霞尚满天。”

这些年，中国经济从颜值高气质佳、迈入独领风骚的时代，老百姓的生活质量显著提升。政府工作报告中说，经济发展的目的和根本宗旨，是为了让人民群众过上幸福美好的生活。而让这份“幸福美好”延续至生命的终点，尤为意义深远。

在老百姓心目中，美好的老年生活除了要有基本的生活保障，还要有应对各种大额支出的能力，比如计划之中的养老房产购置、定期旅行，或是意料之外的重大疾病救治。要从容地支撑起这份“美好”，提前布局个人养老投资显然不可或缺，而有中国特色的养老目标公募基金则是最理想的投资工具之一。

真正心系于民、服务于民的养老理财工具，究竟需要具备哪些特点？

中欧基金

一、养老理财工具：应能提供长期较高的平均收益回报

人生如寄岁月匆，年至花甲忽成翁。对普通老百姓来说，一旦退休，定时领取的工资收入就转变为养老金收入，那么生活水平会因此发生改变吗？我们不如先分析一下退休后的收入构成。

目前，国内居民退休后的收入主要依靠“三大支柱”：第一，社会基本养老金，来自于工作时每月固定缴纳的养老保险；第二，少数单位缴纳的补充养老基金；第三，个人自发积累的养老储蓄金。

随着老龄化加剧，采用现收现付模式的“第一支柱”——基本养老保障每年收不抵支的情况愈发严重。而“第二支柱”中，企业年金的覆盖面相当有限，截至2017年二季度末，参保职工仅2325万；职业年金则于2014年刚起步，积累甚微。从实际情况来看，前两部分的养老金积累只能维持老龄人口最基本的衣食住行保障。要提高退休生活水准，个人财富积累和投资收益水平起到关键作用。正如中欧基金董事长窦玉明曾说的：

> 养老投资真正的威胁在于为了确保每年都有盈利，致使长期回报低微、达不到退休后体面生活的最终目的。

根据Wind资讯数据显示，当前银行1至3年定期存款的年收益率约为1.5%至2.75%，债券基金滚动持有十年的历史平均年化回报约为5%，而权益基金滚动持有十年的历史平均年化投资回报则接近15%。如果把大量资金配置于较为保守的理财工具，投资回报显然无力改变养老困局。要想提高投资回报，就要提高整个投资组合的收益水平，而增加权益类基金的配置比重，是提升养老金长期平均收益、满足品质老年生活需求的关键。（见图一）

看到这里，很多人或许会困惑：较高收益必然会承担较高风险吧？

这可不一定。通过拉长投资期限、精选目标产品，可以有效降低整个投资组合的风险水平。历史数据显示，尽管权益资产的年度净值波动在有些年份看似偏高，但拉长投资期限来看，市场长期走势会平滑短期波动。例如，在2009年至2017年间，如果1年滚动持有中证500指数，其标准差高达37.37%；但如果把持有时间拉长到5年，那么这一数值就会降低到4.54%。从另一个角度看（如下图），在不择时的情况下，老百姓持有市场平均收益水平的偏股基金满8年后，就不会遭受亏损。

（案例）假设每年结余2万元，配置不同资产带来的收益回报差别明显：

每年结余	资产配置	年化收益率	30年后本金收益总额
1万元	权益基金	15%	869.49万元
2万元	保守型理财工具	2%	81.14万元

（图一）

主要指数持有不同期限获得正收益的概率：

	上证综指	深证成指	沪深300	偏股基金
1年	53%	51%	55%	73%
2年	48%	50%	57%	78%
3年	63%	62%	62%	74%
4年	53%	62%	65%	84%
5年	64%	56%	66%	87%
6年	71%	54%	75%	88%
7年	73%	54%	73%	92%
8年	82%	68%	82%	100%

数据来源：Wind，2005.1.4–2017.12.28；“偏股基金”是指，以偏股混合型基金指数来反映市场中主动管理偏股型基金的平均收益情况。

养老资金天然具有投资期限长，对短期流动性要求不高的长期投资属性，因此适合通过长期投资权益基金来力争获取较高收益，并相对规避短期市场波动风险。而根据期限不同，养老目标基金投资于股票型基金等权益类方向的资产比例最高可达80%。因此，在各类养老投资工具中，养老目标基金是一种非常符合养老需求的投资品种。

二、养老理财产品：有行业监管保障，群众认知度高、日常操作便捷

翻阅养老投资失败的案例不难发现，无论是老年人将个人储蓄直接投入股市遭到重创，还是在不明就里的情况下，在网贷平台、房产骗局中蒙受巨额损失，他们参与的投资品种大都存在这样的特征：产品“黑箱”运作，普通老百姓根本“看不明白”；缺乏监管，安全评级完全由业务员信口编来；投资操作复杂，需要在固定地点、找固定人员办理。因此，监管透明、认知度高、操作便捷是养老投资产品必须具备的特征，也是养老目标基金的优势所在。

养老目标基金属于公募基金产品，而公募基金因为监管透明度高、运作规范；产品结构清晰、投资理念正确；操作简单便捷、客户服务周到等一系列“亲民”的特征，早已被广大民众所熟悉和接受，是普罗大众获得专业化养老投资管理更可靠、更便捷的途径。

> 首先，公募基金监管明晰，是大资管行业中制度建设最规范、行业监管最透明、对投资者权益保护得最充分的投资品类。

公募基金规范制度的核心是基金法，与基金法配套的一系列信息披露、托管制度、投资者资金安全的销售机制，都是其保障人民资产安全的优势所在。公募基金不刚性兑付，不保本兜底，但在行业发展20年间，从来没有发生过重大风险事件。保障人民群众利益，防范金融市场风险，公募基金是整个大资管行业的典范。

> 其次，公募基金在人民群众中的认知度高，深受信任。

经过20年的不断发展和完善，公募基金不断帮助老百姓树立理性投资、长期投资、价值投资的理念，公募产品早已被大众所熟识，整个行业也在人民群众心中留下“专业、有公信力”的深刻烙印。

截至2018年1月底，公募基金资产管理规模达12.17万亿元，产品近5000只，基金资管机构128家，普惠了全国的6亿基民，累计实现盈利超过2万亿元。公募基金为投资者提供了股票、债券、货币和QDII产品等丰富的投资工具，是老百姓是最熟悉、最高效的投资助手。

此外，公募基金投资门槛低、操作便捷、服务周全，是普惠百姓、服务养老的典范。

在整个大资管行业中，几乎没有一类投资品种，可以像公募基金这样普惠群众。公募基金投资门槛低，只要10元甚至是1元的资金，投资者就能参与股票、债券等市场的投资。而无论是在银行网点，还是手机客户端，公募产品的申赎操作都便捷透明。投资者不仅可以每天查询到基金净值波动情况，还能通过智能投顾系统或资产配置团队，获得最适合自己的一站式投资解决方案。从老百姓的实际需求出发，公募基金不断创新优化，形成了成熟的客户服务体系，可以提供业务咨询、信息定制等专项服务，为大众提供周到贴心的服务。

除了公募基金产品的上述优势外，养老目标基金的结构清晰透明，其会在招募说明书中公开披露长期资产配置比例，使老百姓能对这部分养老资金当前乃至未来很长一段时间的资产配置结构一目了然，避免了管理人“黑箱”操作给投资者带来的不确定性风险。

三、养老目标基金：海外养老理财成功实践

借助养老目标基金产品实现个人养老理财需求，在海外发达市场已有多年的成功发展经验。

在美国，养老目标基金（TDF）诞生于1996年，经过十年运营，在2006年养老金改革法中，被监管部门指定为养老投资默认模式（QDIA，合格默认投资产品）。而在此之前，普通民众的养老金投资要么过份保守，要么过份激进，大都很难获得符合养老需求的收益水平。养老目标基金的推出有效地改善了这方面的问题，也因此得到市场认可。

> 截至2017年二季度末，美国美国私营退休金（DC）和个人养老金账户（IRA）的资产管理规模合计达到15.9万亿美元，其中就有51.57%的资产投向公募基金（其中超过万亿资金投向养老目标基金）。

事实上，美国养老目标基金在产品设计层面充分考虑投资者的年龄、预期寿命、风险承受能力等特征，引导投资者做出更合理的资产配置。随后，更细分的目标日期基金和目标风险基金两大类产品孕育而生，也是在此背景下做出的产品设计方案。

截至2017年二季度末，目标日期基金和目标风险基金总规模超过1.05万亿美元，而在2003年末，这一数据仅为0.13万亿。在短短十余年间，美国养老目标基金规模增长超过8倍，可见这类产品是多么深入民众之心。

近十年来，美国养老金改革的成功经验也被广泛借鉴。在香港、智利、英国等国家和地区，相继推出了养老投资默认模式。而随着我国社会养老问题面临困局，在国家全面深化社会养老保障体制改革之际，引入海外先进经验，推出养老目标基金服务于广大人民群众，正当其时。

—CIS—