

公募一季度大幅增持蓝筹白马

绩优基金经理认为后市震荡概率加大

□本报记者 李惠敏 徐文擎

随着基金一季报陆续披露,备受关注的养老目标基金、余额宝等明星基金一季度的情况也浮出水面。值得注意的是,在一季报披露之际,A股正经历由快速反弹转为震荡的过程,与此同时,一季度偏股主动型基金加仓明显。绩优基金经理表示,二季度市场震荡波动将加大,单边上涨或下跌的概率较小。后市重点看好具有成长空间和竞争力且估值具有吸引力的个股。

一季度基金加仓明显

继4月17日晚间首次披露一季报的养老目标基金——兴全安泰平衡养老三年持有(FOF)后,中欧预见养老2035三年持有(FOF)、易方达汇诚养老2043(FOF)、万家稳健养老目标三年(FOF)等多只养

老目标基金也发布了一季报。其中,在已披露一季报的养老目标基金中,除兴全安泰平衡直接配置了4.72%的股票外,其他养老目标基金均只配置了基金和固收投资,上述基金一季度业绩稳健。

备受关注的天弘余额宝也披露了2019年一季报。季报显示截至一季度末,天弘余额宝资产净值1.04万亿元,环比去年四季度末下滑7.96%,与前一季度14.39%的降速相比明显放缓,整体规模趋于稳定。天弘余额宝一季度共实现利润65.59亿元,仍然是行业中赚钱最多的单品基金之一。自2013年成立以来,天弘余额宝已累计为客户赚取收益超1760亿元。在降速趋缓的同时,该基金持有人户数却呈现不断增长态势,小额、分散的普惠金融属性更加明显。

截至4月18日18时,Wind数据显示,共有1593只基金披露2019年一季度报告,

合计持股1113只。值得注意的是,目前已披露一季报的基金在一季度增持较多的仍是蓝筹白马。Wind数据显示,截至4月18日18时,已披露一季报的基金大幅增持永辉超市1.52亿股至6.04亿股,分众传媒、中国联通、中公教育、通威股份、金风科技和金隅集团亦被加仓较多。整体来看,相比2018年四季度末股票仓位而言,多数偏股主动型基金仓位明显升高。

后市震荡可能加大

在一季报中,绩优基金经理纷纷表示,在2019年一季度A股市场明显上涨后,二季度市场震荡波动加大,单边上涨或下跌的概率较小。当前部分估值仍处底部的细分行业值得逐步买入。

多次获得金牛奖的曹名长在其管理的中欧恒利三年定开中表示,“对今年的宏观经济保持相对乐观的态度。从估值角度来

看,目前沪深300、中证800都处于历史估值的低位,且有部分子行业估值仍处于历史底部,是适合长期投资逐步买入的位置区间。A股市场,更看好蓝筹股,部分有竞争力有成长性且估值具备吸引力的中小市值个股也值得关注。港股方面,在合理估值范围内精选基本面个股及兼顾低估值高股息策略是较为理想的方向。”

位居2019年2月混合型基金涨幅榜首位的银华内需精选基金经理表示,“主要关注四大方面:一是农业产业链;二是以5G以及未来商业应用模式为核心的通讯及电子产业;以自主可控为引领的计算机及半导体产业以及安防产业为主在未来具有一定成长空间和显示需要的科技产业链;三是以新能源汽车为主,铁锂电池、充电桩以及光伏产业等具有明显产业资源聚集增量的新能源产业链;四是优质的消费类公司。”

45家基金公司去年业绩整体下滑

基金行业获利能力面临考验

□本报记者 黄淑慧

4月18日晚间,君正集团披露2018年年报,其参股15.6%的天弘基金2018年营收和利润情况亦浮出水面。天弘基金2018年实现营业收入101.25亿元,实现净利润30.69亿元,分别同比增长6.18%和15.82%。至此,目前拥有可比数据的45家基金公司共计实现187.13亿元的净利润,较2017年的195.02亿元整体呈现下滑态势,唯有少数公司实现了逆势增长。在净利润超过5亿元的头部基金公司中,天弘基金、建信基金、招商基金、兴全基金实现净利润的增长。多家中小基金公司依旧挣扎在微利甚至亏损的泥淖中,其中部分公司亏损程度较2017年进一步加深。

业内人士分析,随着基金管理费的下行趋势初露端倪,与此同时各项成本继续高企,未来行业的获利能力仍将继续经历考验。不过,2019年A股市场向好,预计能助力基金公司管理规模的增长和经营业绩的改善。

银行系公司受益债牛行情

从上述45家基金公司财务状况可以看出,因为2018年A股市场经历较大幅度的调整,基金公司的经营整体而言遭遇一定波折,仅少数公司保持着逆势增长态势。其中受益于2018年债牛行情,以固定收益见长的银行系基金公司大多表现不俗。

其中最为典型的是农银汇理基金,根据农业银行年报,截至2018年年末,农银汇理资产管理规模5723.57亿元,同比增长6.4%;2018年实现4.39亿元的净利润,较2017年的2.23亿元增长近一倍。宁波银行控股的永赢基金则实现3.58亿元的营业收入和1.20亿元的净利润,分别同比增长66.28%和55.67%。其他如鑫元基金、浦银安盛基金、建信基金、招商基金等均实现10%以上的净利润增速。业内人士分析,2018年债强股弱,而银行系基金公司固定收益基金规模增速相对可观,成为其推动其业绩增长的重要因素。

部分基金公司2018年营收和利润情况

公司名称	营收(亿元)	净利(亿元)	营收增速	利润增速
天弘基金	101.25	30.69	6.18%	15.82%
工银瑞信		14.96	——	-18.65%
易方达	53.04	13.65	14.26%	-2.66%
建信基金		11.46	——	12.68%
华夏基金	37.33	11.40	-4.60%	-16.63%
汇添富	35.59	10.29	6.43%	-16.05%
中银基金		9.73	——	-0.71%
博时基金	31.65	9.03	2.04%	-3.76%
招商基金	25.87	8.94	-5.82%	11.31%
南方基金	35.57	8.39	3.88%	-10.90%
兴全基金	24.15	7.26	34.68%	31.27%
富国基金	23.81	7.04	0.58%	-3.04%

数据来源:Wind

制表:黄淑慧

中小公司生存犹显艰难

在不够理想的市场环境下,头部公司尚且不可避免地经历净利润的波动,中小基金公司的生存境地则更为尴尬,净利润下滑趋势更为明显。

可查数据的基金公司中,已经有多家基金公司在2018年由盈转亏,包括浙商基金、东方基金、摩根士丹利华鑫等。东海基金、国金基金的亏损程度则在加深。

数据显示,东方基金2018年实现营业收入2.55亿元,同比下降30.25%,净利润从2017年的5999万元转为亏损2330万元。浙商基金2018年实现营业收入9315.22万元,较2017年下降43.27%;净利润从2017年的盈利978万元变成2018年的亏损2185万元。国金基金2018年实现营业收入1.70亿元,同比下降20.04%;亏损则从2017年的2250万元扩大到了2018年的6968万元。其他如创金合信、中信建投等基金的净利润下滑幅度均超过70%。

诸多中小基金公司也出现不同程度的下滑,甚至一些中等偏上规模的公司净利润下滑程度也超过了50%。如广发基金2018年实现营业收入22.68亿元,净利润4.51亿元,同比分别下降23.18%和52.28%。

行业获利能力遭遇挑战

根据中国证券投资基金业协会公布的数据,截至2018年末,公募基金管理机构管理的公募基金规模13.03万亿元,较上年增长12%。不过,在公募整体资产规模延续增长态势的同时,基金公司也经历了成本上升、获利能力减弱的挑战。

公募基金公司的主要业务收入来自于基金管理费,而其成本的重要构成之一为支付给销售渠道的客户维护费,即尾随佣金。近年来尾随佣金比例居高不下,而人员薪酬、技术维护等成本也呈现走高趋势。从已经公布的财务数据来看,尽管不少基金公司仍能维持20%-30%的净利润率,但大多数公司2018年的净利润率均低于2017年。尤其是一些资产管理规模较小的中小基金公司,由于无法释放出规模效应,仍处于微利甚至亏损状态。

值得注意的是,随着公募基金行业乃至大资管行业参与者的增多,竞争激烈程度近年来也是与日俱增,加之低成本投资理念逐渐深入人心,持有人对于投资成本的关注程度提升,基金公司管理费率的趋势性下行也已初露端倪。2018年以来,多个类型基金的管理费率和托管费率都随着新发基金的诞生而创出新低。存量基金降费的浪潮同样是此起彼伏,召开持有人大会调整管理费率、托管费率并修改基金合同的公告层出不穷。这使得未来行业营业收入的下滑成为趋势。

多位基金公司高管分析,一方面管理费费率下行是大势所趋,另一方面行业利润遭到成本提升的影响,虽然2019年A股市场行情好转,有助于公募行业提升资产管理规模和管理费收入,但从中长期趋势看,公募基金行业的整体获利能力将面临较大的挑战。对于中小基金公司而言,杀伤力可能更大。

面对这样的局面,一些基金公司也透露,一方面将推进业务结构优化、投研体系完善、销售服务体系建设,另一方面也将积极降本增效。

部分外资折戟A股

潜入二线挖“冷门” 外资“发动机”生变

□本报记者 吴娟娟

经过一二月连续两个月大幅资金净流入之后,3月北向资金净流入放缓,食品饮料等外资向来偏爱的行业板块近期遭遇外资撤出。4月17日,国家统计局称,一季度GDP同比增长6.4%,高于预期。3月规模以上工业增加值年率、社会消费品零售总额年率均高于预期。业内人士表示,经济见底企稳,机构倾向于提升风险偏好。加上外资偏好大盘蓝筹,预计下一阶段外资对A股的持仓或更分散。业内人士表示,部分外资机构已经在掘金“冷门”股,作为今年以来行情的“发动机”,外资对A股的引领方向或生变。

掘金“冷门”股

摩根资管亚洲首席市场策略师许长泰表示,一季度经济数据超预期,这表明此前的稳增长政策见效。相较于降准,央行或更倾向于使用其它的货币市场工具来调节流动性。一方面,经济见底企稳;另一方面,刺激的力度料放缓,这会使得A股的市场情绪出现分化。但是,作为全球

经济增长的引擎,中国经济下行风险得到控制,对全球风险资产都是利好,全球投资者风险偏好将抬升。经济数据支持外资机构提升风险偏好,以博取更高收益。一些选股型的外资基金经理早已将目光投向了相对“冷门”的领域。

安本标准投资管理亚洲股票投资董事徐力高认为,A股是选投资者的天堂。要选好股票,需要实地调查。一些外资机构直接把负责全球股票分析的分析师调来分析A股,因此折戟。2019年,在A股已经录得显著涨幅的情况下,管理风险最好的方式是找到优质个股。优质的中国公司不仅有潜力成为中国的行业领导者,也有潜力成为全球同类领先者。徐力高表示,安本标准一直在寻求新的投资机会。近期增加了对一线城市之外公司的拜访频率,目前正在关注一些尚未被北向资金普遍关注、相对冷门的公司。

美世全球投资研究负责人Deb Clarke直言,外资配置A股的确有扎堆现象,外资资金过度集中于白马蓝筹,这种做法首先会导致市场过度拥挤,其次会导致投资者之间的相关性增加。外资要在中

国市场做一个好的配置,需要在板块上实现多元化,这要求从研究和投资都能够深入到各个行业。预计未来外资机构的资金覆盖面将变得更宽。

外资热情没有降低

北向资金净流入放缓的情况已经显现。瑞银证券中国首席策略分析师高挺表示,3月北向资金净流入放缓,食品饮料被逢高减持。

高挺表示,A股大涨后估值已经回到五年均值附近,部分海外投资者偏爱的个股估值已经高于历史均值,部分投资者选择获利了结。

净流入放缓并不代表外资对A股的兴致降低。事实上,记者了解到,相当一部分外资机构对中国投资的了解程度还有很大上升空间。

法国巴黎银行亚太区股票衍生品策略主管吕成表示,这几年外资对中国的宏观经济越来越了解。尤其2019年以来,在A股的赚钱效应下,外资对A股的兴致显著上升。“之前很多投资者只了解上证综指,随着对A股关注越来越深入,他们关

注的问题也发生了变化。”他说,一部分投资者对A股尚不了解,他们参与A股时倾向于投资宽基指数基金。另一部分投资者提前布局了亚洲,他们对A股也较为了解,他们关注公司的基本面,以挖掘个股来获取收益,预计这些资金在陆股通中占据重要比重。

吕成表示,相较于韩国等亚洲其它国家,外资在A股所占的比例依然较低,仍有上升空间。MSCI提升A股纳入因子并不能在短期内引入大量增量资金,但中长期看,预计后续外资还会持续流入。不过,1月、2月那样的流入力度难以出现。

全球投资咨询机构美世集团中国财富和投资业务总经理沈良表示,2018年以来,中国成为全球投资圈的热点。“我们收到很多来自境外投资者关于A股的咨询请求。今年以来沪指录得大幅上涨的情况下,目前我们收到的外资问询没有减少。部分外资机构对境内基金公司的产品、运营模式感兴趣,另有投资者对股票产品感兴趣,还有投资者希望找到合意的境内基金经理,把钱委托给他进行投资。”

可参与科创板战略配售

公募比拼主动定价能力

□本报记者 林荣华

上海证券交易所日前发布的《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》(简称《指引》)首次明确,符合条件的公募基金可参与科创板股票发行的战略配售。业内人士表示,科创板上市企业同样存在破发风险,科创板IPO市场化定价更考验机构的估值定价能力。

可参与科创板战略配售

具体看,《指引》明确可参与发行人战略配售的几类投资者中,包括以公开募集方式设立,主要投资策略包括投资战略配售股票,且以封闭方式运作的证券投资基金。

通力律师事务所吕红和陈颖华表示,根据《指引》,公募基金参与战略配售应同时满足如下条件:一是封闭方式运作,包括封闭式基金,以及定期开放基金、“先封后开”基金的封闭运作期内均可参与战略配售;二是投资策略包括战略配售策略;三是符合发行人和主承销商在招股意向书和初步询价公告中披露的战略投资者标准。

《指引》要求,《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》第十七条第二款规定的证券投资基金参与战略配售的,应当以基金管理人的名义作为一名战略投资者参与发行。同一基金管理人仅能以其管理的一只证券投资基金参与本次战略配售。《指引》同时要求,参与本次战略配售的投资者不得参与本次公开发行股票网上发行与网下发行,但证券基金资产管理人管理的未参与战略配售的证券投资基金除外。

业内人士认为,之前公募基金中明确可以参与科创板战略配售的主要是6只战略配售基金,此次《指引》明确公募基金管理人皆可参与,无疑扩大了公募基金

私募规模和公募股混份额双降

机构建议莫过早出局

□本报记者 徐文擎

数据显示,一季度在公私募收益率屡创佳绩的基础上,投资者手中的“筹码”却现松动。今年前3个月,私募证券投资基金规模逐月下降,公募股混基金的份额也表现出同样的趋势,业内人士称,一解套“就跑”,也意味着可能失去继续享受慢牛红利的机会,投资者应着眼长期趋势的大机会,政策支持的新经济和科技创新企业将最为受益。

“解套”迹象渐明

中国基金业协会数据显示,今年前3个月,已登记私募证券投资基金管理人数量每月分别为89977家、8965家和8934家;已备案私募证券投资基金分别为35843只、35859只和36235只;基金整体规模分别为213万亿元、212万亿元和211万亿元。另外,中信证券研究数据显示,今年一季度私募证券基金管理人成立产品数量为2410只,相比去年四季度的2192只显著回升,其中3月成立1167只,环比大幅提升。

对比以上数据发现,私募基金的备案数量逐月增加,但基金整体规模却逐月下降,另外私募基金管理人登记数量也在逐月减少。

“市场的热度实际上是在2月末、3月初才起来的,这和私募基金面对的情况一致,估计二季度就可以看到资产规模的显著增加。另外,基金备案数量的增加则代表着投资者对市场预期好转,尤其从单月产品成立的情况看,更能显著看到这一特点。”某资深私募研究人士称,“私募基金管理人数量的减少,则与严监管的行业背景关系密切,即使在快牛的市场环境中,不合规的机构依然会被市场淘汰。”

不过,对于私募证券投资基金规模的下降,中信证券研究有不同的看法,他们认为,“由于今年前两个月私募证券基金整体大幅上涨,我们推测上述统计数据未反映业绩上的规模变动。由于私募基金人主要以季度频率向协会提交数据,协会在非季末月份统计的规模数据主要反映当月新发产品和清算产品带来的规模变动,而未反映业绩带来的规模变动。”

“不排除一季度投资者的‘逢高赎回’,如果行情热度能够得以

参与科创板战略配售的覆盖面,可以预计,公募基金将成为科创板战略配售重要参与者。

考验估值能力

值得注意的是,根据上交所此前发布的《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》,科创板的战略配售条件相对主板也大幅放宽。主要要求首次公开发行4亿股以上的公司才可向战略投资者配售股票。科创板首次发行就可战略配售,仅要求发行一亿股以上的战略配售比例不超过30%;发行不足1亿股的战略配售比例不超过20%。此次发布的《指引》明确,战略配售对象数量与发行股份数量挂钩,4亿股以上不超过30名,1亿股至4亿股不超过20名,1亿股以下不超过10名。

证监会官网显示,截至4月18日,已受理的科创板相关基金已达数十只,其中包括定开型基金、主题基金等。根据《指引》和相关规定,定开型基金和6只战略配售基金可参与科创板战略配售。业内人士表示,定开型基金规模更为稳定,不会受到资金短期进出的影响,有利于发挥打新带来的收益增强效果。某公募基金研究员表示,预计具备较强投研能力的公募基金都会申请定开型科创板基金,以便参与科创板战略配售。

不过,科创板上市企业同样存在破发风险。好买基金研究中心统计显示,2018年以来,港股完成247家企业上市,但不少新股在上市后10天内的股价出现不同程度的破发,涨幅超50%的个股不足20只。

“即便对于封闭期3年的战略配售基金,因为科创板战略配保有2年锁定期,参与的话仍然有较大风险。”前述公募基金研究员进一步表示。

好买基金研究中心认为,科创板IPO市场化定价将会对拥有锁定期且被动接受价格的投资者带来更严重挑战,这将考验战略配售基金和机构对于IPO企业的估值能力。

延续,投资者信心得到进一步巩固,私募证券投资基金的规模在二季度可能会大幅提升。”某百亿私募人士称。

与私募情况类似的是,公募股混基金的整体份额也在下降。中国基金业协会最新数据显示,自2018年12月至2019年2月(3月数据未出),股混基金总份额呈逐月递减,由2.19万亿份减少至2.12万亿份,但资产净值整体规模逐月增加,由2.18万亿元增加至2.45万亿元。

好买基金研究中心研究总监曾令华分析认为,份额减少主要是基民赎回导致,“一元”效应显现,在市場上涨并收复去年跌幅后,基民赎回的概率很大。建议以相对长远的眼光看待股票市场,“目前基金的平均持有期是半年左右,实在太短,这也是投资者持基体验不佳的最主要原因。”他说。

基金业绩明显回升

受益于股票市场快速回暖,私募证券投资基金一季度表现突出。中信证券研究数据显示,证券类私募产品整体平均上涨16.64%。其中股票策略平均上涨19.55%,宏观对冲、多策略、FOF/MOM等分别上涨12.15%、11.12%、10.76%;市场中性、管理期货、债券策略等分别上涨4.29%、4.09%、3.95%。中信证券研究表示,多数策略季度业绩创近三年新高,近五年中仅次于2014年三季度至2015年二季度的牛市时期。市场中性策略业绩创2015年四季度以来季度最佳,应由基差和个股Alpha改善共同推动。

公募基金方面,金丰理财网数据显示,主动股票型基金今年以来平均收益为31.53%,仓位更为灵活的混合型基金今年以来平均收益则为20.25%,一定程度上也显示出仓位对收益的贡献度。

“牛市以来的一个重要标志就是解套,一解套就跑,也意味着在牛市中早早出局,尤其是在慢牛行情中,更需要定力与勇气。”上述百亿私募人士称。

对于后市,星石投资认为,从长趋势来看,A股的新周期已经开启,供给侧改革从去年起、去库存深入到金融领域和制造业降成本,能够更好地激发新经济活力,带来股市长牛的基础。