

春山资本辛威廉： 很多私募股权母基金 只是在替PE公司融资

证券时报记者 王鑫

与国内FOF(基金中的基金)类产品刚起步不同,美国FOF市场发展成熟且快速。在春山资本执行合伙人、春山蓝基金创始合伙人辛威廉看来,国内市场上很多私募股权母基金,实际上大多数只是在替PE公司融资而已。对于对冲基金母基金选取基金标的的标准,“低相关性”是一个重要的考虑因素。

辛威廉告诉证券时报记者,FOF的特质是回报比较稳定,但波动性较低。类似于股权式的回报,但只有国债式的波动性,因此是一种比较安全稳妥的财富管理形式。

实际上,国内市场上FOF类产品很多,除了明确投向公募基金的FOF外,还有私募股权基金母基金和对冲基金母基金等。而对市场上很多的私募股权母基金,辛威廉表示,这类母基金绝大多数只是在替PE公司融资而已。“一只私募股权母基金,投入到十五只私募股权基金,这些基金表现不一,且期限从十年到二十年不等。每一只基金投很多公司,对公司的影响力就很弱,母基金的影响力就更加有限。”他说,“私募股权母基金,还不如直接投私募股权基金。”

今年1月,华宝兴业发行了业内首只对冲基金母基金。之后对冲基金母基金开始进入国内投资者的视野。春山资本也面向大中华地区的投资者推出了一只对冲基金母基金——春山蓝基金。“低相关性”是辛威廉选取基金标的的时坚守的标准。

春山资本是在美国证监会登记的投资机构,总部位于纽约,它的创办人John L.Steffens为前美林银行私人银行董事长。身为春山资本执行合伙人的辛威廉告诉记者,这只母基金在配置上,最基础的是六到八只大盘型对冲基金,占比30%,虽然回报率不高但很稳定;中间一层是十五六只中小盘型对冲基金,占比大约是40%;此外,还有30%事件性驱动的特殊情况基金。“只有在基金标的相关性很低的时候,我们才会接纳它。”辛威廉说。

与国内FOF类产品刚起步不同,美国FOF市场发展成熟且快速。在美国,排名前10的FOF经理管理着接近73%的FOF资产,领航(Vanguard)在这一领域占有最大的市场份额,约为20%。

领航投资香港有限公司大中华区总裁林晓东在接受证券时报记者专访时表示,FOF类产品要想发展壮大,控制成本十分关键。林晓东分析认为,对投资回报影响最大的因素是成本。成本越低,平均收益越高。另外,以一个合理的期限去考核一个FOF组合的投资回报也是非常重要的考虑因素。

不管是做一只基金还是做FOF,它的核心要素都是风险控制。只有控制好风险,才可以谈回报。”辛威廉说。

鹏华基金携手华西证券 打造首只量化对冲专户

近日,鹏华基金与华西证券合作首款量化对冲专户产品成功募集成立,在结构化的市场行情中给客户提供了有效降低市场风险、获取超额收益的机会。

记者了解到,华西证券长期以来一直在致力于向综合财富管理业务转型,通过挖掘不同风格的优质金融产品,为不同风险偏好客户提供更多元的产品选择。长期以来,稳健型客户多以固定收益类资管产品(地产类、融资类)为主要投资品种;高风险偏好客户更多选择一些权益类私募产品。今年的市场环境较以往有所不同,尤其在一些融资类固定收益产品出现风险事件后,华西证券在代销金融产品筛选上进行了严格的风险监测,同时结合市场情况实施产品线的结构调整。券商普遍认为量化对冲产品是未来构建产品线的一大趋势,通过量化对冲方式能有效降低系统性风险,获取超额收益。

值得关注的是,该款产品是华西证券与鹏华基金定制的量化对冲专户类产品。华西证券看重的更多是,鹏华基金以稳健投资能力为基础所建立的量化模型,严格风控制度监控量化产品运作,其目标是追求“绝对回报”。公募基金长期以来积累的风控优势能有效保证产品的良性运作。该专户将先期做成“种子基金”,让客户接触了解量化对冲产品,特别是公募风格的量化投资产品,以后再寻求更多客户参与机会。这恰好是国外成熟市场基金的发展模式。(李涪涪)

两基金公司率先公布三季报 股基大幅加仓

两公司旗下偏股基金整体仓位较二季末增近10个百分点;制造业成为这两家基金配置的热门板块

证券时报记者 方丽

农银汇理、纽银梅隆西部两家基金公司率先公布旗下基金2014年度三季报,这两家公司旗下偏股基金整体仓位较二季末出现较大幅度上升,上升幅度逼近10个百分点,制造业成为这两家基金配置的热门板块。

据证券时报记者统计显示,截至三季度末,目前披露三季报的偏股型基金平均仓位达到85.8%,较

二季度末平均仓位76.9%增长接近10个百分点,达到9.1个百分点。具体来看,农银策略精选、农银研究精选、农银高增长等基金加仓幅度加大,仓位增幅超过20个百分点,尤其是农银策略精选,仓位从二季度末62.61%一跃升至87.33%,仅两只基金出现小幅减仓。

从单只基金看,目前仓位较高的是农银区间收益、纽银策略优选、农银研究精选,三季度末这三只基金投资股票占基金总资产比例分别

达到92.19%、90.9%、90.37%,也有少数基金仓位在80%以下。

行业配置方面,农银汇理和纽银梅隆西部基金公司均偏爱制造业,配置比例比较高。如农银汇理旗下农银中小盘,配置制造业比例达到52.66%,第二大重仓行业为信息传输、软件和信息技术服务业,配置比例为14.59%。农银行业领先在制造业配置比例达到60%,同样第二大重仓行业也是信息传输、软件和信息技术服务业,占比17.9%,旗下其他基金也多

将制造业作为第一大重仓行业。

同样,纽银策略优选股票型基金重仓62.08%的制造业,前五大重仓股分别为立讯精密、中炬高新、省广股份、东方电热和华策影视。而纽银新动向灵活配置配置制造业比例为57.28%,前五大重仓股分别为中炬高新、恒瑞医药、省广股份、立讯精密和软控股份。

展望四季度,多数基金经理对后市谨慎乐观。纽银策略优选基金经理就表示对四季度持谨慎乐观态度,无

风险利率中枢下移对市场而言固然是利好,但上市公司利润的变动仍会是决定市场走向的最终力量。在宏观风险可控的背景下,A股依然会呈现结构性市场的特点。农银策略精选基金经理则表示,针对四季度而言,鉴于目前小市值成长股估值已经很高,低估值且没有增长缺陷的白马成长股、医药以及销量改善的地产预计将有不错的相对收益,未来的投资重点仍将集中在长期成长空间广阔的细分行业。

53.7亿元!六大ETF10月以来全线失血

证券时报记者 杨磊

进入10月以来,A股市场震荡加剧,10月9日创出一年半新高后出现调整,作为机构蓝筹股投资风向标的六大ETF全线失血,不到半个月时间里合计被净赎回约53.7亿元,成为近期股市调整的原因之一。

沪深两市规模最大、成交最活跃的六只ETF分别为沪市的上证50ETF、华泰300ETF、上证180ETF、华夏300ETF和深市嘉实300ETF和深100ETF。来自沪深交易所的最新统计数据,这六大ETF最新份额均低于三季度末,华泰300ETF短短10个交易日被净赎回13%以上,净流出资金超过20亿元。

据悉,今年三季度末华泰300ETF的份额有66.6亿份,到了10月21日锐减到57.93亿份,净赎回8.67亿份,净赎回比例为13.02%,按照该ETF平均2.5元的

单位净值测算,短短10个交易日净流出规模约为21.68亿元。

华泰300ETF并非沪深两市规模最大的ETF,却是两市成交最活跃的一只ETF,该ETF申赎也比一般的ETF更加频繁。

今年10月以来,深市规模最大的嘉实300ETF同样出现较大规模净赎回。三季末份额为109.84亿份,到10月22日只有103.5亿份,环比减少6.34亿份,对应净流出资金约16.1亿元。

深100ETF同样出现较大幅度的净赎回,今年三季度末的份额为30.46亿份,到10月22日下降到27.64亿份,2.82亿份的净赎回相当于三季度末份额的9.26%,对应净流出资金约8.41亿元。

其他三只主流ETF同期也均出现净赎回。上证50ETF和华夏300ETF在10月21日的份额也分别比三季度末减少1.87亿份和1.24亿份,按照近期平均净值测算,

| 六大ETF今年10月以来份额变动 | | | | |
|------------------|------------|----------|----------|----------|
| 基金简称 | 三季度末份额(亿份) | 最新份额(亿份) | 环比减少(亿份) | 对应金额(亿元) |
| 上证50ETF | 105.58 | 108.71 | 1.87 | 3.10 |
| 华泰300ETF | 66.6 | 57.93 | 8.67 | 21.68 |
| 嘉实300ETF | 109.84 | 103.5 | 6.34 | 16.10 |
| 上证180ETF | 56.86 | 56.25 | 0.61 | 1.31 |
| 深100ETF | 30.46 | 27.64 | 2.82 | 8.41 |
| 华夏300ETF | 82.52 | 81.28 | 1.24 | 3.10 |
| 合计 | 456.86 | 435.31 | 21.55 | 53.70 |

杨磊/制表 王涪/制图

对应的净赎回资金均为3.1亿元。六大ETF中净赎回份额和金额最少的都是上证180ETF,10月21日份额比三季度末减少0.61亿份,对应的净赎回份额约为1.31亿元。

业内专家分析,今年10月以来交易不足半个月,主流ETF遭遇50多亿元较大规模净赎回,说明不少机构投资者不看好这些主流ETF对应的

蓝筹股表现,部分进行了获利了结,值得广大投资者注意。

此外,代表小盘成长股的创业ETF资金流动也不容乐观。今年三季度创业ETF的份额为7.99亿份,10月9日小幅上升到8.09亿份后,出现较明显下降,10月22日的份额只有7.05亿份,环比三季度末减少0.94亿份,净赎回比例超11%。

赚钱效应显现 绩优股基频现巨额申购

证券时报记者 杜志鑫

7、8月份,我管理的基金单日净申购量还在两三千万左右,到了9、10月份,我管理的基金单日净申购已接近亿元,外围资金流入A股市场的特征非常明显。”宝盈基金一位业绩优异的基金经理对证券时报记者表示。

无独有偶,大摩华鑫基金公司相关人士也表示,由于刘钊管理的大摩多因子基金今年上涨45%,近期净申购资金超过30亿元。数据显示,二季度末大摩多因子基金份额还在3.6亿份左右,而到目前,该基金份额已在40亿左右,净申购资金

是二季度末规模的10倍。

从新基金发行情况来看,资金回流股市的特征也非常明显,近期多只股票基金仅销售1、2天就提前结束募集。其中,10月20日,广发百发100基金仅销售一天半,销售数据就达到18亿元,该基金可能将按比例配售。10月份,由华商明星基金经理梁永强管理的新基金华商未来主题基金销售也异常火爆,10月9日该基金开始销售,仅销售两天,华商未来主题基金就提前结束募集,两天该基金销售规模达到50亿元左右。

9月份,由宝盈基金明星基金经理彭敢管理的新基金宝盈睿丰

创新基金销售一天,单日募集规模即达到8.6亿元。同在9月份,由嘉实基金发行的参与中石化混改的嘉实元和基金,该基金单日销售规模也达到100亿元。

在今年上半年,宝盈、景顺长城等基金公司旗下业绩优异的基金净申购量也非常可观,其中,宝盈核心优势年初规模为16亿份,年中规模达到30亿份,宝盈资源优选基金年初规模为3亿份,到了上半年规模达到8亿份。景顺长城副总经理王鹏辉管理的景顺长城策略精选基金年初规模为10亿份,年中规模达到了44亿份。其他业绩优异的基金净申购也非常明显。

深圳基金公司人士对此表示,

目前基金销售火爆的主要原因还是在基金开始出现赚钱效应,除排名第一的中邮战略新兴产业基金去年获得了80%的收益,今年获得了70%的收益外,普通股票型基金去年收益率达到15%,今年也达到10%左右。拿这个收益率与信托产品和银行理财产品相比,股票基金已经非常有吸引力。

除此之外,在新基金销售回暖的背景下,可能会对资本市场形成良性循环,即场外资金持续通过基金流入股市,由此推动股市上涨,于是基金业绩又获得提升,场外更多的资金又流入。因此,有乐观的基金经理认为未来的市场有望持续走强。

大成纳斯达克100拟任基金经理冉凌浩：

美国经济进入新一轮增长周期 美股回调提供布局机会

证券时报记者 方丽

近两年美国经济增长强劲,高科技企业“火力”十足。大成纳斯达克100指数基金拟任基金经理冉凌浩表示,美国经济正步入新一轮增长周期,这将带动企业盈利增长,近期美股回调将给大成纳斯达克100指数基金带来建仓机会。

美国经济步入新一轮增长周期

海外市场中,最近两三年美国市场表现抢眼,复苏势头强劲。目前管理着大成标普500等权重指数基金、且获得较好收益的冉凌浩认为,美国经济正步入新一轮增长周期。冉凌浩介绍,通常美国的经济

周期相对较长,一般在10年左右,美国分别于1990年、2001年及2008年左右各经历了一次衰退期。“本轮经济周期始于2009年下半年,目前历时4年半,离10年的平均周期尚且较早,美国当前处于新一轮经济增长的早中经济周期阶段内。”冉凌浩表示,目前美国的经济状况符合早中周期特征,比如目前产出和就业正以温和的速度增长,劳动力市场还有改善空间,通胀仍处于较低的水平。他认为,这一轮美国经济增长还会持续3年以上,且未来三年是本轮增长中的高速增长时期。

冉凌浩进一步表示,虽然美国经济增长速度并不快,从今年起美国有望步入经济高速增长区间。冉凌浩认为,因为本轮美国经济的驱动力主

要是科技创新、油气革命、消费复苏、制造业回流、房地产复苏等。而科技创新和油气革命都导致净进口相对减少,这样美元对一揽子货币即使长期升值,对美国经济影响不大。

科技股面临机遇

在美国经济进入新一轮增长周期的背景下,科技股为代表的新经济将直接受益。”首先,宏观经济走好,企业更愿意去投资,投资重点将是科技等创新领域;其次,消费者会更愿意去消费,其中电子消费将是重要一环,如苹果的销售量就直接和经济走势相关。冉凌浩表示,长期以来,美国一直保持世界领先的强大创新能力,在信息技术、生物技术等众多高技术领域开发研制出大量新产品。就在本轮经济周期内,美国继

续保持强大的科技创新能力,大量领先科技有效地在经济活动中得以运用推动经济增长。

其实纳斯达克100指数表现和美国宏观经济走势密切相关,剔除2000年左右科网股泡沫期间不计,从2003年初起至2013年末的11年期间,纳斯达克100指数的成分股盈利增长了6倍,同期美国GDP增长了69%,在整个经济周期内每1个百分点的美国GDP增长率基本对应4个百分点的纳斯达克100指数盈利增长。而根据主流机构对美国GDP未来三年预期增长幅度测算,未来三年纳斯达克指数盈利仍有望继续增长。”冉凌浩表示。

数据还显示,目前纳斯达克100指数静态市盈率及动态市盈率分别为20.8倍和18.0倍,低于历史平均值的

24.4倍及19.2倍。冉凌浩认为,目前该指数估值相对合理,或仍将有表现机会。

调整带来布局机会

冉凌浩坦言,美国股市上涨的逻辑只有一个,那就是企业盈利增长。“从这个角度看这一次调整就更容易理解。因为纳斯达克100指数去年和今年都表现较好,技术上存在调整的需要。冉凌浩表示,从历史数据看,10%对美国股市来说已经是一个较大级别的调整,因此,他认为这一次调整幅度已较大,时间可能还将持续,这一轮调整越充分,就为后续市场打下更为坚实基础。

冉凌浩表示,短期内美国不会调整货币政策,加息可能性也不大。而财政政策,既无刺激也不会形成拖累。