

壳价值不复存在

6月以来8只公募基金宣布清盘

证券时报记者 朱景锋

自去年开始首例公募基金清盘事件发生,公募基金对于产品清盘一事已不再避讳。再加上近期全球市场大跌让迷你基金雪上加霜,越来越多迷你基金加入到清盘队伍。据证券时报记者统计,自6月份以来宣布清盘的基金只数达到8只。

清盘基金数量不断增多

中原英石基金今日发布公告称,根据市场环境变化,为更好地满足投资者需求,保护基金份额持有人的利益,提议持有人大会终止中原英石货币市场基金基金合同。公告显示,表决时间为9月10日至10月8日。

据悉,中原英石于去年9月11日成立,距今正式运作尚不足一年,此次提议终止合同显示出这只迷你基金日常运作已经难以为继。根据基金半年报,截至6月底,中原英石货币基金净值规模仅有

2174万元,持有人户数只有186人,已经出现了持有人户数不足200人及净值规模不足5000万元的危险情形,清盘已经在所难免。

证券时报记者注意到,近期伴随海内外股市的动荡,提出清盘的迷你基金数量不断增多,整个8月份,就先后有国投瑞银瑞易货币、泰达宏利全球新格局和华宝兴业成熟市场动量优选等3只新基金发布终止合同议案。而6月份和7月份,就清盘进行表决的基金数共有4只,其中包括股票型基金国泰中小板300成长ETF联接基金。

从清盘基金类型看,除了货币基金、债券基金等低风险产品外,还包括股票型基金和QDII基金等高风险类别。

迷你基金或雪上加霜

分析人士认为,近期股市大幅下跌,再加上部分基金如打新基金、个别主动偏股基金出现的较大规模赎回,使得本来规模就不大的迷你基金雪上加霜,如

果股市短期持续震荡,这些迷你基金清盘的压力会很大。

根据Wind资讯统计,从7月到8月底短短两个月时间,超过1000只各类基金区间亏损幅度超过20%,其中多达250只基金单位净值跌幅超过三成,即使份额保持稳定,仅因单位净值下跌便使众多迷你基金净值大幅缩水,像大成健康产业和国富研究精选两只迷你基金,6月底规模分别只有5643万元和6155万元,7月以来单位净值跌幅分别高达39.53%和39.22%,目前规模可能出现缩水。而更危险的当属中期规模只有1667万元的中原英石灵活配置基金,该基金7月以来单位净值大跌34.38%。

实际上,除了股市大跌带来净值重挫,不少基金还出现了明显的净赎回,中国基金业协会公布的7月份基金规模变化即出现了偏股基金出现较大规模赎回的情形,如果这种赎回发生在迷你基金身上,无疑于雪上加霜。可以预期,伴随股市继续震荡,迷你基金的赎回正在不

断增大。那些年中规模较小而7月以来亏损幅度较大的基金将成为清盘的高危群体,这一情况已经在两只QDII基金清盘案例中率先凸显。

壳价值不复存在 基金不热衷转型

在当前基金注册制发行的情况下,发行成立一只新基金已经变得较为容易,导致基金的“壳价值”早已不复存在,因此在一只基金因运作不佳或市场原因导致规模萎缩时,终止合同似乎是再简单不过的做法。

不过,也有基金公司仍然不愿意清盘,而是转型为其他类别的基金以求凤凰涅槃。比如近期博时基金将旗下博时理财30天债券基金转型为博时新机遇混合型基金,长信基金将长信中证中央企业100指数基金转型为长信医疗保健行业混合基金,金鹰基金将旗下金鹰中证技术领先指数增强型基金转型为金鹰技术领先混合型基金等等。但在目前市场景气不佳的情况下,转型能在多大程度上改善迷你基金的规模仍是个未知数。

避险带来布局机会 私募瞄上分级A

见习记者 吴君

近期市场震荡,避险情绪下分级A的投资机会凸显,私募基金也积极参与。证券时报记者了解到,不少私募计划发专门投资分级A的产品。

抢下折蛋糕

股票下跌,分级A上涨,不少嗅觉敏锐的私募人士积极把握分级A的短期趋势性机会。“我们有个产品6月成立,当时判断市场见顶,基本上没建股票仓位,就买些分级A做套利,到现在也赚了将近20%的收益。”深圳一位私募公司

总经理告诉记者,6月下旬以来,可以避险的分级A具备较强的配置价值。

上海某知名私募投资经理也表示,前段时间配置了分级A,但是比例不是很高。近期有不少分级基金触发下折,分级A的投资价值突显,可买入博弈下折,也可以获得较好收益。”

广东瑞天投资基金经理龚继海也表示,如果觉得股票有较大下跌空间,配置分级A可获得一定收益,因为近期很多分级B面临下折,投资者为了防止下折,会买对应分级A进行合并赎回,这样就造成A的需求提升,从而推动A价格上涨。

但因股市下跌幅度非常大,不少避

险资金涌入,导致分级A普遍处于高估状态,也有不少私募认为,从短期配置来看,投资机会已不大。

在6月15日第一波下跌后,很多分级A处于高估状态,这一波再下跌,分级A继续上涨的边际效应会递减。”龚继海告诉记者,看跌期权带来的是下折的一次性收益,本次下跌分级A的隐含收益率已经大不如前。也有私募认为,近期降息降准也使隐含收益率下降,现在分级A的趋势性机会不明显。

分级A产品青睐轮动套利

记者获悉,近期有渠道已经和私募谋

划,打算发行一只专投分级A的私募产品。

我们模拟前两年数据,发现股市不好时,分级A每年有超过10%收益;股市好时,套利机会较多,收益更高。”龚继海表示。

如何获取低风险收益?龚继海具体解释:“一是把分级A等同债券,其合同设计时,隐含收益率普遍高于市场上固收产品,可根据隐含收益率的轮动法做配置,在阶段高估和低估时,做出买卖的决定;二是分级套利,分为折价套利和溢价套利。”但龚继海也表示,套利并非完全无风险,其存在一两天的风险暴露,需要基金经理对未来一两天的市场走势进行预判,才能准确把握机会。我们近期套利做得比较多,成功率很高,每天收益在1-3个点之间。”

年内88家公司自购新基金超12亿 半数亏损

见习记者 岑小瑜

上半年一轮大牛市催生了新基金发行历史最高潮,与之相伴的,也出现了密集的基金公司自购潮。数据显示,今年有88家公司宣布自购自家新基金,合计份额接近10亿份,而基金公司从业人员认购也超过2亿份,合计动用资金近12亿元。不过,在巨幅震荡中,基金公司自购的半数新基金处于亏损状态。

据证券时报记者统计,截至8月28日,已经有88家基金公司参与自购旗下新基金,占全部基金公司比例超过90%。这些公司自购累计动用了接近12亿元。目前来看,动用资金比较多的基金

公司有天弘、华商、广发和汇添富。

数据显示,在自购自家新基金的公募基金中,认购对象多数是偏股型基金,并且大部分基金公司都承诺持有至少1年以上,其中认购量最大的基金是汇添富国企创新增长,认购量超过5200万份。

同时,667只新基金中有418只获得基金公司从业人员的认购,累计认购份额超过2亿份。从从业人员参与认购新基金份额占每月募集总份额比例看,明显上半年认购热度要更高。

基金公司认购量低于1亿份的月份分别是2月、4月和5月,认购量均不超过7000万份;超过1亿份的月份分别1

月、3月、6月、7月和8月,认购量分别是1.01亿份、1.22亿份、1.58亿份、3.53亿份和2.61亿份,其中认购最密集的月份集中在7月和8月。业内人士表示,基金公司认购自家新基金多数出现在6月份之后,一方面是响应维稳号召,另一方面则是基金公司增加自购量来助力发行。如7月市场新基金募集总额比6月总额减少了将近13%,而基金经理人运用自有资金认购总额却增加了134%。

6月中旬以来,沪指短短的20天之内即跌去1000点,紧接着股市进入不断震荡和探底的行情中。这也直接导致不少基金公司自购新基金出现了浮亏。

数据显示,截至上周五,今年成立的

新基金中,权益类基金占整体发行量的92%左右。股票型新基金今年以来的平均回报率为-21.65%,而基金经理人认购的股票型基金有60只,平均回报率为-17.55%,跌幅超过20%的基金就有31只,其中跌幅最大的达到56.19%。

今年成立的混合型基金业绩两极分化比较明显,平均回报率为-4.31%,跌幅超过30%就有31只。而基金经理人认购的新基金中混合型基金有251只,平均回报率为-5.16%,总体跑输业内平均。需要指出的是,基金自购或是助力新基金发行,或是提高投资者信心,但是在市场行情巨震阶段,投资者更需要从市场分析角度来布局新基金,避免跟风行为。

中国式出清的路径选择

金鹰基金总经理 刘岩

中国经济目前面临的最大困局是在保持汇率稳定的前提下,如何在经济增速不断下滑的局面下消化并解决大规模存量债务问题。

目前中国经济的增速只有7%,而政府债务的利息成本接近或超过7%的水平,这就意味着某些地方政府可能已经出现收入与支出的倒挂,一度陷入收入无法覆盖利息,被迫借新还旧,但却进一步增加利息支出负担的恶性循环。

在这一过程中大规模的债务减记在所难免。中国的债务减记方式是宽松的货币政策加上大规模的债务置换。通过债务置换降低利息成本,扭转收入与利息支出倒挂的现状,实现净现金流入的增加。

当然,债务置换只解决了利息问题,

但本金的偿付依然面临巨大压力,单纯依靠经济自身增长很难实现。在通缩的环境下,资产价值不断缩水,偿债压力也不断加大,因此政府必须在以下几个方面着手,通过再通胀提升资产估值水平,我们称之为资产负债表的优化手段:

一是,通过财政刺激提升资产价格通胀水平,提升整体资产估值水平,覆盖存量债务本金,降低新增债务压力。二是,限制整体资产规模增速,加快提升资产证券化率,包括存量未上市国有资产注入上市公司、鼓励国企并购、大幅提升股权融资比例,大力推广PPP模式。三是,加大改革力度,释放制度红利;加快经济转型速度,提升增长质量,致力于资产回报率的提升,而非仅仅是资产规模的扩张。

四是,引导非政府部门风险偏好提

升;引导非政府部门杠杆率有序提升。提升已证券化资产估值水平,吸引并规范内外部资金参与证券化进程。

在存量债务规模较大,财政刺激的空间相对有限的情况下,提升资产证券化率是更为可行的路径选择。在这一过程中政府需要通过引导风险偏好提升,改变非政府部门资产配置结构,提升非政府部门的证券资产配置比例来解决资金来源问题。同时在这一过程中要引导非政府部门杠杆率的有序提升,防止资本资源的严重扭曲,弱化资本参与证券化进程意愿。同时要加大金融体系开放力度,强势引导境外资金流入。

本币资产的再通胀过程势必引发贬值压力的增强。改革开放30年,尤其是加入WTO以来中国积累的外币资产能够对抗和绑定另一强势货币美元,从

而增强全球货币体系定价权。

在出清过程中,缘于本币的贬值压力,中国央行必须卖出外币资产稳定汇率,这将引发外币资产减少,进而人民币对全球货币体系定价权被削弱,但这却是不得不做的事情。这也是中国式出清有条件开展的最根本原因。

总的来说,我们将中国式的出清路径大体概括为通过宽松的货币政策(无风险利率下行)配合债务置换扭转未来净现金流,提升本币资产的理论估值水平。同时辅以必要的财政刺激避免经济陷入持续性的通缩。

这其中最重要的是迅速提升资产证券化水平减少新增债务压力,利用改革红利和转型预期引导全社会风险偏好的提升,进而引导整体证券化资产估值水平的提升,以达到优化资产负债表的目的。

天弘基金钱文成: 股市去泡沫跌出价值 旅游等板块迎布局良机

证券时报记者 李树超

股市再次大幅调整让市场人气深受打击,但这在天弘安康养老基金经理钱文成看来,股市经过充分的去杠杆、去泡沫后,不断下行的颓势有望缓解,旅游、工业制造、2025、新能源汽车等板块或迎来中长期布局时机。

股市跌出 中长期投资价值

几轮急跌让8月的A股很不平静。在钱文成看来,市场的这种大幅调整已经严重打击了市场人气。

钱文成分析,短期来看,牛市技术形态已经破位,杠杆资金的连续平仓导致市场信心不足,股市快速下跌进一步影响到了投资者对改革和中国经济转型的信心,增量资金入场转向存量资金博弈。但从中长期来看,货币政策将会继续保持相对宽松的态势,改革也在如期推进中,中国经济的改革转型还是应当保持相对乐观的态度。

钱文成称,市场真正稳住还需要参考一些重要的指标,譬如股票的内在价值,龙头成长股的估值,等这些有一定指标意义的个股估值跌到足够便宜,长期资金入场是必然的结果。

钱文成表示,基本面研究选股在未来相当长一段时间将会发挥较大作用,下半年仍然看好成长股的投资机会,在选股策略上,钱文成一般会选择中长期基本面向上的行业,这些行业中的个股必须是行业的绝对龙头,第一或者唯一,在具体的投资策略上一般不会做过多的仓位选择,而是将投资策略落实到个股上,而一旦选定就会持有较长时间。

钱文成称:在选股上,我们一般是通过行业数据横向比较,看行业未来一段时间的增长预期,并实地调研相关的龙头企业,在估值相对较高时,一直保持密切跟踪等待机会,如果看好的公司股价在系统性行情中发生大跌,估值回归合理,只要是行业和公司的长期基本面没有问题,短期的利空将会是很好

的介入时点。”

旅游、工业制造 迎中长期布局良机

具体到看好的主题和板块,钱文成表示,旅游、工业制造2025、新能源汽车等板块的中长线投资价值凸显,将迎来布局良机。

钱文成分析,旅游板块基本面好转,具备长期投资价值。一是人均GDP达到一定程度,旅游行业都会迎来爆发式的上涨,尤其是出境游领域;二是随着人民币国际化和以及相对购买力的大幅提升,出境游也更加具备吸引力;三是以80后为主体的旅游群体,普遍受到较好的英语教育,更加倾向于舒适快捷的出境旅游,预计出境游还会有持续快速增长。

钱文成称:具体落实到投资标的上,出境游的受益板块还会涉及相关的旅行社、航空和旅游服务类的企业。”

另外,工业制造2025也是钱文成相当看好的领域:一是我国的制造业基础扎实,但极少出现具备全球影响力和知名度的工业制造企业;二是按照国家工业制造2025发展规划,中国将大力支持制造业企业向工业4.0转型升级;三是立足于国内巨大市场,有很多企业已经赚到了第一桶金,通过股权和高薪也能吸引到全世界的高端人才,提高本国制造业产品的国际竞争力。

此外,钱文成分析,新能源汽车在今年基本面也是超出预期,新能源轿车和大巴同步放量大幅增长,全年实现20万辆以上销量可以期待,下半年锂电池可能会出现产能紧张的状况,新能源汽车整个产业链都会受益,相对更看好锂矿资源和动力电池企业。

针对目前较为热门的国企改革板块,钱文成分析,从目前跟踪到的国企改革进度来看,地方国企改革可以改善的空间比央企要更加乐观,医药等行业可重点关注。

易鑫安栾鑫: 风控第一 有所为有所不为

见习记者 李沪生

投资是高风险的,风险事件大概率会发生的,只是迟早而已,我们的核心竞争力是风控。”易鑫安资产总经理栾鑫在8月27日午后收盘对记者表示。

Wind数据显示,在最近一年的业绩比拼中,易鑫安资产旗下鑫安1、2、3期产品收益均超过150%,在同类2000多只产品中排在前50位。而且,今年6月以来的持续暴跌中,栾鑫管理的所有产品净值回撤不到10%。

市场4000点之后,我就觉得小股票的估值已经非常离谱,但大股票普遍涨幅都不大。”栾鑫坦言当时就警觉开始控制风险。我给自己设立的策略,三到四成的仓位买入了不同品种的基金,另外两到三成在做滚动差价交易。相对配置时间较长的权益类品种只留两成仓位。”

即使是这2-3成仓位他也分散投资,他也购买了近200只股票。

据栾鑫介绍,在今年6月份的市场大跌中,易鑫安多款产品头寸纷纷降至10%以下,

空出90%的现金,在大跌那几天,我的仓位基本不到5%,留一点是为了保持对市场的持续观察和跟踪”。

在栾鑫的眼里,站在任何时点都需要理性地评估市场,在不同的趋势下变化既有策略。故而上述配置的做法对栾鑫而言,完全控制在其风险范畴内。据悉,易鑫安在风险控制上设立了多重指标,在安全度上从趋势研判、博弈心理、强弱力量三方面对资金进行了安全等级的划分,并按照0、30%、50%和80%四档限制最大仓位。

栾鑫认为,任何投资的背后都应该关注风险收益比,小风险大收益才是值得的,任何一个投资方法都有其适用的环境,要有所取舍。”栾鑫说。

Wind数据显示,易鑫安旗下所有产品净值均在1元以上,即使是今年4到6月高点发行的新产品,至今仍仍在1-1.3元之间。易鑫安有严格完整的风控条款,这在公司是必须严格执行的,由专门的风控小组来负责。视乎单次最大亏损、是否回落、短期内是否盈利增长过快,风控都会提醒基金经理注意仓位。”栾鑫介绍。