

股市低位安全垫较高

## 三大绝对收益基金重金参与定增

证券时报记者 赵婷

今年以来股票市场波动加大,债券市场收益下滑,在“资产荒”背景下,定增项目成为一些机构投资者眼中的“香饽饽”,引得一些低风险基金积极参与。

证券时报记者注意到,近两个月来,打新基金、保本基金以及二级债基等三类低风险类基金,频频出现在上市公司定增获配名单中。有热衷参与定增投资的基金经理告诉记者,由于预期债市收益率将持续下行,目前一些定增项目的折价空间对他们来说具备吸引力,因此屡屡出手参与定增。

### 低风险基金组团投定增 有基金两月参与15家

记者统计发现,近两个月共有华泰柏瑞惠利灵活、兴全新视野定期开放、工银新趋势3只打新基金出现在上市公司定增获配名单中。其中,兴全新视野定期开放混合斥资2000万获配劲胜精密,工银新趋势则以约1100万资金参与华域汽车定增。

数据显示,华泰柏瑞惠利灵活在定增市场斩获最多。近两个月的时间共参与如黄海机械、合康变频、三花股份、象屿股份、正邦科技、华邦健康等15家上市公司的定增计划,合计总成本约20亿元,这也意味着,该基金约有一半的资产配置在定增项目中。其中,在京运通、劲胜精密、黄海机械3只个股定增上花费的成本均超2亿元,单只个股占基金净资产比例均较大。

除了打新基金之外,今年市场最为热捧的保本基金也在定增市场中显露身影。记者发现,招商安盈保本混合、招商安达保本混合均参与凤凰股份、福星股份两家上市公司的定增计划,不过和华泰柏瑞惠利灵活基金的“大手笔”相比较,参与份额占基金净资产比例相对较低。

记者注意到,在近两个月的上市公司定增获配名单中,招商基金旗下的基金亮相最多,共有5只基金发布了获配公告。除了上述2只保本基金之外,还有3只二级债基,分别为招商安本增利、招商安瑞进取、招商信用增强。

在招商基金旗下多只参与定增的低风险类基金中,定增参与金额最大的为招商安盈保本,共参与2家上市公司定增计划,耗资1.3亿元。其余单只基金参与定增的资金量均在千万级别,招商安瑞进取债券规模最小,仅有约700万元。

另外,公告显示,二级债基鹏华丰收债券型基金也以约950万参与到聚飞光电的定增中。

### 谋求低风险高收益 部分定增股成“底仓”

记者注意到,上述基金参与的定增项目锁定期均为1年,业内人士将此解读为以此谋求1年后权益市场上涨的收益。

沪上某热衷参与定增的基金经理对记者表示,与二级市场股票投资相比,定增投资的收益相对较高,风险则是相对可控,对打新基金、保本基金等低风险类基金而言,具有一定折价空间的定增无疑具有一定的吸引力。

“未来债市收益率下行已是大趋势,权益市场风险加大,基金产品的操作难度加大。而定增项目存在折价空间,目前大盘整体处在较低的位置,具有一定安

全垫,同时锁定期较长,可以规避短期的市场波动,长期看能够获得稳定回报。”上述基金经理分析。

沪上某保本基金基金经理持相似观点,他直言,“资产荒”的本质还是“高收益低风险产品的资产荒”,未来一些低风险类基金在大类资产配置上或许会尝试更多的品类,而不再局限于股票、债券。不过,也有基金经理表示,尽管目前大盘指数处于较低的位置,定增项目和二级市场相比风险相对较低,但在市场极端情况下,也会出现破发,导致基金浮亏。

实际上,保本、打新基金若要参与新股申购,需要在仓位中配备一部分的股票仓位,以前他们往往选择抗跌的蓝筹股,目前参与定增成为他们构建底仓的另一个“利器”。

近两月参与定增的低风险基金(截至1月25日)

基金简称	基金类型	个股数量	定增总成本
华泰柏瑞惠利灵活混合	打新基金	15	20.22亿元
兴全新视野定期开放混合	打新基金	1	0.2亿元
招商安本增利债券型	二级债基	1	0.2亿元
招商安盈保本混合	保本基金	2	1.31亿元
招商安达保本混合	保本基金	2	0.43亿元
招商安瑞进取债券	二级债基	1	0.07亿元
招商信用增强债券型	二级债基	1	0.11亿元
鹏华丰收债券型基金	二级债基	1	0.095亿元
工银新趋势	打新基金	1	0.11亿元

数据来源:基金公告 赵婷/制表 官兵/制图

## 17只保本基金跌破面值 部分“安全垫”被击穿

证券时报记者 方丽

受今年1月份股市大跌影响,保本基金净值也出现波动,和近期保本基金轰轰烈烈发行形成巨大反差。数据显示,目前有17只保本基金(各类型分开算)单位累计净值跌破1元面值,占全部在运作期的保本基金的16.8%。其中表现最差产品1月22日累计单位净值仅为0.973元,还有3只保本基金的1月22日累计净值在0.98元左右。

### 保本大扩容 股市调整导致“破净”

自去年四季度开始,保本基金发行出现“大跃进”。统计数据显示,目前保本基金已经达到101只,但是成立于2015年和2016年的品种达到56只,占比超过50%,而且保本基金的募集情况要好于权益类产品,投资者对保本基金的热度可见一斑。

尴尬的是,近两周,新发保本基金持续出现亏损。数据显示,目前有17只保本基金(各类型分开算)单位累计净值跌破1元面值,占全部在运作期的保本基金的16.8%。其中表现最差产品1月22日累计单位净值仅为0.973元,还有3只保本基金的1月22日累计净值在0.98元左右。

值得注意的是,这些跌破面值的保本基金全部都是2015年发行的产品,主要集中在去年二季度和去年四季度两个时间点。而从已经发布2015年四季度报告的8只保本基金情况看,这些跌破面值的保本基金平均股票仓位在5.8%,少数基金股票仓位超过10%。

深圳一位业内人士表示,目前多数保本基金采取CPPI策略,初期运作核心是尽可能创造足够“厚”的安全垫,并根据安全垫大小来调整股票的仓位,按照规定,保本基金最大股票仓位一般为安全垫的4倍,即如果已经

积累的安全垫为3%,则股票仓位最高可达12%。今年债券市场较为稳定,而股市跌幅较大,这些保本基金出现亏损,主要是因为1月份股票市场跌幅较大,而基金经理来不及减仓,保本基金的业绩受到影响。

### 坚守保本策略

虽然一些保本基金跌破了面值,但尚未危及保本策略的继续实施。

一位保本基金基金经理表示,保本基金投资策略的有效性,往往需要通过一个保本周期才能够得到体现。而目前保本基金的保本周期基本为2至3年。虽然今年股市下跌影响了一些新保本基金的运作,但除非市场持续低迷两三年,否则保本基金还有机会创造超额收益。

不过,也有人表示,保本基金跌破面值对整个保本基金运作可能造成影响。“一般保本基金跌破面值之后,按照

CPPI策略,保本基金运作会更为保守,基本会以固定收益类投资为主,有可能会错失一些股市机会。而且今年债券市场机会不如2014年、2015年那么大,净值上涨幅度会慢一些。”

其实,早在2011年就曾经出现保本基金大面积跌破面值的情况,且在2008年保本基金也是整体亏损13.01%。但目前为止,还没有出现保本基金保本周期完成之后亏损的情况。

不过,有人人士表示,目前市场宏观经济继续走“L”型,通货膨胀水平处于低位,有利于债券市场行情延续,虽然无法如2014年、2015年那么好,但是也没有形成熊市的条件。而股市在经过1月份大跌之后,中长期机会逐渐凸显,今年运作保本基金仍有较好优势。

此外,买保本基金要实现保本有以下条件:一是须持有到期;二是多数基金仅在发售、开放期认购才保本。如果提前赎回,投资者可能产生亏损,另外,还需要交纳0.5%以上的赎回费。

## 机构厌恶风险 公募重点发力固收

证券时报记者 王瑞

随着股市大跌以及大幅震荡,投资者的风险偏好降低,机构投资者更是转而配置风险较低的固收类基金产品。部分基金公司也开始将固收类产品作为2016年产品布局的重点。据了解,规模上去后,固收团队同样可以带来不错的管理费。

### 重点发力固收

去年A股市场大幅波动,今年开年股市大幅下跌,市场风险偏好明显

下降,机构投资者纷纷加大对风险较低的固定收益类产品的配置。相关数据显示,今年以来成立的46只基金中,有12只固收类产品,还有8只保本基金。而2016年发行的16只基金中,有9只为固定收益基金,其中7只为债券型基金,2只为货币基金;另有4只为保本基金。据了解,不少基金公司已将全年重点放在低风险的固收类产品上。

较为典型的是博时基金,去年发行32只基金,债券型基金数量为15只,另外,还有1只货币市场型基金和2只保本基金。今年年初又成

立了博时裕腾和博时裕乾2只债券型基金。

博时基金总裁江向阳告诉记者,同属于招商局旗下有多家企业,这些公司对低风险基金产品有较大的配置需求,这类资产对收益的要求不高,更为看重安全性,2016年会加大债券投资的比例,满足相关需求。

### 机构需求大增

固收是我们的强项,明年大部分精力就专注这一部分。”安信基金渠道部人士告诉记者,后续将围绕已有的

优势开发保本基金、定期开放债基、绝对收益FOF等一系列“类固收”产品,以及量化对冲类绝对收益产品。

北京某债券型基金经理也告诉记者,预计今年投资债券后获得的收益大概是3%-4%,比过往两年要好,但银行、保险、信托也纷纷申购债基,因为其它资产带来的收益更低。

最近有保险找我们定制二级债基,因为二级债基可配置一定仓位的股票,他们要求的目标收益率为7%。”上述债券型基金经理表示,近期在股市上的配置很谨慎,其管理的二级债基股票的仓位不超过5%。

## 天弘基金副总经理周晓明: 代理两地互认基金 布局后余额宝时代

证券时报记者 李树超

内地与香港基金互认业务开展后,天弘基金代理的行健宏扬中国基金获批,成为首批北上的香港互认基金。天弘基金副总经理周晓明在接受记者采访时表示,依靠余额宝,天弘基金迅速建设和积累了一个海量用户的在线销售平台,后余额宝时代,公司还会陆续通过代理两地互认基金等,满足余额宝用户的全球化资产配置需求。

### 打开了另一扇门

余额宝完成了互联网时代最广泛的一次投资者教育,但在余额宝积累的海量用户基础上,天弘基金未来如何发展?周晓明表示,余额宝推出后,天弘基金迅速基于海量用户建设和积累了一个在线销售平台,但余额宝只是满足了客户最基本的现金管理需求,而天弘基金的目标是要为客户打造一个综合性的理财平台。周晓明透露,这个平台除了现金管理产品,还要有全球资产配置、权益类投资等理财服务。

内地香港基金互认,为天弘基金的转型发展打开了另一扇大门。周晓明分析,内地香港基金互认,将大大丰富境内的大资管业态,境外优秀的投资管理能力和服务方式和产品都可以引进来。现阶段,我们期待更多的香港基金北上,以香港为窗口,引入国际上适合我们平台上客户参与的基金,满足本地化客户多层次的理财需求。”周晓明称。

## 广发基金经理谭昌杰: 要降低债券资产回报预期

证券时报记者 方丽

2016年开年前两周,股市迎来巨震,A股创下新年开市最差纪录。开年第二周,10年期国债收益率突破2.80%关口,最低跌至2.72%,10年期国债收益率跌破3%,创下本轮牛市双双新高。

对此,广发稳安保本拟任基金经理谭昌杰表示,债券提供超额回报的阶段已过去,反而是A股存在中长期投资机会。而这样的市场环境最有利于保本基金运作,目前正是布局保本基金的好时机。

### 债券: 超额回报已过去

2016年债券市场还能提供绝对回报吗?谭昌杰坦言,债券提供超额回报的阶段已过去了。

今年债市虽然可延续慢牛,预计绝对回报有限。”谭昌杰认为,债券市场具有强周期性,一般情况下,高收益难以持续数年。

谭昌杰介绍,经历两年债券牛市后,债券资产当前的收益率较低,无论是期限利差和信用利差都处于偏低的水平。但从基本面上看,经济仍处于筑底阶段,货币政策延续宽松,债券市场还看不到收益率反弹的风险。

但谭昌杰认为,利率产品在2016年一季度的机会大于风险。虽然在稳增长、调结构的宏观环境下,财政发力会给予利率品种的供给带来不确定性,但预计一季度的供需形势相对较好,有利于利率品种的收益率下行。”

相较于利率债,谭昌杰对一季度信用品种持谨慎态度,目前信用债市场供需两旺,但隐含的信用风险尚未完全体现到收益率中。”他预测近年信用品种将继续分化,过剩行业出现违约事件的可能性显著增加,因此应坚持高等级品种为主的配置方向。而转债市场,谭昌杰判断

### 10元起参与全球配置

据记者了解,虽然尚未组建境外组织机构或发行投资海外的产品,但天弘基金在国际业务上布局频频:2015年上半年成立了国际业务部,申请并获批了QDII基金资格、与国际投资机构互相交流考察、代理的香港互认基金“行健宏扬中国基金”首批获批。

与出海投资沪港通50万元起、外币理财百万元门槛不同,天弘代销的首只互认产品投资门槛大幅降低,只需要10元就可参与全球化配置。

投资的低起点也与天弘基金的平台客户相契合。”周晓明对此解释,“一是在线销售边际成本低,有条件降低投资门槛;二是在线销售更加注重客户体验,如果起点高,将很多客户排斥在外,也会降低市场关注度和影响力;三是香港互认基金作为市场上的新事物,我们不追求短期的销量,重点是让客户关注、参与和尝试这种理财方式,逐步培养这一市场,我们也可以积累和运营这一市场,更加了解客户的投资行为。”

在周晓明看来,行健资产是天弘基金第一个香港互认基金客户,但绝不是最后一个。两地基金互认扩大后,天弘基金还将继续扩大与香港互认基金的合作。

在选择合作伙伴上,周晓明认为符合天弘基金的客户需求是核心,一是要看长期业绩,要求长期业绩相对稳健,二是要看风控,要求有较好的风险管理和控制能力。

目前整体仍处于估值泡沫阶段。伴随可转债供给的增加,新发转债的估值会拉低市场的整体估值水平,估值风险有望得到逐步释放。”谭昌杰认为,未来可转债品种的投资策略应该为:坐等风险释放,然后再精选个券。

### A股: 存中长期投资机会

相比债市开年的风景独好,股市可谓“开门红”。但是谭昌杰则认为A股中长期投资机会已经出现。

谭昌杰表示,股票市场在今年开年前两周遭遇“挖坑行情”,10个交易日调整幅度超过20%。但经过这一轮调整后,部分个股已经具备了中长期的投资价值。他预计,股市在今年的投资机会可能大于债市,但同时波动和震荡也会加剧。

正是因此,谭昌杰对即将管理的广发旗下首只保本基金——广发稳安保本混合很有信心。保本基金通过分享债券市场的稳定收益,并积极捕捉权益类资产的超额收益机会,可获得本金安全之外的绝对回报。”他指出,广发稳安保本混合型基金成立后将通过银行存款、短期高等级债券和新股申购等品种获取绝对回报,逐步建立保本基金的安全垫。

据谭昌杰介绍,广发稳安保本的保本周期为三年。该基金设计24%目标收益触发机制,当基金收益连续15个交易日达到或超过24%,即结束保本周期。该基金重点配置两大类债券资产:一类是银行间市场的高等级短融以及短期利率债;另一类是交易所中短期信用债。另外,考虑到转债品种的“债底+转股”的产品特征与保本基金的前期回报特征一致,他将会在转债市场估值风险得到充分释放后,择机配置可转债。