

## 多家基金公司三度下调估值 乐视网再遭腰斩最低3.91元

证券时报记者 赵婷

今日,又有包括大成基金、融通基金在内的多家公募基金集体下调了乐视网估值至3.91元。和上一次估值调整后的价格相比,相当于6个半跌停。乐视网被三度下调估值后,估值已经下跌75%左右,相当于遭遇了连续13个跌停板,重仓基金影响较大。

### 公募基金三度下调估值

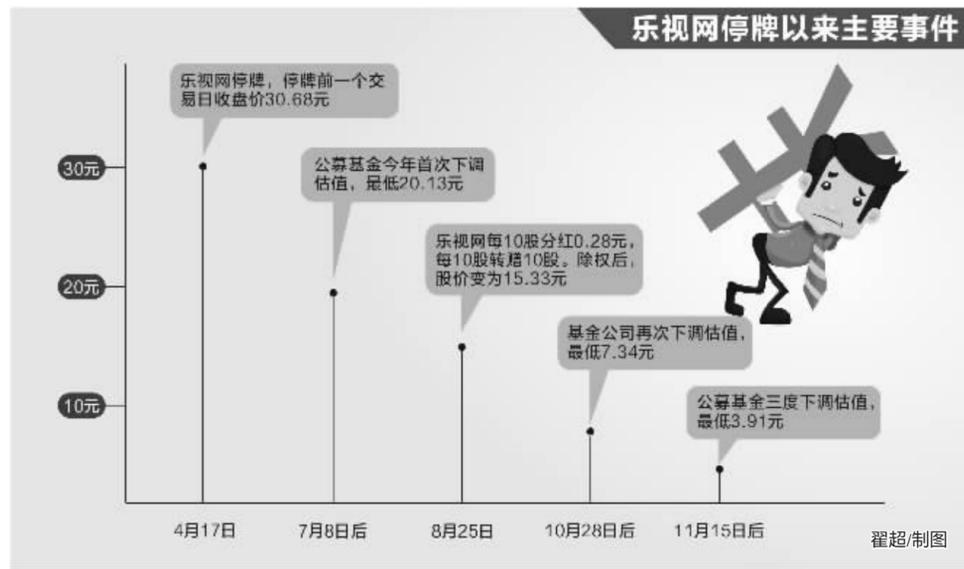
今日,大成基金发布公告称,自11月15日起,该公司对旗下证券投资基金(交易型开放式指数证券投资基金除外)持有的“乐视网”进行估值调整,估值价格为3.91元。

同时,还有鹏华基金、融通基金、招商基金等数家基金公司下调了乐视网估值至3.91元/股。

相比两周之前大部分公募基金给出的7.82元估值,乐视网股价再次被腰斩,如果按照持续下跌来计算,相当于6个半跌停。

这对相关重仓机构影响较大。乐视网三季报显示,中央汇金公司持股5589.45万股,占流通股3.46%。润泽143号集合资金信托计划、中邮信息产业灵活配置混合基金、大成中证金融资产管理计划、广发中证金融资产管理计划等机构位列前十大股东。

而此前参与定增的机构同样受到影响。2016年8月初,财通、嘉实、中邮创业三家基金公司参与乐视网定增,以45.01元的价格分



别认购3910.24万股、2132.86万股、2132.86万股,认购金额分别为17.6亿元、9.6亿元和9.6亿元;牛散章建平11.2亿元认购2488.34万股。按照中邮基金给出的3.92元/股的价格,合计浮亏36亿元。

### 相当于13个跌停

这已经是乐视网第三次被机构集体下调估值。按照乐视网停牌前4月14日收盘价30.68元计算,除权后,三次

下调估值后乐视网股价已经下跌75%。如果算连续跌停的话,停牌至今机构已经给出了13个跌停。

今年7月份,乐视系被曝出资产遭法院冻结,贾跃亭宣布离职乐视网。7月8日,中邮基金、嘉实基金、易方达基金纷纷公告下调乐视网的估值,中邮基金、嘉实基金给出的估值价格为22.37元,易方达基金给出的估值价格为22.05元,与停牌前4月14日的价格30.68元相比,分别下调了27.09%和28.13%,相当于连续3天下跌10%,即3

个跌停。

10月27日,乐视网发布的三季报显示实现归属于上市公司股东的净利润亏损16.52亿元。10月28日,中邮基金、嘉实基金便发布公告将乐视网估值下调至7.83元/股,此后,20多家公募跟进发布了公告,调整乐视网估值。

而近期乐视网公告贾跃亭姐弟个人资金、债务问题无法履行给上市公司借款承诺,给深陷泥潭的乐视网再蒙阴影,或是促成机构再次集体下调估值的直接原因。

## 老白干酒6涨停 基金“好”酒获利颇丰

证券时报记者 赵婷

由于白酒板块表现突出,老白干酒复牌后强势补涨,连续第6个交易日收盘在涨停板,股价在15日创历史新高。银华富裕主题、工银瑞信国企改革主题、社保基金等机构因重仓老白干酒获利颇丰。

### 重仓白酒 银华富裕主题收获颇丰

老白干酒三季报显示,银华富裕主题混合基金位列第四流通股股东。事实上,该基金持有老白干酒时间较长,从2015年年报就出现在该公司前十大流通股名单,尽管期间实施了调仓操作,但始终重仓持有该股票。2017年一季报显示,银华富裕主题基金增持老白干酒至839.97万股,占比1.92%。

今年1月20日,老白干宣布因重大资产重组停牌。11月7日晚间,该公司发布公告称,拟以13.99亿元收购丰联酒业100%股权,并于8日复牌。由于今年以来白酒板块表现突出,停牌近10

今年1月20日,老白干宣布因重大资产重组停牌。11月7日晚间,该公司发布公告称,拟以13.99亿元收购丰联酒业100%股权,并于8日复牌。

个月的老白干酒复牌后形成强势补涨行情,15日收报39.93元/股,股价创历史新高。

从银华富裕主题基金三季报看,老白干酒位列十大重仓股,持仓市值占净值比为4.22%。

不过,从该基金净值表现来看,老白干酒复牌至11月14日,其净值只上涨了0.59%。

在业内人士看来,这主要是此前通过“指数收益法”估值已经反映了老白干酒的部分股价涨幅。

银华富裕主题基金在2月份发布公告称,将从2月20日起,对停牌的老白干酒实行指数收益法进行估

值。根据基金业协会发布的基金行业股票估值指数编制方案,其对应的指数为“AMAC饮料”,从2月20日至复牌前一天,该指数上涨57.40%。因此,前面5个涨停大多已经在股票停牌期间跟随指数的涨幅消化,此后的涨幅才会反应在基金净值中。

事实上,除了老白干酒,银华富裕主题基金从2014年便开始调仓换股逐步加仓白酒板块,2016年披露的中报显示,老白干酒、贵州茅台、泸州老窖、洋河股份便出现前十大重仓股榜单中,今年三季报,有6只白酒股出现在重仓股榜单中。伴随白酒板块的

崛起,该基金表现抢眼,截至11月14日,最近两年收益率73.99%,同类产品排名第三。

### 机构重仓老白干酒

除了银华富裕主题基金外,还有7只基金持有老白干酒。其中工银瑞信国企改革主题股票基金三季度末持有195.64万股,占流通股A股比例为0.56%。

同时,全国社保基金一零七组合也出现在该公司三季报前十大流通股名单中,合计持仓376.29万股,占比0.86%。

对于老白干酒的涨势,不少基金经理表示主要因为今年以来白酒板块涨幅较大,年初至今上涨达70%以上,停牌时间较长的老白干在复牌后存在补涨需求,且今年以来基本面表现也较好,因此出现连续涨停的走势。

不过,对于白酒板块的后期表现,市场上也渐显分歧,部分基金经理认为行业上涨空间不大,但也有私募基金经理表示,白酒行业受益消费升级,进入壁垒高,轻资产高现金流,未来景气度持续向上。

## 股市震荡 私募基金减仓意愿略有上升

见习记者 叶剑霞

进入11月份后,沪指在3400点附近震荡波动,私募机构呈现一些减仓迹象。融智中国对冲基金经理A股信心指数月度报告显示,私募机构减仓意愿有所上升,11月选择减仓或大幅减仓的私募基金经理占比上升5个百分点。

### 部分私募认为 估值压力有待消化

调查显示,选择减仓或大幅减仓的私募基金经理占比从12.61%上升至17.65%,上升了5个百分点。

好买基金研究中心总监曾令华表示,近期调研发现,有些私募有减仓意愿。股市行情上涨过后,部分机构认为一些股票吸引力在降低,态度比较谨慎。

仓位高的时候达9成,现在是7成多,我们确实减仓了部分高位个股。”据深圳云能基金副经理余英栋介绍,四季度以前消费股、周期股等板块不断创新高,机构为了锁定利润已经减仓。

“我们的仓位也降了一些。”名禹资产董事长王益聪谈道,6月份以来的上涨行情持续时间比较长,一些板块涨幅比较大,需要调整仓位来消化估值。

虽然私募机构总体减仓意愿在增强,但也有私募不倾向于大范围地进行仓位调整,前海宜涛资产总经理肖冰表示,今年二级市场属于结构性行情,分化巨大,现阶段我们认为大盘指数的风险有限,而不倾向于进行大的仓位调整。

### 私募看好 大消费、金融、成长股

谈到当下出现的震荡行情,曾令华表示,债市暴跌,利率上升的风险可能增加了市场的谨慎情绪。

另外,利率上升也给存量博弈的

市场带来了冲击,王益聪认为,近期金融去杠杆被重新提上日程,某种程度上刺激了利率的上升。

在市场震荡加大、结构分化加剧的背景下,市场的资金在追捧优质龙头股,给小票造成了资金挤压。”王益聪认为市场还会维持结构性行情,龙头股上涨行情也许会有分化,但是绩差股的下跌过程会继续演化。据其表示,看好大消费板块和金融板块,估值和业绩匹配的成长股也会有不错的表现。

调仓后的布局情况如何,余英栋表示,核心还是看业绩和估值的优势,另外对高位个股也比较谨慎。具体来看,比较看好5G板块。

## 基金销售模式迎创新 资产配置式销售成行业“热词”

证券时报记者 李树超

11月15日,由中国证券投资基金业协会主办的“2017第八届基金营销拓展研讨会”在京举行,会议以“拥抱资产配置新时代”为主题,与会人士热议新环境下商业银行基金业务开展与布局、人工智能在基金领域的应用及方向、公募FOF实践探索等议题,诠释新的市场环境带给基金业务的变化、应对策略及建议。

### 公募FOF 要融合基金销售和投顾

基金市场进入了资产配置的新时代。多位与会人士对传统基金销售的弊病予以分析,并针对传统基金销售的问题开出自己的“药方”。中国银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示,股票类基金在过去十五年的平均年化收益率约在16%~17%之间,基金业创造的价值是比较大的,但客户赚钱的并不多,公募FOF的推出或将改变投资者体验不佳的局面。

他呼吁基金行业建立生态型FOF。从长期来看,公募需要简单、低成本地把股票基金以及公募基金专业投资管理能力价值通过FOF传递给投资者,而银行和券商渠道可以在销售基础上构建生态型FOF,由原来的投资者到银行和券商买基金改为投资者到先买FOF,由FOF替投资者挑选基金。

招商银行总行摩羯智投首席投资经理廉越峰认为,2001年至今,我国的基金销售模式经历了起源阶段、榜单式销售阶段、重构基金研究体系阶段、创新产品阶段、资产配置式销售等5个阶段。

在廉越峰看来,从基金销售的发展历程看,伴随着市场和行业发展,资产配置式销售模式的出现,是客户真实需求的体现。而资产配置式的基金销售可以帮助投资者分享到宏观经济增长成果,要实现这一目标就需要建立有效的基金投资组合并进行长期投资。

理财魔方联合创始人马永谱

也认为,作为买方投顾,需要了解客户的理性线,管理资产不要破客户的理性线。而智能投顾是通过智能管理系统和客户分析,为每个客户定制回撤底线,投资组合在用户心理底线之上运行,进而实现长期持有获得收益的效果。

### 未来银行销售 将打造“精品店”

多位与会的银行业人士表示,在资产配置的新时代,商业银行要继续做好基金销售业务,需要走向综合的资产配置和管理阶段,满足客户的收益需求,打造基金销售的“精品店”。

中国建设银行总行个人存款与投资部副总经理曹伟认为,今年市场发生了两个重要变化,一是今年上半年基金整体的投资收益超过了股民的收益,若未来股市维持慢牛行情,基金将成为长期获利的产品;二是从银行渠道未来的变化看,银行将从单一产品销售服务走向资产综合配置与管理的阶段,未来将把基金放到更大的资产配置平台中来,基金投资价值、投资收益和投资方向。

在曹伟看来,在基金市场中,未来会出现一个以业绩为导向的精品化时代的到来,以业绩为导向的精品基金公司的到来,这种竞争不可避免。而且,随着这种市场的转换,精品基金公司会越做越大、越做越强,基金行业或将重新洗牌。

交通银行总行个人金融业务部副总经理贺波也表示,面临市场的变化,商业银行也在寻求在资产配置时代的新角色,无论是在市场不景气时做投资者教育,还是在销售模式上,商业银行正从原来的“多”、“省”、“好”、“准”的方向转变,不断去满足投资者追求绝对收益的需求。

据悉,基金营销拓展研讨会”由中国证券投资基金业协会发起主办,首次举办于2006年,是基金营销界一年一度进行沟通交流、业务合作的会议,今年已经是举办的第八届。此次会议共有相关部门代表、基金管理公司、商业银行、证券公司、第三方销售机构等行业机构分管市场、产品的负责人及业务骨干等180余人共同参会。

## 可转债大扩容利好转债基金 今年最高赚近15%

见习记者 张燕北

证监会调整可转债申购方式后,可转债申购市场热度骤增,可转债发行也进入快车道,市场大扩容整体利好可转债基金的投资,增加了可转债基金可投资的品种。

Wind数据显示,目前已有33家上市公司的可转债申请获得证监会和发审委审核通过,另有上百家上市公司可转债预案在股东大会通过和董事会预案阶段。从可转债基金今年以来业绩来看,平均赚了5.4%,今年以来收益率最高的接近15%,同时也有基金亏了5%以上的。

### 可转债申购 对基金业绩贡献甚微

“一级市场可转债打新中签率仅万分之几,对可转债基金业绩影响可忽略不计!”沪上一位中型公募可转债基金经理表示,用10亿资金打新仅能获利1500元左右,中签资金在基金产品总资金量中占比太小。

从打新市场来看,对基金而言,可转债打新收益远不敌打新股。

北京一位大型公募可转债基金经理认为,10月以来可转债行情刚刚启动,随着供给增加市场正消化扩容压力,可转债估值处于压缩阶段,一定程度上会使相应基金业绩承压。

不过他补充道,即使一级市场可转债申购对基金账户影响有限。我也会密切关注可转债申购信息,排除破发风险后果断出手。”

### 多只转债基金 赚10%以上

Wind数据显示,2017年年初到11月14日,25只可转债基金中有6个产品表现领先,收益率超过10%。

其中,收益率最高的是前海开源可转债,收益率达到了14.57%,其次是汇添富可转债A和C的收益率都在14%左右,富国可转债、长信可转债A和C的收益率都超过了10%。

多位基金经理表示,虽然可转债供给增加短期内对可转债基金业绩影响有限,但中长期来看利好市场。

有基金经理对记者表示,若可转债规模由500亿上升为5000亿,二级市场中可选品种与标的也会大幅增加。对基金而言,相当于出现一个新的资产配置市场类别。

此前可转债基金仅有几十只标的可选,且公司基本面不佳,之后选择空间扩大将有利于从中提取更多确定性机会,整个市场的活跃度也会增加。此外,规模扩大亦有利于转债投资策略的充分发挥。

另外一位公募基金经理表示,可转债扩容会拉长转债市场行情。在逐渐扩容的过程中,机构有较充足时间设立产品、组建团队、分析调研,使转债市场在未来两年内稳健推进。

这位投资总监同时表示,与定增再融资方式相比,企业发行可转债成本优势明显,仅需支付0.5%至1%的票面年利率。另外,他表示企业发行可转债风险远小于定增,一方面,与定增解套时市场不确定性不同,市场整体比较活跃的时间点上转债才会大规模转股。当转债大规模转股后,市场情绪、资金活跃度高涨,过去10年都是这样的轮回。”