

景顺长城量化先锋13日发行

今年以来A股维持震荡格局，量化基金却逆市增长，规模突破千亿。在此背景下，景顺长城将于8月13日起发行新的主动量化产品——景顺长城量化先锋混合基金。

据悉，景顺长城量化先锋混合基金股票仓位为50%—95%，拟瞄准中证800指数，通过领先的量化模型进行基本面选股，从而主动捕捉市场投资机会。

景顺长城量化先锋基金是景顺长城旗下的第7只量化公募产品，拟由公司量化团队领军人物黎海威任基金经理。黎海威具有15年海内外证券、基金行业从业经验，曾在原巴克莱国际投资管理有限公司（BGI）主动股票投资部工作7年，出任基金经理以及副总裁。2012年加入景顺长城基金后搭建起量化投资团队，该团队拥有成熟的量化模型和高效的研究开发框架，在深刻理解A股的基础上结合海外经验，追求长期持续稳健的超额收益。

目前景顺长城量化团队管理的量化产品线已覆盖指数增强、主动量化、市场中性、多空对冲等多种不同收益风险特征的产品，且均取得了出色的业绩表现。以旗下主动量化产品——景顺长城量化新动力为例，晨星数据显示，该基金过去两年收益回报为17.98%，在444只股票型基金中排名前20名。该基金成立以来，在24个月运作中，有20个月战胜标的指数，累计超额收益超过35%。（张焕韵）

泰达宏利基金：增强投资组合防御性

周三(1日)两市小幅高开，沪指向2900点关口冲击未果后，三大股指集体下挫，一路走低，钢铁、军工、地产成杀跌主力军，临近收盘，各大股指跌幅有所扩大，市场避险情绪显著上升。泰达宏利基金首席策略分析师庄腾飞分析，在多方面因素的扰动下，市场受情绪影响较大，在高波动的市场环境下，投资者风险偏好降低。市场表现主要受两方面影响：一方面，市场对地产业链有一定担忧；另一方面，外围因素预期将在较长时间内对市场产生情绪上的影响。但从宏观经济和企业盈利的角度来看，优质龙头企业的中报盈利趋势可能持续向好，宏观经济中产业结构升级和消费升级的趋势也在持续。可重点关注受益经济后周期的行业中业绩确定性高、现金流优秀的优质细分龙头公司，增强投资组合的防御性。（叶斯琦）

投中研究院：上半年定增融资规模下降

投中研报显示，2018年上半年，177家A股企业完成定增，募资规模3936.88亿元，完成募资企业数量同比下降31.66%，融资规模同比下降42.74%。在监管趋严的大背景下，定增融资继续低位运行。

其中，IT及信息化定增完成规模占比最高，这主要得益于三六零502.35亿、领益智造207.3亿等多家IT及信息化企业巨额定增案的实施。从收益率来看，116家公司定增后股价下跌，占实施定增的65%，其余61家公司定增后股价上涨。当前定增市场频发频现，一二级市场估价倒挂再次成为市场关注焦点。

投中研究院认为，2014年开始定增市场井喷，万亿级别的市场规模使得定增成为上市公司最主要的融资方式，从2015年新三板市场融资规模突破千亿美元以来，股权融资市场便确立了IPO、定增、新三板股权激励并立的局面。

投中研究院认为，2018年定增市场萎缩速度与政策的收紧不无关系。此外，今年上半年二级市场低迷、大盘指数走弱也是影响定增市场规模的因素：赚钱效应缺失引发了投资者结构的变化，部分短期资金不再进入这个市场。

投中研究院认为，2018年整个金融市场的监管都在趋严，金融去杠杆进一步延伸至线下和表外，最关键的是资管新规正式生效，旧有的模式都在出清。在各种因素的影响下，股权融资规模以至于定增规模下滑。（刘宗根）

盈科资本加码投资新能源汽车产业

国内知名股权投资机构盈科资本发布消息称，盈科资本近期已完成对新能源汽车动力电池企业惠州亿纬鹏能科技有限公司的战略投资，投后占亿鹏能源公司股份10%，再度重点布局新能源汽车产业链企业。

资料显示，亿鹏能源是行业领先的动力电池企业，其在混合动力客车动力电池产业市场占有率居第二位，技术路线以锰酸锂改性为主的高功率软包电池技术为主，以及北美BMS电池控制技术，在高功率（快充）锂电领域享有较高美誉度。该公司目前已经成为“三通三龙”（宇通、厦门金龙、苏州金龙、厦门金旅）以及上海申龙、南京金龙等大型客车企业的一级供应商。此外，亿鹏能源在营业收入持续以近100%速度增长的同时，目前已开始通过高功率型电池的技术优势，向乘用车市场拓展，并瞄准了建成百亿产值大型动力电池企业的发展目标。

盈科资本表示，作为一家专注细分市场龙头企业投资的知名PE机构，自2013年起，盈科资本就开始深度布局新能源汽车产业，先后投资中材科技、万润新能源科技、雪人股份等多家新能源汽车关联企业。（王辉）

基金新闻 Fund News

期限错配问题凸显

部分债券私募遭遇到期赎回难题

□本报记者 王辉

在今年以来信用债市场整体投资人气持续疲弱的背景下，来自债券私募行业的最新消息显示，由于受困于期限错配、违约多发、中低等级个券流动性低迷等原因，现阶段部分债券私募产品正遭遇难以如期赎回的难题。与此同时，尽管大多数私募产品均能够与资金委托方磋商协调之后进行续作，等待资产变现，但未来信用债市场能否持续回暖，仍将在很大程度上对相关产品的到期赎回产生关键影响。

期限错配问题再次凸显

上海某债券私募负责人向中国证券报记者透露，目前行业内部分债券私募产品到期后，不能按照产品契约到期约定赎回，其中主要涉及的产品类型都与商业银行委外资金相关。他表示，造成相关债券私募产品到期赎回困难的主

要原因大致可以归结为三个方面。

一是产品本身的债券资产组合就出现所持个券“踩雷”的状况。在今年以来信用债市场个券违约案层出不穷的背景下，不乏有少数私募产品踩雷违约个券的情况。二是在现阶段信用债二级市场整体风险偏好仍旧较低的背景 下，许多中低等级个券流动性缺失，造成一些债券私募产品在到期抛售所持个券时，找不到买方接盘。如日前曝出的泰融1期私募证券投资基金，就是由于资产组合流动性受困，大量债券无法变现，最终发生到期赎回违约。三是部分债券私募受托资金与实际投资资产之间，存在很不合理的期限错配问题。

据了解，近两年债券私募机构普遍从商业银行获得委外资金，而相关产品委托合同所约定的预期收益率普遍偏高，这类私募产品合同约定超过6%的收益率在业内司空见惯。在这种背景下，作为资金受托方的私募机构，往往都会选择拉长债券资产的久期，以实现委托方要求的高收益率要求。

上述债券私募负责人进一步透露，当前不少债券私募产品在到期赎回上所面临的种种难题，尽管客观上是由于受到信用债市场长时间人气疲弱的负面影响，但以往业内过于“顺理成章”的期限错配问题，可能才是背后的根本原因。

债市能否持续回暖成关键

对于现阶段部分债券私募产品所面临的难以如期赎回窘境，业内人士表示，目前缓解相关存量产品到期赎回压力的关键，仍然取决于信用债市场能否持续回暖，尤其是各类主流机构投资者对于中低等级信用债个券的风险偏好能否持续提升。

来自国泰君安的最新信用债市场监测周报数据显示，上周（7月23日至7月27日）信用债二级市场整体信用利差情况继续有所改善。中低

外资巨头开打“价格战”

私募回应：赚钱才是硬道理

通过“赔本赚吆喝”先获取客户信任，提升市场占有率，也是外资私募对当下市场行情的一种主动应变；第三，结合商务部近期缩短外资战略投资者A股限售期等政策，外资私募此举也是一种反向回馈——把政策准入优惠通过产品费率的形式返还给国内投资者。

面对外资私募的超低费率，上海某券商基金分析师认为，费率打折可能是国外私募机构的一个营销策略。从根本上看，费率代替了主动管理的价格，其实不少外资企业换手率并不是特别高，而国内私募有大量的主动管理在里面，因此费率就会偏高一些。

中小私募影响几何

今年以来，在募资难的背景下，中小私募挣扎在生存线边缘。而面对外资私募巨头以超低费率入场，市场猜测国内的中小私募受影响。

“从基金发行的角度，管理费和报酬计提比例低，短期内确实对投资者的认购有一定的吸引力。但从长期看，投资者的选择最终取决于基金业绩增长所带来的回报。由于本次是外资私募首次登陆A股，我们认为其未来长期的业绩表现需要观察。”中欧瑞博研究总监刘飞对记者表示。

大唐财富高级研究员吴珊表示，贝莱德的产品以量化投资策略为主，该策略超额收益相对较少，所以管理费、业绩报酬提成低也可以理解。另外，外资私募的收费模式与国内私募不太一样，

管理费费率0.75%，销售服务费0.75%，加起来也是1.5%，这还未加上其另外收取的0.05%—0.07%行政服务费。“国内私募1.5%—2%管理费会有一半分给渠道，外资私募只不过把这部分费用列在了销售服务费之中，所以综合打包费用和国内私募行业差别并不大。”吴珊认为，这样的低管理费对中小私募的冲击就相对有限。

前述上海券商基金分析师也表示，外资私募的超低费率，影响并不是特别大，毕竟中国的私募对国内市场更了解，主动管理能力有先天优势。此外，贝莱德产品的发行量不大，短期内难以撼动现有市场而对中小私募造成冲击，大规模跟风降低费率的可能性很小。

“对中小私募或将产生一定的冲击。”在高拓看来，首先是视觉上的冲击，“费率减半”会让人自然地将贝莱德与国内私募的普遍收费标准相比较，对贝莱德产生先入为主的好感。其次是细节上的比较，比如一些老牌私募，在A股拥有多年的成功经验，投资者对其短期回撤的容忍度较高，倾向于仍为其费率买单；但对于中小私募，特别是今年以来业绩不佳的机构来说，投资者本就对其充满质疑，此时在贝莱德这种国际机构“便宜大碗”的号召下，就很容易被吸引。

不过，高拓同时表示，外资私募的费率再低，不赚钱也没有意义，还是需要真枪实弹的业绩比拼。近来包括富国在内的国际基金巨头在华也出现“踩雷”等水土不服症状，外资私募仍“对中小私募或将产生一定的冲击。”在高拓看来，首先是视觉上的冲击，“费率减半”会让人自然地将贝莱德与国内私募的普遍收费标准相比较，对贝莱德产生先入为主的好感。其次是细节上的比较，比如一些老牌私募，在A股拥有多年的成功经验，投资者对其短期回撤的容忍度较高，倾向于仍为其费率买单；但对于中小私募，特别是今年以来业绩不佳的机构来说，投资者本就对其充满质疑，此时在贝莱德这种国际机构“便宜大碗”的号召下，就很容易被吸引。

不过，高拓同时表示，外资私募的费率再低，不赚钱也没有意义，还是需要真枪实弹的业绩比拼。近来包括富国在内的国际基金巨头在华也出现“踩雷”等水土不服症状，外资私募仍

中小创或可长线布局

综上所述，李云洁认为，目前大盘还在超

说明中央去杠杆防风险的大方向不变。而且资管新规的细则虽然略有放松，但是打破资金池、杜绝期限错配、净值化管理的大思路并没有改变。非标作为一大融资来源的功能并没有恢复，宽货币紧信用的态势并未根本改变。

李云洁认为，目前的时间窗口十分宝贵。当前和今后一段时期，全球经济还处在扩张周期，为去杠杆提供了较有利的外部环境。如果错过了这个时间窗口，几年后全球经济步入收缩周期，去杠杆的难度会更大。其次，去杠杆要淘汰一批资不抵债、扭亏无望的僵尸企业，通过去杠杆将僵尸企业占用的金融资源腾挪出来，用于支持新经济活动和承受融资难、融资贵的中小企业，更有利于长期的经济发展。

增强“造血”功能 助力可持续发展 基金业积极履行社会责任

侈的事，而读物的落后也严重制约了这些地区的儿童教育质量。不少学者强调，中国要从“产业链竞争”中取胜，就必须有高素质的人力资本储备，因此关注落后地区的儿童教育，就是帮助我们自己赢得更好的未来。如今，“银华花儿书屋”已经在江西、贵州等五个贫困地区的小学中落成，带去爱心的同时承载起祖国未来的希望。

作为另一家积极履行社会责任的基金公司，光大保德信基金也一直持续关注着儿童教育领域。2016年12月2日，由光大保德信捐建的全国第一间“6.0版本新一代梦想中心落成典礼”在上海崇明前哨学校举行，这已经是光大保德信基金从2010年开始，继云南、青海、甘肃、四川、广西等14个省之后捐建的第18间梦想中心教室。

光大保德信基金相关负责人告诉记者，在梦想中心，光大保德信旨在为孩子们打造一间学会“做梦”、敢于“造梦”、勇于“追梦”的地方，让每一个孩子都能自信、从容、有尊严地成长。在这里，墙壁是彩色的，可以任由同学们根据天马行空的想象去描绘；课桌是随意摆放的，可以根据课程设置的不同随时变换；演讲台是鲜艳但低矮的，同学们可以敞开心扉畅所欲言。

软件方面，梦想中心的梦想课程包括理财创业、情绪管理、绘本表演等多项创新内容，从而激发孩子们的创造力和自主学习力。项目还同时支持老师参与各级培训、组织地区参课等工作；互联网交流平台的建立则加强了老师与基金会和社会的连接，更好地为老师们提供素质教育资源，真

正做到了教育投入的可持续发展。

不仅如此，2017年7月，光大保德信携手交大高金融义公益俱乐部，关注并捐赠“贵州山区中小学生学习”项目共计25000元，募集资金全部用于贫困地区学校更换教学设施、设立奖学金、冬衣捐赠和资助助学等。

关注环境保护

除了教育，环境保护也是基金公司履行社会责任中重点关注的领域。例如，2017年，银华基金捐赠30万元，在内蒙古自治区阿拉善盟额济纳旗黑城地区建立了“200亩梭梭造林基地”，并坚持组织员工定期前往额济纳旗植树、浇水，亲身参与防沙治沙工作。

据介绍，额济纳是京津冀地区风沙的源头，而黑城则是额济纳的两大风口之一。正因如此，黑城地区土地沙化严重，水更是珍贵无比。2018年，银华基金再次捐款，主要用来铺设滴灌设备，不仅可以提高梭梭苗的种植成活率，还可以免去人工灌溉的辛苦，稳固周围大片水土。

“风起西伯利亚，沙起额济纳。”当地治沙英雄、老护林员苏和这样描述额济纳黑城的生态，也更加让人感受到长期践行环保工作和绿水青山的来之不易。苏和老人说，今后的治沙工作也将因为新技术的投入而大大提高效率。

业内人士表示，随着经济的发展，有效利用能源、减少环境污染是保证经济可持续发展的基础，而基金行业也积极参与防治污染和其他防公害、

跌反弹的磨底阶段。“回顾历年的大底，都不是尖底，而是反复磨出来的。”她称，“虽然政策底已经出现，但我们从目前的宏观环境、社会融资走势来看，大盘还处在反复磨底中，会有结构性行情。”

从估值看，沪深300在45%分位点，而中小创自身估值相对处于较低水平，中证500在11%，创业板在16%。从风格轮动看，风格轮动亦将为中小创带来结构性机会。这次大盘股占优始于2016年，目前持续了32个月，是历史最长的一次。根据以往经验，也到了风格切换的时候。而且今年是改革开放40周年，中兴通讯的事件也让全社会意识到自主创新的重要性，天弘基金将继续战略看好中小创。

保护和改善环境等符合社会公共利益的活动。

积极投身扶贫公益事业

作为管理着巨量社会投资资产的行业，中国基金业普遍有着强烈的意愿进行扶贫公益事业。数据显示，2010年至2017年，公募基金公司扶贫公益事业捐助总额达到4.44亿元，惠及约200万人；国内12家公募基金公司成立了扶贫公益基金会，累计捐赠2.76亿元；14家公募基金公司设立了专项扶贫公益基金，累计捐赠1.35亿元。

在组织统筹方面，2017年，中国证券投资基金业协会成立了“基金行业扶贫公益联席会”，统筹基金行业扶贫公益活动，在汾阳市定点扶贫、支援赣南革命老区脱贫和阿拉善慈善公益等活动中捐助和投入资金4000余万元，取得了良好工作成效。

业内人士表示，基金行业社会责任包括社会责任管理、客户责任、合规责任、伙伴责任、员工责任、公益慈善、环境责任和社会责任投资等多方面。当前，越来越多的基金管理机构开始运用资本的力量引导上市公司提高公司治理水平，增强其社会责任观念，使其更重视社会诚信、环境和健康，长期将能够推动我国资本市场和经济社会稳定健康发展。

作为推动社会经济发展的重要力量，基金行业将继续在实现自身发展的同时积极关注民生、融入社会、反哺馈社会，实现自利与利他的完美融合。