

场内基金“涨”势难掩流动性尴尬

□本报实习记者 任飞

2017年的场内基金迎来“开门红”。Wind数据显示,截至1月10日,场内基金平均价格涨0.26%。不仅如此,场内基金近三年也已成为市场“顽疾”。有分析称,破局需要创新标的选择的思维,不必再在主流指数上重复跟风。

场内基金保持“涨”势

Wind数据显示,进入2017年以来,全部场内基金中共有374只基金价格上涨,平均涨幅为0.2618%。按投资分类比较来看,场内另类投资基金整体价格涨幅达到0.3723%,在各类型上市基金中居首位。

在A股市场跌宕起伏的近三年间,场内基金也实现不错的投资回报。Wind数据统计显示,在现有可比数据的292只场内基金中,过往三年间实现净值正增长的数量达到280只,占比超过九成。而跑赢同期上证指数(上涨49.46%)的场内基金数量达到134只,占比45.89%。

值得注意的是,在这292只可考数据的场内基金中,有34只基金在过往的三年间净

值实现翻番。除去分级基金后,仍有27只场内基金净值翻番。其中,嘉实多利进取最近三年净值增长183.54%、申万菱信量化小盘最近三年净值增长170.65%、国泰估值优势最近三年净值增长146.48%。

部分基金“有价无市”

尽管目前价格有一定的上涨动力,但受制于流动性制约,场内品种“有价无市”的现象也较为突出。从价格表现来看,截至2017年1月10日,LOF基金2017年以来平均价格涨幅为0.7469%,但成交额仅为9.6547亿元。流动性不足仍严重制约LOF的可投资性,也造成LOF基金整体的价格反应呆滞和反常价格波动极为突出。

有基金分析人士评价说,指数类LOF是一个发展很差的市场,不仅基金场内规模过亿的屈指可数,就连成交量过百万的都很难得一见。“虽然近年来有不少基金公司布局,但成效并不明显。”该人士认为,现阶段需要推出一些跟踪新兴主题和行业细分比较明显、题材受众不受明显限制的产品。

2017年1月以来,已有融通人工智能指数LOF、易方达标普行业指数ODII-LOF等主要基金相继推出。从跟踪标的来看,前者主要跟踪中证人工智能主题指数,后者主要关注

医疗保健、生物科技、信息科技三大指数。

此外,主动管理LOF的发展也不尽如人意。Wind数据显示,目前场内规模过亿的基金有10只左右,成交量过百万的有5只左右,可以操作的基金数量极为有限。而且这些成交量比较大的基金多是近期业绩表现比较好的基金,如申万量化小盘、兴全轻资产、国泰估值、兴全趋势等。

对于分级基金,尽管上周(1月2日至1月6日)国防、钢铁、白酒板块迎来开年红,分级B的价格有所上涨,其中国防B、钢铁B、白酒B等分别上涨9.05%、6.42%、6.22%。但整体来看,日均成交量超过1000万元的并不多,场内流动性继续呈现收缩态势。

需打破“同质化”比拼

一边是场内基金净值增长率攀升力足,一边却又显示出部分基金场内流动性堪忧。分析人士认为,最早占据行业指数标的的龙头基金始终保持着规模上的优势,会使得本来就不占优势的“跟风者”继续处于“同质化”竞争的尴尬。

Wind数据显示,截至2016年12月31日,黄金ETF规模前三排名中,华安黄金易ETF规模为63.57亿元,易方达黄金ETF规模为19.72亿元,国泰黄金ETF规模为8.62亿元;指数ETF规模前三排名中,华夏

上证50ETF规模为293.08亿元,华泰柏瑞沪深300ETF规模为178.90亿元,南方中证500ETF规模为167.28亿元;场内货币ETF规模前三排名中,华宝添益货币ETF规模为598.00亿元,银华日利货币ETF规模为255.00亿元,理财宝H规模为126.00亿元。

可见,不同分类的场内基金规模第一名的基金,其规模往往可以占据整个品种的50%左右。有分析认为,这体现了稀缺标的的指数配置价值,因此有些基金公司为抢占新的标的,往往不惜重金开始新一轮跑马圈地运动。

分析人士表示,目前场内基金在发展规划上扎堆情况比较严重,“主流的指数开发次数太多,有些重复;而有些有市场需求的窄基没有不有人做,要不做出来之后规模很小,成交有限”。

对于产品的创新,深圳一家大型基金公司投资总监告诉记者,他们正在对海外创新型合成ETF进行研究,并表示这将成为ETF未来发展的一个新趋势。据了解,合成ETF也是为了追踪某一个指数,但与普通的实物ETF不同的是,它持有的不是股票等证券,而是持有互换(Swap)和期货(Futures)、期权(Options)等金融衍生品。

AMC炙手可热 券商欲分一杯羹

□本报记者 朱茵

近期广州证券的股东越秀金控表示,拟出资38%发起设立广东省第二家地方资产管理公司,并获得广东省人民政府批复。从统计来看,与券商相关的AMC子公司已有多家。业内人士预计,今年各地将完善不良资产处置平台,相关公司业务前景广阔。

各路资本加快布局AMC

业内人士认为,在宏观经济增速回落、去产能及债转股的政策背景下,不良资产处置的市场空间巨大,使得有背景和条件的券商可以直接进入不良资产的产业链,提前布局的券商有望获得新的业绩增量。此外,商业银行不良贷款率及不良贷款规模持续攀升,非银行金融机构及非金融企业的不良资产规模高企,AMC行业将再度迎来黄金发展机遇。

此前,我国四大资产管理公司(华融、信达、长城、东方)已全面发展成为综合金融控

股平台,基本实现金融行业全牌照。依托资金成本及规模优势、渠道资源优势,以及长期建立的品牌优势,四大AMC行业龙头地位短期难以撼动。不过,在AMC牌照“4+2”格局下,银行抢滩+资本涌入提升了行业热度并加剧竞争,近年来银行业开始积极设立AMC子公司:2016年11月22日,农业银行发布公告称,拟设立农银资产管理有限责任公司(简称“农银资产”),注册资本为人民币100亿元,为该行全资子公司。农业银行对农银资产的持股比例为100%,农银资产拟专司债转股业务,主要经营和办理与债转股相关的债权收购、债权转股,持有、管理及处置转股企业股权等经金融监管部门批准的金融业务。但农行公告称,该公司尚未通过监管部门审批。

由于银监会新政允许各省成立两家地方AMC且允许地方AMC将不良资产包对外转让,支持推动地方AMC群雄并起,各路资本竞相涌入,开始争夺极具稀缺性的AMC牌照。省级AMC亦纷纷增资扩股,宁

夏、广西、山东的AMC将增资至100亿元及以上。截至目前,全国已成立31家省级AMC、两家计划单列市AMC,另有1家省级AMC、1家计划单列市AMC在设立进程中,仅剩新疆、贵州、云南、海南四个省份未公告第一张AMC牌照的归属。总的来说,这些公司的发展前景被看好,一方面,这些公司有望受益于股东丰富的资源;另一方面,一些成熟的区域如长三角、珠三角地区已有相对成熟的AMC市场,不良资产周转周期更快。

券商参与AMC业务将增多

目前已经有多家券商开始进入到AMC领域布局。从股东构成来看,地方AMC可谓炙手可热,各路资本争相抢夺资源。具有地域优势和股东背景的券商有望在AMC市场获得先机。业内人士认为,这块业务的开展具有较强的业务协同和增量效应。

如东兴证券依托大股东东方资产的先天优势,进入不良资产处置行业;东吴证券2016年5月公告拟以2.4亿元自有资金,与苏

州国资委及下属国有企业共同参与发起设立苏州资产管理公司,持有20%的股份,成为第二大股东。双方未来有望在不良资产领域展开合作,与公司投行、资管等业务条线产生协同效应;光大证券的股东光大集团与温州国资共同组建了光大金瓯,这家“瓯字号”资产管理公司已初步开展业务。背靠光大的金融全牌照,光大金瓯的不良资产处置将不仅限于追债和通道,投贷联动、债转股和资产证券化等金融工具都可应用于不良资产的处置。此外,招商证券出资9.45亿元,增资参股青岛市的资产管理公司30%的股权。

值得关注的是,随着新设立的AMC公司股东背景的不同,在资产处置上也会有更多的创新处置办法。有券商表示,那些有金控集团背景的公司更容易实现资产的动态组合和长期管理,不少资产还可以与大投行的业务结合,能够让特殊资产更好地保值增值,已不仅仅是过去的追债和通道的角色。

大连富利投资:2017年大宗商品仍是牛市

□本报记者 曹乘瑜

1月10日黑色系王者归来,再现大涨行情。2016年旗下产品收益翻番、全年业绩排名第七的大连富利投资董事长李嘉接受中国证券报记者采访时表示,2017年,大宗商品仍将延续去年的辉煌,无论是基本面、技术面,还是资金面,都利好商品市场,预计一轮级别较大的牛市将展开。同时,他也表示,虽然2016年A股表现不佳,但是如果能够将商品期货的高频交易技术“移植”到A股市场,也能获得超过10%的收益。

商品策略仍是主要盈利策略

在股债双熊的2016年,商品期货成为最优投资品种,20%-30%收益的商品期货策略私募产品比比皆是。虽然“蜗居”大连从事期货投资12年,但是富利投资的投资能力居于全国前列,资产规模已经达到10亿元左右。根据私募排排网的数据,2015年-2016

年,其投资业绩连续两年在管理期货策略排行榜上名列前茅。截至2016年底,富利投资旗下产品“富利步步为盈1号”在200只产品中排名第七,业绩达到104.10%,产品净值两年内翻了8倍。

根据私募排排网的数据,2016年,受益于商品牛市,在各类策略中,管理期货策略排名第一。有观点认为,2015年的商品牛市只是其漫漫熊市中的小反弹。对此,李嘉表示,2017年商品牛市仍将持续,第二波上涨将来临。四个方面的因素将支持大宗商品市场迎来一场缓慢的、级别较大的牛市:第一,商品市场利空出尽。各类大宗商品的价格已经低到成本价;第二,隐形库存降至底线。通常数据显示的库存量是指港口库存,而所谓隐性库存,指的是除了港口库存外,各企业自己的库存。社会隐性库存量通常是港口库存的好几倍,但如今由于担心价格下滑,一般认为早囤货不如现货。因此,隐性库存不断下降,目前已接近零。这意味着,随着经济好转,现货将面

临供不应求的状态;第三,资金推动。在2016年的牛市中,大量资金涌入商品市场,在赚钱效应下,他们将继续推升商品市场;第四,从技术面来看,铁矿石、螺纹钢、塑料、有色、农产品和化工等各类品种从2016年开始脱离底部,在一年里多次出现反弹,均在四季度出现二次上涨,而且板块轮动明显,此消彼长,明确标志着熊市结束。由于大部分商品都是国际定价,可以确定,上涨不全是资金面推动,而是有坚定的基本面支撑。

可将期货量化策略移植到A股

富利投资除了商品期货策略,也同时重点布局A股策略。作为期货策略中的佼佼者,富利投资在趋势投资上经验丰富,并且擅长高频交易。2015年-2016年,他们将期货趋势投资策略运用到A股,研发了大量A股市场程序化交易策略。2016年,其“国信3号”获得13%的收益,最大回撤仅有2%。

李嘉认为,2016年是阿尔法策略的试金石。所谓阿尔法策略,是指通过股指期货对冲掉A股的系统性风险,再通过选股获得阿尔法收益。因为2016年A股与股指期货之间存在负基差,做对冲的成本较高,而且全年A股的流动性较低,热点轮动较快,难以通过阿尔法策略赚钱。如果能够把最大回撤控制在2%,并且能够获得8%左右的收益,就已经相当不错。投资者可以根据2016年的业绩,筛选出这类在试炼成功的私募,预计他们将在2017年爆发。

他透露,富利投资通过长时间的调试,已经可以将期货上的量化策略运用到A股上,甚至可以运用在ETF、LOF等场内基金的套利上。在调试过程中,采用多账户实盘测试,提高了策略平移的效率。“目前,我们的交易机会都是系统提示,我们的高频交易能实现每分钟3-5次进出,在捕捉个股小波段上的利润方面成功率较高。”李嘉介绍,富利投资的团队有26人,其中仅交易研发团队就达到17人。

嘉实FOF投资体系首亮相

□本报记者 徐文擎

1月9日,以“新趋势新配置”为主题的2017年嘉实基金远见者投资策略峰会举行。嘉实基金认为,尽管2017年市场面对相关不确定性,但投资者不必悲观,需要把握不确定性中的确定性,重点关注资产配置。同时,嘉实基金公募FOF产品的投资体系也首次亮相。

国企改革为核心

面对存在较多不确定性的2017年,嘉实基金股票投资部GARP策略组组长胡涛认为,从全年来看,国企改革将成为2017年核心抓手,债券和股票市场都会比较有前景。

胡涛从估值、流动性、风格三个角度剖

析了A股趋势:目前全部A股PE在21.45倍,沪深300为12.97倍,半数行业估值回落至历史均值以下;股票市场经历一年半的资金流失与存量博弈,杠杆去化较为充分,资金前景相对来说更为平稳,去杠杆风险更低;A股市场上价值投资风格整体略微占优,但外延利润存在较大压力,大市值风格投资优势减弱且分化较大,大市值风格整体的机会相比2016年萎缩。

自2014年起,嘉实基金逐渐打造了一条专业、齐全的行业基金产品线,投资策略峰会上,嘉实农业产业基金经理姚爽、嘉实物流产业基金经理肖岚、嘉实全球互联网基金经理张丹华和嘉实沪深港深基金经理张金涛对行业主题投资机会进行了分析。

农业方面,高层会议提出积极推进农业

供给侧结构性改革,改革带来的一大亮点将是玉米深加工。物流产业方面,物流方式的改变带来的是社会跳跃式发展,投资者可以从两条主线赚取稳定收益:赚新行业的钱——快递;赚精细化管理的钱——低成本航空。前沿科技行业方面,主要包括七个投资机会:新一代半导体技术、光器件技术、人工智能、VR/AR技术、新材料、无人驾驶与智能汽车,以及精准医疗。

FOF投资体系首亮相

会上,嘉实基金发布了《2017嘉实基金资产配置报告》,对股票、债券、商品、美元、房地产五大类资产进行了前瞻研判。而随着市场震荡的持续,越来越多的投资者意识到资产配置的重要意义。

嘉实基金董事总经理、机构和固定收益业务CIO经雷认为,公募FOF产品具备流动性好、持仓分散、结构清晰等特点,其明确定位是偏向于中低风险偏好投资者。“嘉实在投资市场、投资理念、投资行为三个方向,已经具备了完备的FOF产品思考框架,并将全市场覆盖与资产配置两项核心能力相结合。”经雷说,在“全天候多策略”的投研体系下,嘉实在二级市场有17个风格迥异的投资策略组,形成全面覆盖,资产配置上有主动管理、动态基本面配置、风险配置、纪律化定投等多样化配置策略。嘉实将通过明确的分层筛选标准和完备的量化分析手段,更为准确地监控每一位基金经理及其管理产品的投资风格,贯彻资产配置策略,发掘每个细分资产类下的优秀基金产品。

易方达与道富环球战略合作

□本报记者 常仙鹤

1月10日,易方达基金和道富环球投资管理共同宣布签署战略合作备忘录,双方共同开拓在全球市场的战略投资机遇。

易方达基金成立于2001年,多年来凭借稳健的经营战略、优异的投资业绩和风险控制能力,成为国内领先的综合性资产管理公司。截至2016年底,公司总资产管理规模超过1万亿元人民币,其中公募基金管理规模稳居行业前三。

道富环球投资管理乃全球第三大资产管理机构,近40年致力于协助客户实现投资目标,并为投资者提供全面的投资观点和创新的投资策略,其投资范围覆盖全球各资本市场及各资产类别。截至2016年9月底,道富环球的资产管理规模超过2.4万亿美元。同时,道富环球与全球实力强大、发展稳定的资产管理公司和金融机构结为合作伙伴,通过严谨专业的投研流程,在被动投资和主动投资等领域帮助合作伙伴达成其投资目标。

此次战略合作将充分彰显两家公司的投资管理能力,并将推进两家公司在产品开发及创新方面的交流,为未来获取中国市场及开拓国际市场投资机会奠定坚实的基础。

联手信析宝

兴业证券推场景金融智能短信

□本报记者 高改芳

兴业证券智能短信日前上线,同时兴业证券也宣布启动与信析宝的合作。

据介绍,智能短信可将手机收到的普通短信解析重构成卡片式短信,并且自带类似于微信公众号的短信公众号菜单。兴业证券的短信公众号菜单和卡片短信是智能短信的核心功能,可为用户提供兴业证券的服务资讯、网点查询等多种服务。例如,未来客户收到新股发行的提示短信,可以直接在提示短信中点击进入“打新”功能,这样形成的人口更“轻”,想要服务的时候,服务就在手边。

据介绍,兴业证券与信析宝合作推出的智能短信,是基于通知类短信构建金融场景,让用户在获取金融服务的时候,能够同步进行身份验证。每个手机号码代表一个真实的用户,从而能够更加精准、安全和个性化地进行场景化服务推送。

炫酷技术能成为投资风口吗

□兴全基金 翟秀华

起源于1967年,迄今已有50年历史的CES展在拉斯维加斯再次创下了诸多历史之最。笔者有幸亲临现场参观,站在CES的展台前看那些炫酷功能的电子产品,深深地有一种看到未来的感觉。作为消费电子的顶尖盛会,除了每年推出最先进的消费产品和概念外,CES展也成为众多投资人寻找下一个投资风口或投资对象的理想场所。

回顾CES的精彩历史,许多明星产品在人类“未来”生活中都曾扮演过重要角色:从上世纪60年代的电视机、收音机,到70年代的磁带、碟片、音响设备,再到80年代的个人电脑、家庭游戏机,90年代的手机、各种电子设备。进入21世纪后,技术更新速度更快,各种智能电子产品层出不穷。可以说,每一届CES的明星产品都是人类创意和智慧精华的结晶,也是人类对未来的定义。然而,每一件明星产品的出现往往伴随着旧产品的陨落,最为彻底的便是智能手机对所有单功能电子产品的替代,如随身听、mp3、卡片相机、电子词典等等。投资者天性喜欢未来,旧产品及公司往往在其凋落之初,已被投资者抛弃,一如当年的摩托罗拉。

但是,我们也不得不承认一件令人担忧的事情:在过去50年里,技术更新的频率已经从年代加速到年,产品升级换代的速度越来越快,创造性破坏越来越普遍,投资者寻找长期价值投资的难度也越来越大,而只有那些可以穿越时空的产品和公司,才能为投资者带来丰厚的回报,让资本与企业价值一同增长。所以,作为投资者,我们在尽情憧憬未来的时候更应该多一份冷静,在热情的泡沫中在满目的“创新”中,找出真正值得投资的“价值商品”。遥想世纪之初,人类开始进入互联网时代,坚信网络将颠覆人类生活的投资者们豪爽地将钱投入到一切带DOT COM的公司,无论企业是否盈利,股价一冲飞天。待浪潮退却,融资挥霍殆尽,数百家公司倒闭,绝大多数投资者只得到“一地鸡毛”。最为讽刺的是,投资者是对的——最终互联网确实颠覆了人类的生活方式,不过这并不意味着投资者不会因此而亏钱:颠覆了人类生活的互联网自身没有成为最终的“价值商品”,而是成为一种工具,使得原来的商业世界更加高效和便捷。“无心插柳柳成荫”,泡沫过后,互联网的广泛应用催生出生产超级“价值商品”的公司。

写到这里,笔者想到巴菲特的一个小故事:1970年左右,美国纺织行业受到低成本国家的冲击,日益衰落,巴菲特的公司也不例外,总是挣扎在盈亏平衡点。一天高管跑来告诉他,他们找到一种新纺织技术,可以大幅降低成本,提高企业盈利能力,几年就可以回收投资。巴菲特听完立刻决定关停企业,不再挣扎。没错,新技术的确可以降低织成本,但是却不会让投资者有机会收回投资,因为纺织企业没有能力留下节约的成本,所有的技术投入都将流到消费者的腰包。简言之,投资者应该学会区分技术进步带来的价值类型。对人类来说,技术进步,有时候不一定为投资者提供价值。

不得不提的是,在CES场外,一场围棋大赛的结果震撼了所有人。就在我们认为技术革新脚步放慢的时候,阿尔法GO又一次刷新我们的认知想象以及对未来的定义。当然,它也提醒我们一个事实:虽然CES的单个展品没有颠覆感,但是每一个领域都有令人惊叹的突破和进步,笔者相信随着技术的不断累积,技术之间的相互融合速度也会加快,量变到质变的转折点也会加速到来,那么科幻电影中的场景或许很快就会成为现实。

