

# 市场延续反弹 私募转向积极

## 私募基金认缴规模逾4.5万亿元

□本报记者 徐文擎

昨日沪深两市延续国庆长假之后的上涨态势,上证综指收盘报3293.23点,微幅上涨0.17%;深证成指收于11042.13点,小幅上攻0.74%,创业板则报收2342.04点,上涨1.09%。接受记者采访的私募人士认为,尽管9月份市场成交量已下降到本轮牛市开始前的水准,私募所面临的赎回压力仍然较大,但经过长假休整后的资金回流和多重利好叠加,市场出现恢复性上涨。

“这波反弹,指数不一定能上到很高的位置,但个股的机会将层出不穷,态度一定要积极。”北京某私募总经理告诉记者。同时,数据显示,私募基金认缴规模逾4.5万亿元,已然成为资本市场的“主力玩家”。

### 市场现恢复性上涨

数据显示,昨日两市共98只个股封上涨停板,虽然涨停板数量较上个交易日大幅减少,但个股仍然表现不差,而涨停板个股主要集中在充电桩、核能核电和智能电网等板块。

“9月份很多投资者畏惧不前,我们得以抢了一些好筹码,现在人气明显回升,我们手中的股票股价也水涨船高。所以我一直认为,即使是在震荡市,专业投资者的态

度还是要积极,选好的筹码持有。”上海某私募的董事总经理兴奋地说。

事实上,他所述的情况的确代表了大部分投资者此前的保守心态。好买基金研究中心的数据显示,9月沪深300下跌4.86%,震荡下行的行情消化了市场前期的狂热。从成交量来看,9月的成交量已经下降到了本轮牛市开始前的水准,很多私募机构仍然以较低的仓位保持着观望态度。北京大智君萌投资管理有限公司合伙人陈立峰说,“这波行情能走多远不好预测,但其中个股会有很多机会,我们现阶段会在自己擅长的领域精选个股。”好买基金研究中心的数据显示,截至10月8日,大智君萌2期近一月的收益为22.39%,位列同类私募产品的第二名。

上述沪上私募董事总经理称,股市出现恢复性上涨包含多重因素:首先,高层对股市波动的关注度增加,政策底隐现;其次,货币环境仍处于宽松周期;同时,国庆期间外盘普涨局面一定程度也带动了A股上涨动能,假日前流出的短线资金节后有回流迹象;最后,美国加息的最早时间窗口推迟,为A股四季度的表现创造了逐步企稳的基础,虽反弹力度有待观察,但已进入可投资区间。对于12日出现的尾盘短期快速下跌的现象,他认为部分是资金的获利

了结,“集中抛盘的迹象比较明显,但它的影响在于短期,不会影响大的情绪。”

### 前9月业绩泽熙继续领先

不过,尽管市场已现一波反弹行情,但对于反弹能持续多久,私募人士表示无法准确预测,应该“态度积极、行为谨慎”,不应重蹈过去几个月的覆辙。

根据私募排排网数据中心统计,尽管9月已经止住暴跌趋势,市场以震荡为主,但取得正收益的私募产品依然不足三成,私募产品依旧处于“灾后”的阴霾之中。

在今年前9个月的股票策略私募榜单中,泽熙依然延续着领先优势。今年前9个月,泽熙旗下5只股票策略产品平均获得248.75%的收益率,均进入前20强,其中4只产品携手杀入前十强。“山东信托-泽熙3期”和“华润信托-泽熙1期”分别以362.65%和356.57%的收益囊括私募冠军,大幅领跑私募群雄,累计净值分别达39.5611和32.0610。旗下的“华润信托-泽熙4期”、“华润信托-泽熙5期”和“山东信托-泽熙2期”今年以来收益率分别为198.39%、175.25%和150.88%,分别第八、九和十三名。

而泽泉投资以及和聚投资也整体表现出色。泽泉投资8只股票策略产品今年以来

平均上涨了121.51%,4只收益翻倍,3只进入前20强。和聚投资旗下业绩记录满9个月的股票策略产品有18个,今年以来平均收益率为52.44%,其中2只产品收益翻倍。于军管理的“中信信托-和聚鼎宝2期”和“中信信托-和聚鼎宝1期”今年以来收益率分别为167.22%和122.62%,分列第十和21名,累计净值分别为3.861和2.8923。另外,金陀罗投资、天启德鑫资产、磐耀资产、丰大资产、毕咸投资、尊嘉资产、源乐晟投资和展博投资等私募公司旗下产品也表现出色,排名靠前。

同时,根据中国基金业协会的数据,截至2015年9月底,已登记私募基金管理人达20383家,已备案私募基金20123只,认缴规模4.51万亿元,实缴规模3.64万亿元,其中私募证券投资基金的认缴规模达1.68万亿元。另外,12738只产品为2014年8月21日《私募投资基金监督管理暂行办法》发布实施后新设立基金,认缴规模2.12万亿元,实缴规模2.04万亿元。私募基金从业人员31.74万人。如果按照基金总规模划分,管理规模在20亿元以下的私募19959家,20亿元-50亿元的262家,50亿元-100亿元的87家,100亿元以上的75家。“私募基金已然成为我国资本市场的主力玩家。”好买基金研究中心报告提到。

# 紧盯经济转型 基金密集调研“中小创”

□本报记者 李良

在A股市场逐步企稳的同时,基金经理们针对上市公司的调研活动也日渐密集。来自东方财富网Choice金融终端的数据显示,从9月1日至昨日,共有440家上市公司发布公告,披露了机构投资者的调研信息,其中大多数都有基金经理的身影,甚至出现十几家基金公司联袂调研一家上市公司的现象。而在这440家上市公司中,有330家为中小板和创业板上市公司,占比高达75%。

值得关注的是,不少上市公司在接受机构投资者的调研后,股价近期出现了明显上涨。上海某基金经理表示,在A股市场剧烈调整后,上市公司维护投资者关系的意愿明显加强,接待机构投资者调研的热情也大幅提升,这有助于基金经理们更真实地了解到上市公司的情况,部分公司也因此得到了基金的买入或者增持。他同时

认为,在经济转型尚未完成的背景下,基金经理们仍会热衷买入符合经济转型方向的中小盘股。

### 弱市掘金

多位基金经理在接受记者采访时均表示,近期的密集调研,并不代表自己有加仓的意愿,更多的目的在于对上市公司的持续跟踪,以及为下一阶段的投资埋“伏笔”。

某基金公司研究总监也向记者表示,虽然再度出现暴跌的概率较低,但A股市场短期内仍可能处于窄幅波动阶段,市场人气的凝聚需要一段时间,基金不会快速提升仓位,在此背景下,基金经理包括研究员们的调研,更多地是进一步熟悉和了解上市公司,并对投资标的进行一定的修正。“随着半年报和三季报的陆续披露,成长股也进入了一个新的‘去伪存真’的过程,实地调研能帮助基金经理获得更多的有效

信息,对自己的持仓进行调整。”该研究总监说。

不过,从个股表现来看,部分上市公司在机构投资者的集体调研后,确实出现了明显的上涨,也令投资者开始密切关注对机构调研的情况。以吴通通讯为例,该公司在9月15日迎来了多达24家机构投资者的集体调研,其中就有11家基金公司,而该公司的股价则在9月15日企稳回升。以当日收盘价计算,至昨日收盘,该股短短15个交易日,涨幅就超过55%。

### 转型仍是主方向

事实上,从近期基金经理们的公开表态来看,虽然密集调研并没有带来基金仓位的显著提升,但却表明,基金经理们对后市的乐观情绪在悄然增加,而经济转型仍是他们追逐的焦点。

中欧基金曹剑飞认为,市场在国庆节前后发生了一些积极的变化,从多方面考

量,股票市场的估值中枢或会有所抬升,市场下跌空间有限,来自经济转型领域的投资机会值得期待,例如新能源汽车、互联网+、生物医药等值得重点关注。他指出,节前清理场外配资告一段落,对市场造成的冲击已经逐渐减弱;其次,人民币的贬值预期有所企稳,且央行维持了较为宽松的货币环境,因此国内的流动性没有受到贬值的冲击,甚至还略微宽松;此外,债券市场收益率的持续下行和信用利差的大幅下降都显示了当前整体流动性充足,股市系统性风险可能正在降低。

而针对下一阶段的投资选择,海富通基金则表示要关注新兴资产,主要包括创新和改革这两个主线,要挑选其中真成长的、处于景气的行业,而且要求这些行业三到五年内有20%以上的复合增长率。此外,改革类资产和军工类资产值得持续关注。

# 中融金服韩家铭:风控是互联网金融的核心

□本报记者 刘夏村

目前,在宏观经济下行、股市房市表现趋于平淡的背景下,极度充沛的市场资金,令投资者重新点燃对固定收益类产品的热情。有分析指出,受市场整体风险偏好明显下降的影响,今后固定收益类产品仍将延续此前的火爆之势。不过,由于优质资产日渐稀缺,导致资产端与资金端严重失衡,或将再次“涌现”出一批发布假标、自融、自建资金池的问题平台。

众所周知,严格的风控是传统金融机构赖以生存的法宝,而部分互联网金融平台却不断用起投金额低、用户注册速度快、收益率高等噱头来吸引用户参与。作为信托系首家互联网金融平台掌门人之一,中融金服副总裁韩家铭表示,风控能力才是互联网金融平台的核心竞争力。

### 多重监管保障产品法律架构严谨性

目前,传统金融机构主要通过两类业务模式“触网”。一类是传统金融机构自己成立互联网金融子公司,所有金融创新都是亲力亲为;另一类是传统金融机构依托

互联网公司的渠道开展业务,投资者实际的注册、交易都在互联网公司平台上进行,金融机构更多的是一个配合的角色。作为中融信托旗下专业子公司中融鼎新创设的互联网金融公司,中融金服的运作中传统金融机构的参与度明显较大。

为了满足信托存量客户的流动性需求,中融金服分别设计了“金融产品增信项目”与“融粤系列”理财计划。其中,“金融产品增信项目”是为了满足客户对所持信托产品进行部分转让的需求;“融粤系列”理财计划是为了满足客户对所持信托产品进行全部转让的需求。投资者通过对“金融产品增信项目”与“融粤系列”理财计划的投资,在满足自身投资收益需求的同时,也满足了信托存量客户对流动性的需求。

韩家铭介绍,以“金融产品增信项目”为例,如果投资者在中融金服平台购买该产品,会成为原信托持有人的债权人,中融金服会在银监会监管下的金融机构对投资人进行明确的信息登记,通过受法律保护的法律架构,保障投资者利益。而且,因中融信托的股东既是上市公司又是国有企业,本身还受到银监会监管,导致中

融金服也同样会受到上述监管。此外,中融金服未来还将受到银监会普惠金融部的监管,九重监管使其在产品法律架构设计方面十分严谨。

### 多重措施保障投资人权益

资金池是指部分互联网金融平台将发行多款理财产品募集到的资金汇集起来,形成一个“大池子”。同时,平台对池子里的资金进行统一管理和投资,投向一个多元化产品组成的集合性资产包,并将此资产包的整体收益作为其所发行理财产品收益的统一来源。部分互联网金融平台利用资金与资产的期限错配赚取期限溢价,并通过理财产品的循环发行来保证“大池子”中资金的稳定性。

这一模式的风险在于将短期风险不断延后,一旦资金链断裂,将造成严重的流动性危机。而且在“资金池”中,资金无法与投资标的——对应,导致平台和客户都很难估算投资成本与风险参数。此外,也有个别平台以资金池的方式汇集客户资金后,将其投向与产品介绍完全不相符的投资标的中,甚至出现“跑路”等恶性事件。

# Yield-Co之风吹来

□兴业全球基金 赵梓焜

率支付给股东的公司,并通过上市来公开募集资金。

为什么会出现Yield-Co?从企业的角度,可以将一部分资产分离并证券化,同时也可以低成本募集资金,而想要低成本融资,就得给投资者提供低风险的投资对象。为了把Yield-Co包装为低风险投资对象,美国当前的实践主要有两个方面:首先将风险属性迥异的开发资产与营运资产隔离,Yield-Co持有的营运资产理论上能够产生长期、稳定、可靠的现金流,风险更低,比如已投入运转的光伏电站;其次,与实力强、信誉好的对手方签订长期限、固定价格的销售合同,确保未来现金流的长期、稳定和可靠,强化安全边际。此外,Yield-Co通过独特的税务设计让其在税收层面享有一定优势,其以上市公司公开募集资金的形

式也可以提供流动性溢价。

Yield-Co最早出现于2005年,航运公司Seaspan Corporation发起了全球首个Yield-Co;而随着2012年欧盟对新能源行业的补贴下调,Yield-Co开始受到新能源产业的空前青睐,2013年7月,美国电力企业NRG能源有限公司发起设立NRG Yield,随后全美最大的风力发电公司NextEra Energy和全球再生能源巨头SunEdison等大公司纷纷跟进。截至目前美国已经有多家Yield-Co模式的上市公司。

随着我国对风电和光伏等新能源产业的支持,国内新能源产业进入行业扩张期,但同时资金的需求大量增加,目前大部分新能源公司采取银行贷款、融资租赁和发行债券的融资方式。如用Yield-Co的形式,往往可以在降低融资成本的同时大大

降低负债率,同时也可以迅速回笼资金,加速母公司项目开发进程,提高资本运用效率。Yield-Co上市一般溢价发行,公司还可获取部分发行溢价。

当然,在国内推广Yield-Co还面临着诸多困难,比如在法律关系上的界定,同时国内目前还没有利于Yield-Co的税务处理优惠规则,并且按现有上市规则,Yield-Co在A股市场上仍有很大难度。但作为一种创新融资模式,仍值得我们学习和研究。



## 南方国策动力开放申购

10月12日,南方国策动力股票型基金开放申购。该基金于8月26日成立,截至10月9日净值为1.032元。银河证券数据统计,截至10月9日,南方国策动力成立以来净值增长3.2%,在8月和9月新成立的主动管理股票基金中排名第二。而在今年以来成立的70只主动管理股票基金中,目前仍保持净值1元以上的仅占26%,南方国策动力的净值增长率排名第七。

作为南方国策动力的掌舵人,明星基金经理刘霄汉有着出色的基金管理能力。Wind数据显示,刘霄汉曾执掌的基金产品中中长期业绩出色,其稳健的风格获得了大量机构投资者的认可。2013年刘霄汉投资收益率位列全市场可比基金的前20%,当年收益率29.4%,同期沪深300下跌7.7%;2014年其收益率上涨60.19%,同期普通股票型基金平均涨幅为25.63%。刘霄汉执掌的产品曾获金牛基金、金基金等奖项,保持了业绩较高的稳定性。(黄丽)

## 建信安心保本二号发行

在A股市场持续震荡之下,资金避险需求明显增强。建信基金于9月23日-10月30日推出建信安心保本二号混合基金,为旗下安心系列保本基金再添新军。该只基金的基金经理朱虹表示,目前中国宏观经济步入拐点,随着宏观经济数据的持续走弱,对债市基本面构成强有力的支撑,建信安心保本二号混合基金成立于债市慢牛格局之中,有望在债市获取较高收益并积累足够丰富的安全垫,待A股市场回暖之时,及时放大股票仓位以赚取超额收益。她同时强调,现在宏观环境正在发生显著变化,无论对于债市还是股市,都需要抓住长期的趋势性变化,在对资产有清晰定价后长期持有以获得复利。

朱虹提到,从宏观环境来看,固定资产已经走过大的投资周期。建信安心保本二号混合基金发行时市场利率处于十年来次低的位置,股票市场处于估值比较混乱的时期,宏观经济也面临比较大的不确定性。

其次,从央行的货币政策取向看,过去15年来长期投资的资金都纷纷流入中国,在这个周期,央行一直谨慎收紧银根以防信用无节制扩张。而随着今年9月人民币首次走出升值区间变成贬值,并且面临资金流出的局面,央行货币政策的节奏和取向会与过去有所不同。

市场格局在逐步改变,在全社会的投融资结构中,体外循环的特征愈发明显。“从未来取向来看,商业银行还会不断做大自己的资管业务,未来商业银行的投行化过程会深刻影响全社会的投融资结构,每一次商业银行体系的变革都会引发券商、基金等机构产品线变革。”朱虹说,未来资产的风险收益比将会越来越合理。“建信安心保本二号混合基金的保本期正好处在这些变化的环境里,面对的条件和风险更加复杂,所以我更关注的是这些长期因素的变化。”

资料显示,朱虹拥有近10年固定收益投资管理经验,由其管理的债券基金业绩均位居同类可比基金业绩前1/10。(徐文擎)

## 广发基金17只产品收益超20%

三季度已收官,银河证券基金研究中心数据显示,今年以来混基表现最好,平均上涨15.21%,而ODII基金受累于海外市场而表现堪忧,平均下跌14.89%。此外,今年以来债基表现稳定,平均上涨6.99%;货基正式迈入“2时代”,平均年化收益率不足3%。

为适应最低仓位规定,大批股基扎堆转型混基。数据显示,可统计业绩的1201只混基三季度平均上涨15.21%。从混基具体分类来看,偏股型混基、灵活配置混基、股债平衡型混基和偏债型混合分别涨14.16%、19.36%、14.74%和11.82%。广发基金旗下多只基金表现较好,旗下5只基金收益超30%,17只基金收益超20%,其中权益类基金中广发聚祥收益达37.71%、广发稳健36.47%(股债平衡型基金中排名第一)、广发轮动36%、广发核心32.94%、广发竞争32.24%。值得注意的是,广发基金今年债基也表现不俗,旗下9只债券基金收益超10%,在同类型基金中全部位列前十,其中广发聚鑫A类20.89%、广发聚鑫C类21.18%、广发聚利14.56%、广发聚财A类14.00%、广发聚财B类13.80%。(常仙鹤)

## 平安大华权益固收双冠军

根据海通证券10月9日发布的基金公司绝对收益排行榜,平安大华权益类基金最近三年净值增长率达119.57%,位列行业第一,固定收益类基金今年前三季度净值增长率为17.17%,同样位列行业之首。

据了解,平安大华在上半年牛市中针对多个热门板块积极布局,取得了较佳的收益。截至目前,平安大华旗下已建立覆盖高中低风险等级的较为完善的产品线。平安大华始终把风险控制放在首位,认为投资最重要的是保住本金。据悉,平安大华保本混合基金正处于三年一次的开放期。

对于后市的投资,平安大华认为,从外部环境来看,美国短期加息预期有所降温,投资者的风险偏好开始提升。从内部环境来看,虽然经济不达预期,但人民币和资本外逃的压力缓解,政策有望继续蜜月期,可能会看到更多的政策出台。清理理财的事宜得到阶段性缓解,在这种背景下,市场具有向上反弹的动力。但市场信心的恢复需要时间,不太可能一蹴而就,会有反复,总体上,市场更有可能震荡上行。(黄丽)

### 国寿安保董瑞倩:

## 债券有望延续牛市行情

在避险资金的推动下,债券市场再度走牛。借债市向好东风,国寿安保基金推出旗下第三只债券基金产品——国寿安保尊盈一年定开债基,帮助投资者把握债市布局良机。据悉,国寿安保尊盈一年定开债基已于10月12日开始发行,通过国寿安保直销系统及工商银行等代代销机构均可购买,其中C类份额认购费为零。

国寿安保投资管理部总经理、国寿安保尊盈一年定开债基拟任基金经理董瑞倩认为,当前宏观经济增长处于持续偏弱阶段,通胀压力不大,对债券市场形成支撑。短期而言,货币增速出现企稳迹象,虽然历史上货币总量增速的改善往往意味着经济后期也有短期企稳的可能,但中长期来看,在宏观层面,房地产销售向投资的传导时滞拉长,政府广义财政政策仍受限,货币条件总体偏紧,稳增长托底政策缺乏弹性等问题长期存在,这些意味着经济企稳的基础较为薄弱。在微观层面,企业营业增速和利润持续下滑,融资需求增速乏力。总体来看,基本面偏弱将继续支撑债券市场走势,债券有望延续牛市行情。

数据显示,截至10月9日,董瑞倩管理的国寿安保尊享债基自成立以来C类净值增长率达21.5%;国寿安保尊盈一年定开债基净值增长率达6.3%。国寿安保基金表示,相比普通开放式债基,国寿安保尊盈一年定开债基每年开放一次申购,期间封闭运作,封闭期内基金规模稳定,便于投资策略的执行。同时,作为“尊系列”第三只债券基金,业绩仍然值得期待。(徐文擎)