

理财新规下的大资管风向

基金“排名战”冲刺倒计时 20 天 仅 3 只权益基金年内收益率超 10%

今年以来,2071 只权益类基金的平均回报率为-14.85%

■本报见习记者 王明山

距离 2018 年收官仅剩一个月的时间,公募基金产品前 11 个月的业绩榜单也正式放榜。由于今年 A 股市场行情持续走弱,权益类基金在今年的表现也是以亏损为主。《证券日报》记者注意到,今年前 11 个月,权益类基金中仅有 3 只基金的年内收益率达到了 10%。

保持低仓位运行的部分灵活配置型基金,得益于债券市场稳定行情,在今年以来成功取得正回报,其在三季度末重仓持有的个股尚不足 10 只。而在今年上半年表现抢眼的医疗主题基金,虽然在医药板块大幅调整之时出现了比较大的净值回撤,但在上半年积累的收益也足以使其在年度排名中占有一席之地。

中邮尊享一年定期
以 **15.64%** 回报率领先

回顾今年前 11 个月 A 股市场的表现,便也能够理解权益类基金在今年以来的普遍亏损。今年前 11 个月,上证指数在震荡中下行了 21.74%,深证成指在同期下行了 30.42%,创业板指也大幅下跌了 24.15%。

排除年内新成立的次新基金外,公募基金市场上共有 2071 只权



益类基金(按照银河证券分类,权益类基金包括普通股票型基金、偏股混合型基金和灵活配置型基金,下同)。在 2071 只权益类基金中,仅有 277 只基金在年内取得了正收益,占比仅有 13.38%,而所有权益类基金在今年以来的平均回报率为 -14.85%。

年内回报率暂时领先的是中邮尊享一年定期灵活配置,该基金在今年前 11 个月的回报率为 15.64%。除此之外,还有 2 只权益基金的年内回报率在 10%以上。《证券日报》记者注意到,今年以来业绩表现最差的 1 只权益基金在今年以来已经亏

损了 68.68%,另有 9 只基金在同期亏损了 40%以上。

中邮尊享一年定期灵活配置成立于 2015 年 12 月份,截至目前,最新规模仅有 1.31 亿元,其选股策略是“在中国经济转型过程中,寻找符合经济转型方向、业绩前景明朗的成长型上市公司股票”。

《证券日报》记者注意到,该基金在年内的重仓股更换频率比较快,而能够在今年以来取得超 10%的回报率,主要是依靠该基金在今年 2 月份和 3 月份打下的良好基础:今年 2 月 1 日至 3 月 31 日,中邮尊享一年定期灵活配置在此期间累计取

得了 27.09%的回报率,即便是二季度以来 A 股市场出现普遍的下跌,该基金依然能够保证年内 10%的回报率。

与之类似,在今年上半年“一枝独秀”的医药主题基金,也凭借着其在今年上半年的良好基础在年内业绩排行榜中占有一席之地。如富国精准医疗灵活配置,该基金在今年上半年累计取得了 29.52%的回报率,同时也是今年上半年的权益类基金收益冠军,经历了今年下半年医药板块的调整后,该基金在年内的回报率仍有 11.74%。

另外,富国新动力灵活配置的投资风格也是以持有医药股为主,此基金在今年上半年的回报率也有 23.85%,今年前 11 个月,该基金的累计回报率为 11.8%。

保持低仓位运行“避险”
部分灵活配置基金业绩可观

除了上述“啃老本”的 3 只基金外,对于权益类基金来说,还有哪种策略能够获取稳定的回报?银华恒利灵活配置给出了一个别致的答案:银华恒利灵活配置在今年以来的回报率达到 9.59%,而该基金的在三季度末的重仓持股名单显示,该基金在三季度仅重仓持有了 4 只股票,分别是农业银行、紫金矿业、易

华录和美的集团。

保持低仓位运行是否是权益基金取得稳定回报的另一秘诀?金鹰鑫瑞灵活配置在今年的表现似乎印证了这一说法。《证券日报》记者注意到,金鹰鑫瑞灵活配置成立于 2016 年 12 月份,该基金在最近 4 个季度的重仓股名单中没有出现任何一只股票,该基金在今年以来的回报率为 8.73%。

《证券日报》记者翻阅该基金的基金合同,注意到该基金的业绩比较基准为“沪深 300 指数收益率×40%+中证全债指数收益率×60%”,其投资策略中也明确提到“合理确定基金在股票类资产、固定收益类资产、现金类资产等各类资产类别上的投资比例”,意味着该基金可以投资于股票市场,而基金管理人则明显地选择了在今年不配置股票市场。

截至目前,关于权益基金持仓仓位的最新权威数据是在基金季报中披露的持仓仓位。《证券日报》记者根据这一持仓仓位对 2071 只权益基金进行了比较,发现了部分权益基金在今年能够获取稳定回报的秘密:按照基金仓位从高到低的顺利,持股比例在前 1/3 的 690 只基金在年内的平均回报率为 -16.13%,而持股比例在后 1/3 的 690 只基金在年内的平均回报率为 -12.58%。

超 8500 亿元券商大集合将融入“基金池” 各路兵马角逐大资管新战场

■本报见习记者 王思文

近日,证监会正式发布《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》(以下简称《操作指引》)。这意味着,证券公司大集合产品将正式转为公募基金或私募基金管理计划。

事实上,随着 2013 年后监管部门对大集合产品发行的限制和券商公募牌照的批准,大部分大集合产品进入了存续运行阶段。记者根据东方财富 Choice 数据中的大集合分类统计发现,已披露的券商大集合的产品规模总额(资产净值总额)高达 8565.3 亿元。

业内人士向记者表示,此次证监会正式发布的《操作指引》将有助于券商大集合产品在管理上的标准化和规范化。市场上券商大集合产品的规模远不止 8000 亿元,这对券商及公募基金市场来说,都是一次挑战和成长。

在理财新规的大背景下,基金、券商、银行理财子公司等机构将面临激烈的竞争。

操作指引
共有五大重要内容

证监会在最新公告中表示,按

照分类有序规范、切实保护投资者利益、维护市场稳定的原则,对大集合产品进一步对标公募基金、实现规范发展的标准与程序进行细化明确,并给予了合理的规范过渡期,在规范进度上不设统一要求。经规范后,大集合产品将转为公募基金或私募基金管理计划,按照相关法律法规持续稳定运作。

此次《操作指引》主要有以下五大重要内容。一是证券公司设立管理的投资者人数不受 200 人限制的集合资产管理计划(以下简称大集合产品)适用本指引,通过专项资产管理计划形式设立的大集合产品参照本指引进行规范。二是自本指引公布之日起,大集合产品新开展的投资应当遵守公募基金法定投资范围和投资限制,加强投资组合的流动性风险管理,并按照公募基金的有关规定计提风险准备金。存量大集合资产管理业务应当在 2020 年 12 月 31 日前对标公募基金进行管理。三是本指引公布后,连续 60 个工作日投资者不足 200 人或资产净值低于 5000 万元的存量大集合产品,应当在过渡期内逐步转为符合法律法规规定的私募基金管理计划,并依法履行备案等程序,或者通过与其他产品合并、终止产品合同

等方式予以规范。四是大集合产品在未完成前述规范前,应当控制产品规模,非现管理类大集合产品原则上不得新增净申购额,现管理类大集合产品不得新增客户。最后一部分重要内容则是:自本指引公布之日起,大集合产品不得新增五项规定。其中包括未完成整改规范前,公开或变相公开募集产品份额;通过分期发行独立核算子份额等方式变相发起设立新的大集合产品;违规为大集合产品聘请投资顾问;未经注册擅自对合同条款进行实质性调整或变更和法律、行政法规及中国证监会规定的其他事项。

事实上,目前有公募资格的券商共有 13 家,其中包括目前大集合资产净值较高的财通资管、东证资管、长江资管和华泰资管等。

而对于未取得公募基金管理资格的证券公司,此次《操作指引》则表示,应按照相关流程,完成大集合产品的规范验收及产品合同变更申请。另外,鼓励未取得公募基金管理资格的证券公司通过将大集合产品管理人更换为其控股、参股的基金管理公司并变更注册为公募基金的方式,提前完成大集合资产管理业

务规范工作。

除此之外,证监会还强调,证券公司执行本款规定时,应当按照产品合同约定的方式取得投资者和托管人的同意,保障投资者选择退出大集合产品的权利,有效控制流动性风险,对相关后续事项作出公平、合理安排。大集合产品在未完成前述规范前,应当控制产品规模,非现管理类大集合产品原则上不得新增净申购额,现管理类大集合产品不得新增客户。

券商大集合
资产净值总额超 8500 亿元

事实上,此前《证券日报》记者曾关注并报道过券商资管“大集合”产品相关内容。彼时,记者发现,券商资管产品存续期间问题处于较为尴尬的阶段。自 2013 年新的《基金法》正式实施以来,券商发行的投资者超过 200 人的集合资产管理计划被定性为公募基金。证监会也相应修订了券商资管业务相关管理规定,大集合产品全面停止。

随着 2013 年后监管部门对大集合产品发行的限制和券商公募牌照的批准,大部分大集合产品进入了存续运行阶段。业内人士认为,大

集合产品这种存续运营模式十分考验券商的主动管理能力。万联证券分析师胡红伟就曾表示,目前券商主动资管类业务中,存在一部分“资金池业务”,其中主要存在于存续的大集合计划中。

从存续规模来看,证券公司大集合产品存量也十分庞大。本报记者根据东方财富 Choice 数据中的大集合分类统计发现,已披露的券商大集合的产品规模总额(资产净值总额)高达 8565.3 亿元。大集合产品规模在 100 亿元以上的共有 21 只,规模最大的资产净值达到 729.7 亿元。这部分大集合产品大多处于存续运营阶段。

对于券商大集合产品的现状,中国证券业协会曾表示,未来券商存量大集合产品将继续运行,对于有公募资格的券商,符合条件的大集合可直接转为公募基金。券商主动资产管理产品的定义将逐渐多元化和差异化。

有业内人士表示,此次证监会正式发布的《操作指引》将有助于券商大集合产品在管理上的标准化和规范化。市场上券商大集合产品的规模远不止 8000 亿元,这对券商及公募基金市场来说,都是一次挑战和成长。

网贷行业连续 4 个月 没有新平台上线

■本报记者 于德良

随着各地区对网贷行业自律检查陆续展开,备案进程已走向正轨,行业的各项指标出现了积极的变化,投资人负面舆情好转。

根据网贷之家监测显示,P2P 网贷行业连续 4 个月没有新平台上线。此外,网贷平台数量不断减少、成交金额总体逐步下降、借款期限延长、收益率平稳,网贷行业环境趋于更加健康的状态。

截至 2018 年 11 月底,P2P 网贷行业累计成交额已高达 7.92 万亿元,即将突破 8 万亿元大关。P2P 网贷行业正常运营平台数量下降至 1181 家,相比 10 月底减少了 25 家。

今年 11 月份,P2P 网贷行业的成交量为 1114.54 亿元,环比上升 8.98%,同比下降 51.08%。P2P 网贷行业正常运营平台合计待还本金总额为 8111.94 亿元,环比下降 2.54%。这个月行业待还本金延续下降走势,但下降速度趋于稳定,这主要是因为备案在即,部分平台为达到监管要求,主动压缩规模和有部分平台清盘所致。

值得注意的是,11 月份没有新上线平台,这已经是 P2P 网贷行业连续第 4 个月没有新平台上线。11 月份 P2P 网贷行业停业及问题平台数量为 25 家,其中类型占比最高的仍为延期兑付类型平台,占比达到了 52%;经侦介入类型的平台数量占比为 20%;暂停发标、停业、网站关闭和跑路累计占比为 28%。可见,目前停业及问题平台以延期兑付退出、经侦介入立案为主。

从网贷行业综合收益率看,11 月份为 10.11%,环比下降 13 个基点(1 个基点=0.01%),同比上升 62 个基点。综合收益率延续上个月的下降走势,继续出现小幅下降,主要受部分头部平台主动下调利率以及部分高息平台已停止发标的综合影响。此外,P2P 网贷行业的活跃投资人数、活跃借款人数在连续 5 个月下降后,终于出现回升走势。

网贷之家分析认为,一方面是由于“小长假”原因导致基数较低;另一方面部分平台在“双十一”推出营销活动进行获客,部分平台更是出现抢标的现象,使得平台人气出现明显的回升。

11 月份,网贷行业平均借款期限为 15.07 个月,环比拉长 0.41 个月,同比拉长了 5.81 个月。行业平均借款期限小幅反弹,站上历史最高点,这主要是因为随着行业清退加快,头部平台的影响增强,且头部平台的平均借款期限大部分较长,从而综合影响行业平均借款期限持续走高。

融 360 分析师表示,2018 年 11 月份网贷总成交量和待还余额四个多月以来首次出现小幅回升,网贷行业较今年年中的波动已经逐步好转,但合规备案对网贷平台待还增长有一定的要求,很多网贷平台对自己的业务规模有所控制,预计未来一段时间,待还余额走势可能会出现稳中有降的情况。

加权借款期限回落明显,且近 3 个月一直出于下降趋势,主要原因是短期投融资需求上升,借款周期更贴近借款人实际需求。另外,平均加权收益率也略有下降,且已经连续 3 个月出现下滑态势,随着合规检查深入,行业环境趋于更加健康的状态,网贷收益率大概率会保持相对稳定的水平。

多家券商低价争抢 上海农商银行 IPO 项目

■本报记者 吕江涛

同花顺 iFinD 数据显示,今年以来,A 股市场共有 100 家企业上市,平均承销保荐费高达 5191 万元,承销保荐费率约为 3.85%。

然而,对于一些大型优质项目,券商们开出的报价可能远低于市场平均水平。

上海农商银行近日公布的一则 IPO 保荐机构(主承销商)项目评标结果公示就引起了券商投行人士的广泛关注。

据了解,上海农商行采用国内公开招标的招标方式,此次招标的候选人分别为国泰君安证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、东方证券股份有限公司。

而经招标人最终确定,国泰君安证券、海通证券和中信证券 3 家券商成为上海农商银行 A 股 IPO 项目中标单位。中标内容及金额分别为:国泰君安证券保荐费 16 万元,承销费率 0.45%;海通证券保荐费 5 万元,承销费率 0.05%;中信证券保荐费 30 万元,承销费率 0.28%。

可见,不论是保荐费还是承销费率,这 3 家券商给出的价格都远低于市场水平。

对此,有业内人士指出,上海农商行这样的优质项目通常都会引起投行的激烈竞争。在当前投行业务不景气和竞争加剧的背景下,承销保荐费用下滑并不奇怪。不过,类似上海农商行这个项目的报价比较少见,为了拿到承销资格,不少投行不惜大打价格战,其目的就是提高承销额行业排名,为后续项目争夺提高竞争力。

欢迎关注
证券日报金融 1 号院



微信精彩内容

●【解读】浦江风起云涌!大咖共话“改革开放再出发与中国资本市场前景”

本版主编 于德良 责编 吕江涛 制作 连景
E-mail:zqrbyj@126.com

深港通“通车”两周年成交超 4.1 万亿元 平安银行 223 次登榜“前十大活跃股”

■本报记者 吕江涛

本周三,深港通就将迎来开通两周年的纪念日。在这近两年的时间里,两地投资者经历了投资理念“化学反应”、比价转换的过程。

《证券日报》记者据同花顺 iFinD 数据统计,在深港通“通车”近两年的时间里,累计成交额超过 4.1 万亿元。其中,“前十大成交活跃股”的累计成交额占比超过三成。值得注意的是,虽然深交所上市标的中金融股占比较小,但金融股仍然是北上资金的最爱之一。从“前十大成交活跃股”来看,平安银行上榜 223 次,在所有金融股中居首,宁波银行、广发证券、国信证券、东方财富、同花顺等公司也曾多次上榜。

深股通
净买入额合计超 2600 亿元

经过两年多的筹备,2016 年 12

月 5 日,深港通正式启动。到本周三,深港通将迎来两周岁的“生日”。

回顾深港通正式开通之前,每次有相关消息披露,A 股市场都有所异动。可见,作为长期题材,投资者对深港通的期待程度。而在深港通正式开通之后,A 股市场也确实迎来了跨境资金的持续流入。

同花顺 iFinD 数据统计显示,截至 12 月 2 日,深港通开通的近两年来,累计成交额接近 4.11 万亿元。在深股通方面,累计成交额约为 2835.43 亿元。其中,累计买入金额约为 15488.86 亿元,累计卖出金额约为 12864.57 亿元,累计净买入额约为 2624.3 亿元。

而在港股通(深市)方面,累计总成交规模约为 12739.41 亿元。其中,累计买入金额约为 7162.66 亿元,累计卖出金额约为 5576.75 亿元,累计净买入金额约为 1585.87 亿元。

平安银行
223 次登榜“十大活跃股”

值得注意的是,从成交额来看,北上资金买入 A 股更喜欢“扎堆”。在深股通约 2.83 万亿元的累计成交其中,“前十大成交活跃股”的累计成交额占比超过三成。

虽然深交所上市标的中金融股占比较小,但金融股仍然是北上资金的最爱之一。

同花顺 iFinD 数据显示,11 月 30 日,北上资金通过深股通买入平安银行 11785.08 万元,卖出平安银行为 3222.58 万元,净买入金额约为 15007.66 万元。平安银行也因此位列当天的“前十大成交活跃股”第八名。

据《证券日报》记者统计,平安银行共 223 次登榜“前十大成交活跃股”,登榜次数和成交金额均在所有金融股中居首,在全部深交所上市标

的中也稳居前三名之内。此外,宁波银行、广发证券、国信证券、东方财富等金融股也曾多次上榜。

金融股
并非简单的“估值靠拢”

据《证券日报》记者统计,北上资金并非只偏爱深交所上市的金金融股。沪股通“前十大成交活跃股”榜单中,在上交所上市金融股的总上榜次数占比接近四成。

以银行股为例,沪股通 2014 年 11 月 17 日通车,此前 A 股上市银行全面破净,估值较 H 股存在洼地;其后的一个月,当时的 16 家上市银行二级市场日均成交额合计为 504.09 亿元,为当年沪港通通车前上市银行日均成交成交额 71.28 亿元的 7.07 倍。其中的 2014 年 11 月 28 日,银行股出现集体异动,整个板块飙涨近 8%。沪深交易所 2014 年 11 月 28 日