

(上接D3版)

业绩波动大 红塔证券IPO过会待考

从审核状态上看，中银国际和中泰证券显示为“已反馈”，国联证券和东莞证券处于“中止审查”阶段。另外，还有9家券商审核状态一致处于“辅导备案登记受理”阶段，分别为国开证券、万联证券公司、华龙证券、国融证券、恒泰证券、财达证券、德邦证券、渤海证券、湘财证券。

从Wind上显示的首次公告开始计算，有12家券商集中在2014—2017年进行IPO审核申报，其中恒泰证券首次（最新）公告日为2014年2月25日，距今已五年有余。

北京商报记者注意到，目前等待上市的证券公司多为中小型券商，它们在当下市场竞争激烈、马太效应凸显的格局下，亟须通过IPO融资获得稳定的融资渠道，补充公司资本，同时扩大市场知名度与影响力。

分析人士认为，从监管方面传递的信息可以发现，目前股权融资已经显现出了提速的迹象，2019年是券商进行融资比较好的时机。一是因为当前市场融资环境比较好，市场预期改善，融资相对容易，综合成本低。二是随着此轮资本市场改革持续推进，很多创新业务如科创板以及衍生品等创新业务都在持续推进，要求券商投入大量人力与资源进行布局，以获得更好的竞争力。另外，随着我国资本市场的开放，外资将逐步进入，中小型券商更需抓紧市场融资窗口以便在将来竞争中占据更多主动性。

北京商报记者 孟凡霞 刘宇阳 实习记者 马嫡

踩雷视觉中国 公募抱团存隐患

陷入“黑洞”危机、连遭3个跌停的视觉中国，4月17日终于打开跌停，并在尾盘冲上涨停。然而，超200只公募基金去年末抱团持股，躺枪踩雷的情况也再度引起热议。这背后，折射出一些基金公司仍过分重视短期业绩、相对收益排名，部分基金经理缺乏对个股基本面的研究，以及自下而上选股的严谨度，值得业内反思和警醒。

据东方财富choice数据显示，截至2018年末，共有多达248只基金持有视觉中国股票，累计持有1.32亿流通股，共占其流通股比例的42.46%。据北京商报记者不完全统计，在这248只基金中有多达204只为主动管理型基金，也就是说是基金经理主动选择将视觉中国进入持仓组合。

Wind数据显示，截至2018年末，视觉中国的前五大机构投资者，分别是交银施罗德、博时基金、泓德基金、华夏基金和中欧基金。从持股数量占流通比来看，分别达到15%、5.51%、3.29%、2.01%和1.89%。

若从此前发布估值调整公告的基金公司来看，当前至少有交银施罗

德、博时、中银、财通、金鹰、长盛、农银汇理、泰信基金、华宝基金和信达澳银10家基金公司的旗下产品仍持有视觉中国股票。数据显示，从公募基金4月12日—16日收益跌幅榜来看，去年末重仓持有视觉中国的交银新生活灵活配置混合、交银定期支付双息平衡混合跌幅较大，分别达到-3.27%和-3.08%。

虽然从持仓比例和净值表现上看，视觉中国的暴跌对多数公募基金收益影响不大，这其中还不乏有些产品已提前出逃。但也有市场人士提出质疑，视觉中国的商业模式明显经不起推敲，为何去年末还会有大量的公募基金持仓呢？这背后不难看出，公募基金长期以来抱团取暖的弊病仍难消除。

回望2017年的乐视网“神雾系”，2018年的长生生物等问题股，都曾被大批公募基金抱团持有，当中不乏明星基金经理中枪踩雷，这些最初被视为高成长价值的个股，最后却因商务造假或财务造假的事实而跌下神坛。

公募基金抱团取暖反频频踩雷的案例不胜枚举，但为何常年以来这

种不良现象得不到改善？有分析人士指出，当前公募基金仍过分重视短期业绩和相对收益排名，这就使得很多基金经理喜欢“随大溜”，抱团的好处便是大家可以齐涨齐跌，一旦踩雷也不会太凸显自己的误判，业绩排名也不会太难看。

在前海开源基金首席经济学家杨德龙看来，公募基金踩雷虽然有些是不可抗力的，但很多是可以避免的，有些基金经理缺乏对个股基本面的深入研究，喜欢追热点炒概念，因此才会容易踩雷，诸如乐视网、长生生物等问题股，但在风险爆发之前就有很多专业人士对上述个股提出过质疑，如果基金经理引起重视则并不难发现其中的问题。对于公募基金投资方法，杨德龙更加提倡价值投资，像投资大师巴菲特一样赚企业成长的钱。

不过，我们也欣喜地看到，当前市场中也不乏一些优秀的遵循价值投资的基金经理，利用逆向思维、低估值策略、风险定价策略等对个股进行充分调研和挖掘，找到真正具有成长价值的标的，在业绩上时间会给出最好的答案。北京商报记者 苏长春

养老投资扬帆起航，华宝稳健养老FOF重磅发售！

养老投资日益成为投资人关注的热点话题。近期，沪上老牌资产管理机构华宝基金宣布，正式推出旗下首只养老目标基金——华宝稳健养老目标风险一年持有期混合型发起式基金中基金（FOF），代码007255，该基金将于2019年4月18日正式发售。据悉，华宝稳健养老基金为一款风险收益特征相对稳健，长期资产配置以非权益类资产为主、权益类资产为辅的基金，由华宝基金养老金部副总经理刘■担任基金经理，由公司副总经理李慧勇领衔的实力投研团队提供强力投研支持。

双轮驱动 股债投资实力并重

养老目标基金作为养老第三支柱的重要产品，从西方发达国家的历史经验来看已较为成熟，借助公募基金进行养老金投资则是目前国际社会一种主流的做法。2018年以来在国家和各部委一系列的政策支持下，有关养老金的好消息纷至沓来，与此同时，各大公募基金管理公司也纷纷开始成立自己的养老目标基金。而成立以来始终坚持“稳见智”的华宝基金在经过充分的筹备之后，也启动了旗下首只养老目标基金——华宝稳健养老目标风险一年持有期FOF基金的发行工作。

据悉，此次华宝基金推出的华宝稳健养老FOF在当前“股市价值逐渐回归，债市低利率环境有望延续”的背景下，华宝稳健养老基金相对稳健的资产配置，长期看具有更高的收益风险性价比。

业内人士表示，股债资产进行配比组合的产品收益风险比优于单个资产，可以更好地贯彻华宝基金“稳见智，信达远”的投资风格，通过固定收益投资控制风险、增厚收益，通过权益投资提升组合的预期收益，股债组合能够提升夏普值。历史回测显示，华宝稳健养老采取的“2股8债”的组合夏普比率最优。实际上，华宝基金成立16年来已经形成了“策略胜于预测”的长期投资理念。

近年来，华宝基金屡获三大报、济安金信等权威机构评选的“年度金基金·TOP公司奖”、“海外投资基金公司”以及“2018最佳指数投资团队”等殊荣，投资能力及资产管理综合实力突出。华宝基金在权益投资方面亮点颇多，如囊括三年期金牛、明星基金奖的华宝资源优选基金，摘得2018年指类型金牛基金的华宝标普中国A股红利基金（场内简称“红利基金”），以及华宝油气、美国消费、香港中小等一系列海外特色产品。在固收方面，据海通证券统计，截至2019年3月31日，华宝基金过去一年、两年、三年的固收投资绝对收益排名均位居全行业前1/2。公司管理的固收类资产最高时一度超过2000亿元，有着丰富的固收管理和风控经验，旗下华宝添益更是场内最大的货币ETF，流动性高居沪深两市之首。

守正出奇 分类择时与基金优选

从策略来看，华宝稳健养老FOF采用在股债大类配置、择时、基金甄选等

方面都颇有特色。

从资产配置比例框架考虑，华宝稳健养老FOF基于“2股8债”的最优组合配比，宏观研判则采用相关模型来检验宏观经济变量与股市之间的长短期协整关系，通过宏观因子的中长期协整关系的研判，对调整债券基金与股票基金的配置比例提供相应研究支持。

从资产配置比例调整考虑，华宝稳健养老FOF采用了“恒星主定、行星守正、卫星出奇”的综合策略。基于稳健性和安全性的考虑，基金将核心资产配置在债券类资产上，80%左右的资金配置债券类资产，奠定了FOF组合的安全垫。同时，基于“守正出奇”的投资理念，按照基础资产配置风险敞口较低且收益较稳定的资产标的的原则，给定权益类资产配置比例为10%—25%，以10%的稳健型权益类资产作为行星资产，原则上保持比例不变，具体资产标的的实时调整。而25%权益类资产中剩下15%为卫星资产。若预期权益牛市，可将该15%卫星资产配置指数（增强）型基金；若预期权益熊市，可等比例复制行星资产以尽量避开冲击。

在基金选择方面，华宝稳健养老FOF采用定量、定性相结合的路径，筛选最优质的标的基金。

专业团队 业界“首席”领衔护航

作为公司旗下的首只养老投资产品，华宝基金在此次养老FOF基金的资源配置方面可谓不遗余力。

为大力发展养老及组合投资业务，华宝基金设立了养老金部、多元资产管理部两个独立部门。资料显示，掌舵华宝稳健养老FOF的是业界资深投资经理刘■，现任华宝基金养老金部副总经理。刘■从业11年，曾在大型证券公司及保险资管公司均有多资产的丰富投资经验。所带领的专业投研团队，成员平均从业八年以上，团队学历背景均为国内外知名高校，覆盖FOF投资、量化投资、多元资产管理等诸多领域。

特别值得一提的是，华宝稳健养老FOF宏观策略的研究由华宝基金副总经理李慧勇领衔，牵头公司投研团队为债券策略、股票策略、海外及行业公司研究提供基础的投研支持。李慧勇曾在上海申银万国证券研究所有限公司担任董事总经理、所长助理、研究执行委员会副主任以及首席分析师等重要职务。现任华宝基金管理有限公司副总经理，主要负责管理公司的投研团队，包括FOF、多元资产管理等相关业务。

此外，华宝基金近百人组成的专业投研团队，全面覆盖固收、股票、海外、量化、大类配置等领域，加之华宝基金在场内最大货基——华宝添益多年来运作中积累的流动性管理、风险控制能力，都为公司大力发展养老投资业务创造了极为有利的条件。同时华宝基金在行业主题基金、指数量化投资、场内交易型基金以及海外投资方面的完备产品线布局，也有效助力了公司的养老投资。