今年以来中小基金频遭募资难——

弱市选基要“三看”

经济日报·中国经济网记者 周 琳

弱市环境下如何选择新基金是个比较常见的问题。一般情况下，弱市基金“好做不好募集”，即在市场走弱环境下，新基金募集比较困难，一旦基金成立，面对市场整体估值较低的环境，建仓投资等相对容易，赚钱效应较好。当然，这并不意味着弱市中成立的新基金都好。投资者在弱市中选择基金还是要做好“三看”——

今年以来，“募资难”成为不少中小公募基金公司面临的挑战。Wind资讯显示，截至9月25日，今年以来共有138只公募开放式基金发布延长募集公告，涉及24家基金公司。其中，大多数公司是资产管理规模在1000亿元以下的中小型基金公司。此外，今年已有22只基金（ABC份额分开计算）宣布募集失败，逼近去年全年28只的数量。

如何看待眼下中小基金募资难？投资者又该如何选择新基金？

8月发行规模创年内新低

今年以来，A股市场持续震荡，公募基金也面临历史上最大发行困难的挑战：仅有405只新基金成立，同比减少超过四成，而部分获批的基金纷纷选择延长募集期。其中，汇安裕阳三年定开、中信建投山西国企债等基金已是连续2次延长募集期。相比而言，去年同期选择延长募集期的基金产品仅有77只。

从基金类型来看，今年选择延长募集期的130余只基金中，债券型基金和偏债型基金数量合计超过50只，权益型基金有70只，占比超过一半。从存量基金看，债券型基金远低于权益型基金的实际数量。

兴全基金固定收益部总监助理张睿认为，今年上半年以来，利率债走强的同时，受违约事件频现、债券“刚兑”被打破等因素的影响，信用债遭到投资者抛售。在信用债违约频发的环境下，投资者把焦点集中在再融资领域，甚至全然不顾企业经营基本面。这些因素构成今年部分债券基金发行、成立减少的重要诱因。今年以来，新成立的债券型基金数量大减，由去年同期的276只减少至199只。

近期新基金发行减少、延长募集期的基金增多也与部分基金的发行策略有关。有鱼基金高级研究员王骅表示，上半年部分基金公司为避免与战略配售基金“撞期”因而延长了募集期。在市场调整背景下，部分公司选择发起式基金，不受基金发行2亿元的规模限制，还有的基金公司干脆将募集期限延后以等待市场回暖。此外，受外部诸多不确定性因素影响，今年以来股市表现欠佳。同时，在收益率下行的背景下货币基金规模依然大增，也可以看出不管是机构还是普通投资者的风险偏好都不高。

发行失败数量创新高

从已经募集成立的基金情况来看，今年5月份，若不考虑6只战略配售基金的指标，公募开放式基金发行总体规模和平均规模均不及今年前期。5月份共计成立基金63只，平均份额5.59亿份，6月份以来共计成立基金57只，平均份额7.36亿份，较今年前4个月的17.51亿份、7.46亿份、12.51亿份和9.02亿份的平均募集规模而言，呈现出明显下滑的态势。超半数基金都是踩着2亿份的成立底线勉强成立的。而今年已有22只基金宣布募集失败，涉及平安大华、景顺长城、长城基金等15家基金公司。

基金募集失败的原因主要有两方面因素：一是认购户数达不到200户，二是首募规模达不到2亿元。此外，由于部分新成立的中小基金公司常年发行产品数量有限，股东支持力度较小，销售渠道磨合程度不紧密，加上市场震荡影响了投资者信心，最终导致新基金销售困难。

弱市投资有技巧

弱市环境下如何选择新基金是一个比较常见的问题。一般情况下，弱市基金“好做不好募集”，即在市场走弱环境下，新基金募集比较困难，一旦基金成立，面对市场整体估值较低的环境，建仓投资等相对容易，赚钱效应较好，但这并不意味着弱市成立的新基金都好。

好买基金研究中心研究员雷昕认为，公募基金超过4000只之后，投资者选择难度加大。首先，要看新发基金定位，是全市场基金还是主题型基金。如果是全市场基金，投资者可以重点关注拟任基金经理的历史履历、管理业绩、投资理念和风格等，重点关注弱市环境中发行的“牛人”和“牛基”。

其次，要看准主题。王骅表示，人工智能、新能源汽车等成长板块是基金公司近期的主要着力点，从近两三年长周期的维度来看，目前市场明显处于底部区域，包括企业营利、估值、换手率、交易量等，都可看出市场处于中长期的底部。从企业成长性来看，那些具有战略性、挑战性的前沿技术领域弹性更好，在市场筑底回升时可能存在很多投资机会。

再次，弱市中新基金可以低位获得便宜筹码，赢得比较有利的投资起点，而且通常规模不大，有利于灵活操作，因此投资者选择新基金要看准时机。今年市场整体风险偏好不高，机构进场意愿不强，不少基金成立规模很小，也有一些是基金公司自掏腰包的发起式基金。投资者应知悉，规模较小，以及机构投资者占主导的都存在资金撤退的风险。

一周短评

美债收益率再次升破3%

新闻回放：9月21日，美国10年期国债收益率突破3%，并在3.079%附近徘徊，盘中一度触及过去3个月以来最高值3.091%，离5月份创下的年内高点3.128%仅有一步之遥。这是时隔4个月后，美国10年期国债收益率再度稳站在3%上方。

点评：受美联储缩表和渐进式加息，以及我国货币政策动态调整的影响，中美10年期国债利差连续数月处于低位运行状态，在8月份一度跌破50基点，这对人民币汇率构成一定的压力。

目前，汇率压力更多受到中美经贸摩擦等外部环境变化、国内经济承压等因素影响。值得注意的是，利差缩窄只是在一定程度上加大了资金流出压力，且过往数据显示即使利差倒挂也不一定导致资金外流。考虑到我国短期外债占比较高、外汇储备中海外净资产增速趋缓等因素，美债收益率上行或对资本流动带来一定扰动，但不会对我国货币政策构成掣肘。

郑州银行打新收益率创新低

新闻回放：9月25日开盘，仅仅收获两个涨停的新股郑州银行开板，触及最高点8.09元/股后迅速回落。有机构测算，若以平均卖出价格来预估，当日卖出郑州银行平均每签获利金额仅为1495元，郑州银行也将成为今年打新平均收益最低的一只新股。

点评：郑州银行是全国首家A+H股上市的城商行，发展势头很好，财务数据十分亮眼，却不被市场看好，原因是多方面的。

首先，今年以来，资本市场表现欠佳，投资者更关注新股的质地，即上市新股表现越来越取决于公司基本面的成长性和业绩表现，市场往往更愿意相信“强者恒强”的逻辑，因此新股开板涨幅差异出现了明显分化；其次，目前仍有为数众多的上市银行处于破净状态，市场对银行股的不良资产仍然保持谨慎态度。再次，近期市场转暖，但场外资金进场不积极，成交金额维持在相对低位，市场缺乏做多资金。

ABS风险事件增多

新闻回放：近日，江苏证监局对华泰美吉特灯都资产支持专项计划的原始权益人昆山美吉特灯都管理有限公司、计划管理人上海富诚海富通资产管理有限公司分别开出罚单。今年以来ABS（资产证券化）风险事件发生较多，根据Wind统计数据，不到三季度已经发生31起风险事件。从发生时间来看，从2016年开始，ABS负面事件每年平均有30起左右。

点评：作为一类特殊的标准化金融产品，ABS既有传统意义上的信用风险，也有基于其产品特征而产生的一些独特风险。当前，经济增长压力较大，导致资产证券化基础资产的现金流大幅下降，投资人的收益受到影响。同时，由于ABS是一种结构化的产品，如果结构设计存在瑕疵，也可能导致后续的风险事件发生。

作为一种信用品，出现信用风险很正常，这既可以验证ABS产品设计和增信措施的效力，也凸显了信用分析和交易结构设计的重要性。对于投资者来说，选择产品的能力就变得格外重要。

（点评人：温宝臣）

财务知识一点通

读懂“审计意见” 财报风险警示莫轻视

本报记者 温济聪

2017年年报披露结束后，A股上市公司财务报表被出具非标准审计意见的数量创近年新高，加上此前*ST烯碳因“无法表示意见”的审计意见被终止上市，投资者对审计意见的内涵及其对上市公司的影响高度关注。

沪深证券交易所《股票上市规则》规定，上市公司年度报告中的财务会计报告必须经具有从事证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。

按照中国证监会的规定，审计意见类型分为无保留意见、带有解释性说明的无保留意见、保留意见、无法表示意见与否定意见。其中，后4种审计意见均属于非标准审计意见类型。从会计师的保证程度来看，由高到低的顺序为：

一是无保留意见，其保证程度最高，它表示会计师认为财务报表在所有重大方面按照适用的财务报告编制基础的规定编制并公允反映。绝大部分公司财务报表的审计意见均为无保留意见。

二是带有解释性说明的无保留意见，它属于无保留意见，但是存在需要说明的事项，如持续经营重大不确定或其他信息未更正重大错报说明等。

三是保留意见，它表示会计师认为错报单独或汇总起来对财务报表影响重大，但不具有广泛性，或者会计师无法获取充分、适当的形成审计意见基础的审计证据，而且未发现的错报（如存在）对财务报表可能产生的影响重大，但不具有广泛性。

四是无法表示意见，它表示会计师无法获取充分、适当的审计证据以作为形成审计意见的基础，但认为未发现的错报（如存在）对财务报表可能产生的影响重大且具有广泛性。

五是否定意见，它表示会计师认为错报单独或汇总起来对财务报表影响重大且具有广泛性。

深交所投资者教育中心相关负责人表示，如上市公司的财务报表被会计师出具“无法表示意见”或“否定意见”，则投资者基本难以通过财务报表获取关于公司经营状况与盈利能力的可靠信息，同时表明其信息披露极有可能存在重大虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。因而，《股票上市规则》将公司财务会计报告被出具“无法表示意见”或“否定意见”的审计报告，作为公司股票被实行退市风险警示、暂停上市甚至终止上市的指标之一。又如此前的*ST烯碳，因暂停上市后首个年度财务会计报告被会计师出具“无法表示意见”，触碰《股票上市规则》第14.4.1条的规定，深交所依法依规作出公司股票终止上市的决定。

前7个月万能险规模缘何大幅回升

本报记者 李晨阳

来自银保监会的数据显示，今年前7个月，人身险公司保户投资款新增缴费（主要是万能险储蓄投资缴费）合计为4880亿元，同比增幅达到28%。万能险如此高速增长，引发了市场关注。

有业内人士指出，“今年以来万能险保费大幅增加，主要是因为去年行业基数较低，并非万能险的‘吸金’能力上升。据了解，为符合监管新规，目前的万能险产品设计必须兼具保障和投资功能，如果投资者增加保障功能，通常会降低产品收益率”。据悉，今年初已有多家险企下调万能险产品结算利率，甚至有公司从7%下调至5.25%。

万能险规模回升，除因为去年基数较小以外，也有市场人士分析认为，一方面缘于险企面临的现金流压力。受去年政策调整的影响，中短存续期万能险业务在保险市场占比明显收缩，这直接导致很多险企没有偿还到期给付产品的现金流，为此不少公司大力推动万能险销售来缓解资金压力；另一方面，在强调保险行业回归保障功能本源的背景下，去年以来部分险企开始积极转型，力推长期型万能险，这也提升了万能险规模。

去年5月份，原保监会下发的《中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》明确，万能险不能以附加险形式存在，且年金保险5年内不得返还，5年以后每年返还金额不能超过已交保费的20%。今年年初的“开门红”阶段，各大保险公司开始主打“年金+万能”双主险模式。也就是说，投保客户除了年金保险，还将拥有一个万能账户，万能账户的作用是让返还资金二次增值，万能险收益一般设有最低保证利率。

事实上，此前监管层一再强化对万能险的监管，原因在于中短期万能险“长线短配”会给保险公司带来风险。现在万能险产品需符合监管层对5年期限的要求才能面市销售，而5年之后再返还，对于保险公司来说投资压力相对较小，也就不会为追求收益率而去投资一些风险较高的项目。

此外，不少消费者表示，面对利率走低、债市股市收益不佳等情况，尽管万能险结算利率已降低，但长期来看，其收益率还是好过其他投资。

南方电网广东电网公司助力乡村发展

电力守护每一份耕耘

在脱贫攻坚的关键期和实施乡村振兴战略的开局之年，中国首个农民丰收节让全民共庆、共享瓜果飘香谷满仓的丰收喜悦，也向社会大众展现了农村改革发展的巨大成就。美丽乡村的理想蓝图正一步步成为现实，南方电网广东电网公司正用坚强的农村电网、优质的电力服务为乡村的蓬勃发展保驾护航。

电力保障丰收盛宴

广东省梅州梅县松口镇大黄村广场露天庆祝活动是农民丰收节庆祝活动全国六个分会场之一，热闹的表演吸引了2000多人，梅州供电局负责本次活动的保电工作，为活动进行应急用电保障的电力员工们也与农民一同分享了产业致富的喜悦。

走进大黄村，就是走进了柚子园。超过70%的村民都种柚子，催生出大黄村金柚产业园。产业园集聚了周边各镇的柚子，统一处理后销往珠三角、湖南、湖北、四川、浙江和山东等地。

产业园中，从果园的滴灌、除虫，到数字化分拣、清洗、包装、装车，每一道工序都离不开电。大黄村的用电量2年翻了4倍。电力的发展，支撑了产业园，照亮了致富路。

“柑果之乡”飘香万里

江门新会的柑果，香味浓郁，柑皮经过三五年浸润，就会蜕变成被历代名医推崇的新会陈皮。新会市茶坑村种植了2000亩柑果，是最大的新会柑核心产区之一。

梁仰严是茶坑村第十经济合作社的社长，经营着16亩柑地。“新会柑最怕刮风下雨。柑树只要被水浸泡超过半天，我们一年的心血就都打水漂了。”梁仰严说，“过去一旦下大雨，我们得用柴油发电机抽水，又贵又麻烦。现在用上电，收成也有了保障。”如今茶坑村超过90%的村民都种新会柑，仅2017年种植面积就增加了300亩。新会供电局3年内为茶坑村新增了2台630千伏安变压器、3台315千伏安变压器、低压线路近3万米，保障了全村的生产及生活用电。

在另一家柑场里，供电所的黄汉明、吕景贤正在帮助柑农陈积兆检查排灌设备。2018年新会供电局推行“网格化”客户经理服务模式，全过程跟踪落实用户诉求。黄汉明就是陈积兆的客户经理，通过点对点直接沟通，为陈积兆这样的用户提供了更优质、更便捷的电力服务。

红茶走上“一带一路”

清远英德市产茶历史悠久，是广东省数一数二的茶叶出口商品生产基地。在“一带一路”倡议的推动下，2018年首批500斤英德红茶已经成功登陆欧洲市场，全年计划运送量将达10吨。

目前，英德全市茶园种植面积达10万亩，茶企近200家，从业人员超过12万，标准化、规模化、产业化、品牌化的行业发展趋势日渐明显，企业对于用电质量的要求也明显提高。在春茶采摘时，茶区用电负荷会剧增至平时的6倍，清远英德供电局采取了多种措施保障春茶采摘用电的安全稳定。供电局还组建了“茶乡电力服务队”，分批走访茶企，了解用电需求。

走进一家茶厂，浓浓茶香扑鼻而来。“这几年厂里添置了好几批新设备。在制茶高峰期，全部揉捻机、炒茶机、真空包装机一起开动都丝毫没问题。”茶厂负责人何丰强表示，在高峰时期，供电所员工会主动上门帮助检查线路安全隐患，发现问题及时处理，对生产大有帮助。

·广告