

沪港通渐行渐近

境外投资者追捧低估值蓝筹

本报记者 陆 敏

香港交易及结算所有限公司(香港交易所)日前发布消息,8月23日开始的为期2天的沪港通连接测试已顺利完成,共计96名交易所参与者和7名非交易所参与者的中央结算及交收系统参与者参加了此次测试。

据介绍,此次连接测试和市场演习等一系列准备措施,是为预定于8月30日至31日及9月13日举行的市场演习做准备。连接测试所测试的范围包括香港和上海两地市场间的北向及南向交易,以及相关的结算及交收程序。

伴随着沪港通的日益临近,A股相关板块表现亮眼,但由于标的股票数量

繁多,投资机会并不容易把握。沪港开通后,上证50、上证180、上证380、沪深300等指数都是受益标的,挂钩相关指数的基金近期受到市场资金追捧,如南方上证ETF已连续4个月上涨,近3个月涨幅超过17%。

Wind数据显示,7月份RQFII-ETF出现100亿元资金流入,单周流入规模约为25亿元。8月前半月RQFII-ETF获得了44亿元资金流入,平均每周有20多亿元的资金流入。

值得关注的是,资金继续保持流入态势,但这种大规模流入的情况近期有所改变。Wind数据显示,3只最大RQFII-ETF——南方东英A50ETF、华夏

香港沪深300ETF和博时国际A50ETF上周流入规模分别为0.38亿元、4.34亿元和1.87亿元,合计6.59亿元,较此前几周出现大幅萎缩。

分析人士认为,虽然近期以金融股为代表的蓝筹股走弱令香港投资者涌入RQFII-ETF的步伐放缓,但其长期走强的趋势并未改变。

同时,沪港通日益临近也利好相关QDII基金。华泰证券研究员杨光认为,在沪港通试点初期,投资沪港通还具有有一定门槛限制,借道主投港股和业绩优秀的QDII基金,是一个曲线投资的好机会。“目前已有大量资金涌入香港,沉寂多时的港股再度活跃,恒生指数更是

直逼2010年11月创出的高点。”

杨光说,“以广发全球精选股票型基金为例,截至今年二季度末,广发全球精选前十大重仓股中包含了7只港股,合计占比达27.57%。”

采访中,多位基金经理均表示,沪港通将是今年下半年投资中的一个重要事件,未来极有可能逐步改变A股市场的投资者格局。嘉实增长基金经理邵健认为,沪港通的到来,将带来两方面的影响:一是将有助于A股市场整体的企稳回升;二是市场整体的投资风格及投资者偏好会发生变化,A股市场蓝筹、题材同涨的状况或继续出现。

资本论谈

冷静

在《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》出台的助力下,在监管部门对并购重组审批大幅“松绑”的背景下,上市公司并购重组呈现出如火如荼的格局。近期沪深两市停牌的上市公司动辄超过200家,其中绝大多数都来源于并购重组。

统计数据显示,去年我国并购市场出现了爆发式增长,全年完成交易1232起,涉及金额约5700亿元,双双突破历史纪录。而按照今年的态势,再破纪录不是没有可能。作为资本市场永恒的主题,并购重组有利于上市公司做大做强,改善产业结构与实现产业升级与转型,但在并购重组异常火爆的背后,却也出现了并不和谐的现象。

曹中铭

对于市场疯狂投机炒作并购重组个股,投资者需要提高警惕。并购重组能否使上市公司出现脱胎换骨的变化取决于多方面的因素,但其股价却往往会“乌鸡变凤凰”。如今年以来成功重组或正在实施的公司中,年内股价涨幅超过100%的就有50家,像世纪华通涨幅更是超过200%。正是由于并购重组的财富效应,导致投资者对重组概念股趋之若鹜,也引发了市场的疯狂投机行为。

跨界并购盛行,个中隐藏的风险也日益增大。上市公司或为寻求新的利润增长点,或为了“赶时髦”,或为了多元化经营而实施的跨界并购重组络绎不绝。如这两年文化娱乐与传媒影视行业红火,众多上市公司便纷纷采取并购重组的方式涉足其中。然而,不同的企业,不同的行业,其经营理念、经营思路等不同。上市公司跨界并购后,能否实现共赢,还须打一个问号。

特别值得关注的是,部分并购重组有可能成为实施利益输送的渠道。当前,并购重组过程中对相关标的资产的高溢价现象已引起市场的高度关注,当“豆腐”也能卖出“肉价”时,背后是否存在利益输送现象令人存疑。如为了进军游戏行业,德力股份拟溢价9倍以9.3亿元收购原IPO折戟公司武神世纪,也引起市场的质疑。而据统计,上半年并购重组溢价率超过10倍的公司多达20家,掌趣科技、爱施股份等榜上有名。

并购重组如果成功则皆大欢喜,如果失败则会导致投资者出现损失。上市公司停牌实施资产重组,并不意味着重组就会成功。相反,随着欲重组的上市公司越多,失败的案例也开始增多。一旦上市公司宣布重组失败,其股价短期内往往会大幅下跌,投资者的损失也将不言而喻。因此,对投资者而言,介入并购重组的股票,需谨慎之又慎。

观市

供应过剩致沪胶压力重重

本报记者 谢 慧

截至8月26日收盘,橡胶主力合约RU1501报14765元/吨,较前一交易日跌逾2%。“由于国产全乳胶在库交割的有效期限为生产年份第二年的最后一个交割月份,在大量库存以及交割压力下,近月1409合约难以抬头。”银河期货分析师董世光认为,在市场浓厚的看空氛围下,多重利空打压橡胶期价。

8月25日,泰国媒体报道,泰国已批准出售本国20多万吨橡胶国储,此次抛储必然压制胶价。与此同时,越南橡胶协会(VRA)公布将于10月2日开始取消橡胶出口税,目前的税率约1%,远低于之前的3%,整体成本再次降低。

“泰国前期也提出过取消出口关税,意图增加竞争力,但这无形中放纵标胶价格下行。”中粮期货分析师贾冬雪认为,目前沪胶受众多消息面因素打压,可谓压力重重,经济基本面疲弱预期的发酵导致股指与工业品价格共振下跌,而泰国抛储事件反复刺激沪胶波动。

目前,抛储的压力短期难以彻底释放,交割标的也难寻实质性利好,董世光认为沪胶1501合约短期或继续下探,但其绝对价格已经过低,沪胶处在熊市的尾端。

市场人士认为,随着宏观面不断改善,同时保税区维持低库存状态,沪胶有筑底态势,后期反弹有望。“不过经济没有从去库存阶段步入再库存阶段,因此经济走好带动消费增加的直接动能目前并不明显,对于价格的利多影响主要集中在限制价格下跌以及整体气氛的走好。”长江期货分析师王丰认为,沪胶基本面依旧偏空,供应过剩难以回避,建议关注期限价差的变化以及交易所库存的增减。

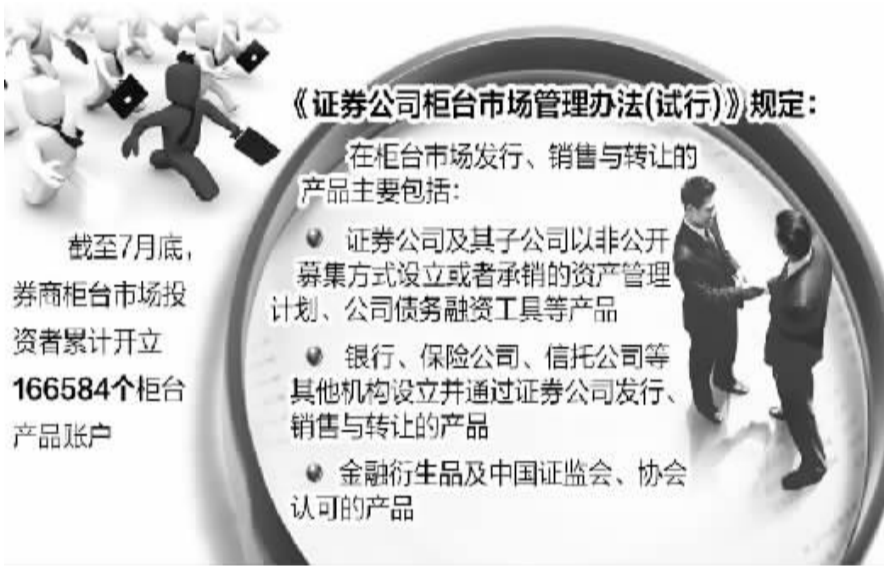
提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 孙 华 陶 琦  
电子邮箱 jrbzbsc@126.com

政策疏通私募业“梗阻”

本报记者 郭文鸣

今日关注



《证券公司柜台市场管理办法(试行)》规定:

在柜台市场发行、销售与转让的产品主要包括:

- 证券公司及其子公司以非公开募集方式设立或者承销的资产管理计划、公司债券融资工具等产品
- 银行、保险公司、信托公司等其他机构设立并通过证券公司发行、销售与转让的产品
- 金融衍生品及中国证监会、协会认可的产品

截至7月底,券商柜台市场投资者累计开立166584个柜台产品账户

近日,中国证监会、中国证券业协会频频出台促进私募行业规范发展的指导性文件。按照《私募投资基金监督管理暂行办法》、《证券公司柜台市场管理办法(试行)》和《机构间私募产品报价与服务系统管理办法(试行)》相关规定,未来除监管部门有特殊要求的产品外,券商在报价系统报价、发行、转让的私募产品均实行事后备案,不同类别私募基金将实行差别化行业自律和监管的制度安排。

对此,厦门卿云投资管理有限公司总经理杨振宁认为,“几个文件的亮点在于延续事后备案的思路,使私募产品在发行、销售、转让各环节都有平台对接。为私募产品提供了公平竞争的机会,有利于私募规模的提升。”

打通私募流通市场

目前,流通难是我国私募行业发展的主要桎梏之一。

邦易资本董事总经理蒋水冰告诉记者,由于公开转让渠道有限,私募圈常常在急需资金的时候将股权折价转让,甚至催生了一批专门吸收折价股的“同行”。“如果报价系统等公开平台能真正建立起来,将有利于减少由于信息不对称带来的投资损失。”

事实上,报价系统建设一直在不断完善。2013年9月开始,各柜台市场试点证券公司开始通过报价系统在线报送柜台市场业务信息。今年以来,系统在报价功能的基础上新增了交易功能,打通了分散的柜台交易市场。

据悉,按照最新颁布的《机构间私募产品报价与服务系统管理办法(试行)》规划,未来柜台市场、区域性股权交易市场和交易所私募业务平台等均可通过报价系统“互联互通”,届时报价系统也将成为打通各个流通渠道的关键性枢纽。

“不过目前券商柜台业务和区域股权市场服务私募的效用仍不明显,打通报价系统是个好的开始,但后期还有很多工作要做。”中研普华研究员段宇辉说。

中研普华数据显示,自2012年正式启动柜台交易业务试点以来,经过两期发展,试点单位已经囊括海通、国泰君安、中金等19家主要大中型券商。目前,各券商主推固定收益类等低风险产品,阳光私募和股权私募产品都不是主流。区域股权市场发展也鲜有亮点,每个股权交易中心挂牌的企业数量在40家至100家左右,但能成功实现交易的案例及金额都较少。

券商能力面临考验

在公募市场,公开发行证券的托管、交易、结算都有明确的制度安排,证券公司的作用局限于提供投融资中介服务。但在私募市场上,证券公司则是在市场组织、产品创设及风险管理等方面发挥极其重要的作用。

“截至2012年底,全球金融衍生品名义额达687万亿美元,其中私募发行产品占比92%。券商的创新能力直接影响私募市场的发展程度。”安信证券股

份有限公司董事长牛冠兴表示。

以产品为例,自2012年启动以来,中小企业私募债一直不温不火,风险高是导致鲜有投资者问津的重要原因。“如果证券公司能够通过创设增信产品和风险缓释工具,将信用风险分担出去,那么私募债市场就可能易于发行,交易就会活跃起来。”牛冠兴认为,一方面券商创新产品设计能力有待增强,另一方面也应重视制度的限制。他建议进一步放宽私募产品的审批,稳妥推进衍生品业务,赋予证券公司自主创造产品的权利。

从市场机制来看,由于私募产品多是非标产品,估值存在难度,需要证券公司等掌握市场完备信息、熟悉交易流程、懂得估值建模的专业机构介入。

“从国外经验来看,券商做市交易可以大幅提高流动性。”段宇辉说,目前我国做市商制度不成熟的原因主要有两个:一是法律法规的不完善,除了新三板市场有明确做市交易规则外,其他市场缺乏相关规定,券商比较迟疑;二是券商目前盈利点仍较多,更倾向于轻资产模式。

“未来,做市商制度的确立仍然需要监管层在法律方面进行完善,同时需要券商不断加强自身在资产定价方面的能力。”段宇辉说。

市场速览

A股开户数创4个月新高

本报北京8月26日讯 记者郭文鸣报道:在各种利好刺激下,近期越来越多的资金跑步进场。8月26日,中登公司发布公告,上周新增开户数达173719户,连续第四周环比上升。其中新增A股账户173314户,新增B股账户405户,创4个多月来的新高。

创新高的不仅仅是开户数,上周两市参与交易的A股账户也进一步增加,达到1470.43万户,市场活跃度进一步提升。同时,越来越多“僵尸”账户重返市场,上周末休眠账户数为4239.10万户,环比微跌。

IPO配售对象黑名单首次发布

本报讯 记者何川报道:中国证券业协会日前发布公告称,将联明股份、依顿电子等9个首次公开发行股票项目中,违反相关规定的42个股票配售对象列入黑名单,列入黑名单时限自本公告发布之日起算。

具体来看,存在配售对象被列入黑名单的9个IPO项目包括:联明股份、依顿电子、今世缘、沙普爱思、雪浪环境、飞天诚信、富邦股份、龙大肉食、一心堂。被列入黑名单的42个配售对象中包括中国人保、齐鲁证券、东吴基金等机构的旗下产品或自有资金账户。

据了解,被处罚的违规行为主要包括提供有效报价但未参与申购和网上网下同时申购两类。

智能家居指数将推出

本报讯 记者郭文鸣报道:上海证券交易所和中证指数有限公司日前宣布,将于9月17日正式发布上证和中证智能家居指数。

根据编制方案,智能家居指数是从智能家居零部件应用厂商、终端设备厂商、系统集成商、网络和内容服务商,以及其他受益于智能家居的公司中选取公司组成样本股。

最新数据显示,上证和中证智能家居指数总市值分别为4408亿元和12713亿元,自由流通市值分别为2429亿元和6666亿元。

推开公募基金清盘之门

清盘不是基金优化唯一选择

本报记者 周 琳

作为创新能力较强的基金公司,汇添富基金管理公司是短期理财产品的首发者,目前有6只短期理财债基,数量居整个市场之冠。为何“首创者”主动清盘旗下短期理财基金呢?

“从2013年开始,基金业发展的潮流已经倾向于货币市场基金,短期理财债基被清盘,也是情理之中。”济安信基金研究中心主任王群航说。

过去,对那些业绩长期不佳、规模缩水严重的基金,基金公司大多会通过自购、帮忙资金等方式维系其生存。随着迷你基金的增多,基金公司自购已经成为惯用的“扶弱”手段。截至8月19日,近年来,26家基金公司分38次豪掷近13亿元帮助自家迷你基金或小微基金提升规

模、走出困境。然而这一看似灵光的手段,真的能应对清盘吗?

从基金品种分析,短期理财债基和货币市场基金不存在亏损的可能性。有一种情况除外,即若一只迷你基金在终止基金合同时,净值低于面值,有可能给原始投资者(认购的基民)带来亏损。和讯理财财基基金研究中心研究员张岳认为,迷你基金所收取的管理费可能也无法覆盖管理基金的成本,“自购”实属“饮鸩止渴”,最终会损害持有人利益,并不可取。因此,基金公司清盘迷你基金是一种理性且对投资者负责的做法。

张岳认为,由于新基金法实施后,公募基金的产品发行节奏加快,面临转型、合并、清盘的基金不再少见。中国银河证

券基金研究中心分析师李兰认为,关、停、并、转都可成为迷你基金的选择,具体要视情况综合考虑。

例如,华安去年底将双月鑫短期理财转型为华安月安鑫短期理财,本质上是把产品的运作周期缩短成了单月,也是出于规模和投资考虑。而鹏华21天债券也转型成鹏华月月发短期理财;嘉实1个月理财债券则停止运作,旗下同类型产品中只剩下一只7天理财的产品。当然基金管理人也可结合自身状况和基金持有人的具体情况来综合考量是否需要清理迷你基金,把资源开发转向更符合客户需求的产品。

据不完全统计,目前已转型的基金中,传统封闭式基金占绝大多数,54只传

统封闭式基金已转型的超过40只。此外,仍有两只中短债基金正筹划转变为其他类型基金。

上海证券基金评价研究中心首席分析师代宏坤认为,合并、转型和清盘是不同的措施,适用性不同。若基金管理人要对基金的投资范围和投资策略进行大调整,更可通过基金转型来实施;若多只基金在投资范围和投资策略方面比较相似,更容易相互合并;若公司判断一只基金已完全没有生命力,或者与公司的发展方向不一致,则有可能通过清盘来处理。目前,国内的基金管理人更倾向于基金转型或者合并,对清盘一只基金比较慎重。今后随着基金市场化步伐加快,“关停并转”必将常态化。