减持频频 向左走还是向右走

市场震荡调整, 不少散户投资者小跑 入市, 给市场添柴加 薪; 而另一边, 上市 公司重要股东趁机纷 纷减持,与散户"背 道而驰"。重要股东减 持为何频繁不休?产 业资本减持潮来,投 资者该如何管好自己 的钱袋子?



股东减持为哪般

综合同花顺和巨潮资讯网数据显示, 截至7月1日,今年以来共1352家上市公 司发布了重要股东或高管减持公告,累计 减持市值约4891亿元。其中,减持金额 超过10亿元的公司14家,乐视网以 36.82亿元居榜首,比亚迪、金科股份、 万邦达和永大集团分别减持35.80亿元、 32.81亿元、29.27亿元和18.83亿元。

记者查阅公告发现,"战略转型发展 需要"是目前上市公司减持最为集中的 "官方"理由。以万邦达为例,该公司今 年4月以来共发生14笔减持。万邦达在 公告中称:"公司目前实际控制人持股比 例达50.87%,过于集中的股权结构不利 于公司法人治理架构的进一步完善,不利 于对公司内涵增长及外延拓展产生重大影 响力的战略投资人的引进。为顺利实现公 司发展战略,实际控制人决定在未来6个 月内减持不超过总股本21.99%的股份。"

实际上,比各种理由更加可信的是 "A股股价已高"。信达证券研发中心副总 经理刘景德在接受《经济日报》记者采访 时表示,去年7月以来,市场迎来了7年 一遇的大牛市。尽管牛市中有涨有跌、震 荡起伏, 但大多数个股在近期已创出历史 新高,有些股价甚至上涨几倍,此时正是 大股东高价减持套现的最佳时期。而借此 时机,大量产业资本也开始逐步兑现,一 些上市公司股东及高管甚至不惜以违规为 代价高比例减持。仅仅5月份,因上市公 司或其高管人员违规减持,深交所已对 22家上市公司发出监管函。

北京师范大学公司治理与企业发展研 究中心主任高明华教授认为, 此轮产业资 本减持背后, 也源于部分上市公司业绩表 现不理想,公司高管对其未来业绩和发展 的悲观预期。比如一季度净利润同比下滑 的上市公司中,金科股份、利君股份、三 一重工等减持金额较高。

其实纵向看来,自2005年股权分置改 革以来, A股市场已经发生过四次较大规 模的股东减持潮,除了本轮产业减持,还 有2006年、2007年和去年年初共三次。 在国开证券资深分析师杜征征看来,2006 年、2007年的减持潮均与大小非解禁有 关。这两年迎来"小非"解禁潮,很多小 股东不断出售持有的解禁股份。不过,大规 模的减持给股市带来一定的冲击, 而全球金 融危机爆发, A股进入持续下跌阶段。

为减缓压力,中国证监会于2008年 4月发布《上市公司解除限售存量股份转 让指导意见》,规定持有解除限售存量股 份的股东如果预计未来一个月内将公开出 售解除限售存量股份数量超过1%,应通 过证券交易所大宗交易平台转让其股份; 如持有或控制上市公司5%以上股份的股 东减持股份,应按照相关规定,及时准确 地履行信息强制披露义务。应该说,相关 政策的出台,对稳定当时股市起到了一定 作用。

而去年的减持潮则与老股转让成"借 道套现"工具有关。新股发行本为了募集 资金,解决公司在发展中的资金需求,但 不少老股东更希望一次减持落袋为安。 "无论哪种转让方式都不能遏制老股转让 套现圈钱的怪象,都会让新股认购者受 损,对二级市场的投资者也会带来伤 害。"中国人民大学金融与证券研究所教 授李永森说。

管好钱袋子

虽然符合相关规定的上市公司重要股 东减持并不会对二级市场造成过大影响, 但近期上市公司高管套现频繁且金额较 大,仍存在一定隐患,市场对此需要提高 警惕。分析部分公司高管辞职的原因,不 外乎"个人原因"、"工作调动"等等含糊 其辞的表述。高明华认为,部分高管可能 会趁7年一遇的牛市将自身持有的不受限 制的流通股票高价卖出以实现套现的目 的,而公司高管通过辞职套现的收益,将 远远高于其明面上的工资收入。

"在高管辞职信息的相关披露上,语 言措辞理应更加明确。至少,应该让普通 投资者知道更多的内部信息,含糊的词汇 应该省去。"高明华建议。而家住北京市 海淀区的股民张喆认为,重要股东是最了 解上市公司业务的主要群体, 他们的减持 行为一定程度上代表其对上市公司未来发 展信心不足;他担心大幅减持后,重要股 东拥有的股份有所减少,对公司关心的程 度会大大削弱。

股海浮沉,跌宕起伏,众多新老股民在股 海中厮杀,但股票投资博弈的胜利者终究是 少数人,尤其是在大股东持续减持的情况下, 投资者更要提高警惕,管好自己的钱袋子。

财富证券总部投资顾问朱祥舰提醒投 资者,在购买相关减持个股时,首先要甄 别上市公司具体是属于哪种类型的减持, 如果是为了募资转型升级(一般公司会有 相应公告),则中长期该上市公司将保持 较好成长性, 所以操作上短线上可逢高适 当减仓,在支撑位(比如20日、60日均 线)可逢低介入,并中长线持有;但对于 那些大股东对公司业绩不看好而减持的相 关个股,则应以即时卖出为主要策略。

"其实,减持本身并不能成为投资者

选股的唯一标准。"信达证券资深策略分 析师陈嘉禾表示,投资者更应考虑上市公 司的业绩、估值和消息面等因素。"即便 某家上市公司没有出现大股东减持状况, 但它的业绩不尽如人意, 估值很高, 也不 建议购买; 如果某家上市公司出现了减持 状况,但其业绩表现优良,估值较低,也 具有较高的投资价值。"陈嘉禾坦言,而 对于那些估值很贵、公司业绩等基本面也 不够支持估值,并且频频出现重要股东减 持的个股,应尽快规避风险。

业内人士表示,资本减持加速,不仅会 造成违规频发,也不排除会"纵容"公司大 小非违规抛售。"投资者需关注的是,产业 资本大幅减持一般情况下意味着重要股东 认为其个股当前估值价格偏高,股价中长 期回调将成为大概率事件。"信达证券非银 行金融行业分析师王小军说。

新消费投资选好赛道

交银施罗德 盖婷婷

当下中国经济正处于转型期, 互联网对于各行各业的改造正 在如火如荼地进行,过去两年,传统消费品行业持续受到互联网 的冲击,与此同时,新的商业模式不断涌现又孕育了新的投资机 会。现阶段,看清行业发展脉络,自下而上甄别受益于互联网改 造的细分板块和公司显得尤为重要。

消费品行业历来因为其良好的成 长性、抵御周期波动的稳定性受到投 资者的青睐。过去十年间,消费结构 升级的白酒行业, 医改扩容的医疗行 业都给投资者带来了丰厚的回报,然 而,伴随着经济增速的放缓,互联网 的冲击等因素的影响, 传统的消费品 公司面临着巨大的挑战, 在此背景 下,我们需要以新的投资逻辑来挑选 标的。

现阶段的消费品行业投资需要 更多地考虑国家产业升级、人口结 构变化、人均可支配收入等新的维 度, 自上而下挑选出符合国家产业 升级政策,同时又契合消费者需求 的新兴消费行业。比如教育、娱 乐、体育以及医疗服务产业等,一 方面是国家政策鼓励重点发展的领 域,未来能看到不断的配套支持政 策出台;另一方面,人均GDP达到 一定水平之后,人们对于休闲娱 乐、教育医疗的支出将显著上升, 因此在这些行业里挑选投资标的成 功概率更大。

互联网对于行业的影响是另外一 个考虑的维度。传统的集中度高的行

业,对于龙头公司而言,在互联网面 前,原来积累的渠道、品牌优势的价 值在下降,新进入者利用互联网能够 更有效率地把产品和服务提供给消费 者,打破原有企业的垄断性溢价,从 而形成新的行业格局。

另外有些行业集中度很低, 比如 家装、旅游、医疗等,面临行业商业 模式重塑的机会, 行业内的优质公司 通过互联网的手段, 更有可能完成新 的模式建设,获得更大的发展机遇 最后,不能忽视的是技术创新对于行 业的深远影响,消费行业的创新主要 体现在新能源汽车、消费电子、药品 和医疗器械开发等几个细分板块。

创新是企业成长的巨大推动 力,目前国家政策的鼓励以及原有 的增长瓶颈也使得企业在研发上投 入更多资金人力, 假以时日, 必定 有一批公司通过持续的创新成为各 自行业的领军企业。

消费行业在未来若干年仍然是投 资者优选的行业之一,但是在挑选标 的时可能需要考虑更多的因素,为此 我们需要建立新的投资框架,用发展 的眼光去看待行业和公司。



保本基金避险利器?

小 舟

随着6月中下旬股指大幅下探,市场震荡幅度的增大加剧投 资风险,避险功能较强的保本基金备受关注。6月25日至6月29 日,南方避险增值基金迎来开放赎回,6月29日至7月10日开放 申购,为投资者提供了一个不错的配置机会。

南方避险作为国内首只保本基金 成立于2003年6月27日, Wind数据 显示,截至2015年6月12日,南方避 险累计净值增长率达408.12%, 年化 收益率15.10%。南方避险"保本又增 值"的表现,使其成为保本基金的典 范,该基金的最近保本期是2010年5 月17日至2013年5月17日。

这只基金的初期债券投资在资产 配置中的比例不低于75%,此后按照 投资组合保险机制对债券和股票的投 资比例进行动态调整,投资组合中投 资于股票资产的比例上限随着基金前 期收益情况和基金净值水平, 按照恒 定比例投资组合保险机制进行动态调

整,力争达到防御下跌、参与增值的 目的。

南方避险基金经理孙鲁闽表示, 南方避险采用独有的资产配置策略和 保本投资策略,在熊市中保持低股票 仓位,尽量规避损失,而在牛市中提 高股票仓位,增加收益。此外,南方 避险作为混合基金可以参与打新,自 2014年新股新规实施后,截至2015 年6月12日南方避险已中签141只。

南方基金至今已有12年的保本基 金管理经验,旗下有南方避险、南方 恒元、南方保本、南方安心和南方丰 合五只保本基金, 截至今年一季度末, 南方基金保本基金资产规模达92亿。

当存款不再左右理财

李林夏

去年银监会出台236号文,要求商业 银行加强存款稳定性管理,约束月末存款 "冲时点",并设置"存款偏离度"指标, 要求商业银行月末存款偏离度不得超过 3%。其中一条规定: 商业银行不得通过 理财产品倒存来违规吸收和虚假增加存 款,导致银行理财市场的发行量呈现另一 种"月末效应"。

银行发行理财产品的行为,包括其各 类产品的发行比例、产品发行数量、每种 产品的定价(收益率)等,受多方因素影 响,因此不管是冲时点还是存款偏离度的 出台都无法从整体上对银行理财市场的规 模或收益率造成大范围的冲击, 但会对其 发行时的期限结构和收益类型的结构造成 一定影响。尤其对一些存款管理能力差的 银行影响更甚:如之前需要在月末"冲时 点",这类银行会将产品的发行和到期时 间集中于月末,收益率呈现翘尾,月末发 行的产品数量较前三周多,收益率也较之 前高,发行产品的投资期限偏短,以使理 财资金在月末、季末等关键时点转为存

款,产品分布以月度为单位呈现一定的周 期性。存款偏离度的出台,纠正了银行存 款在日常的失衡,同时也削弱甚至扭转了 之前理财产品在月末的种种现象。

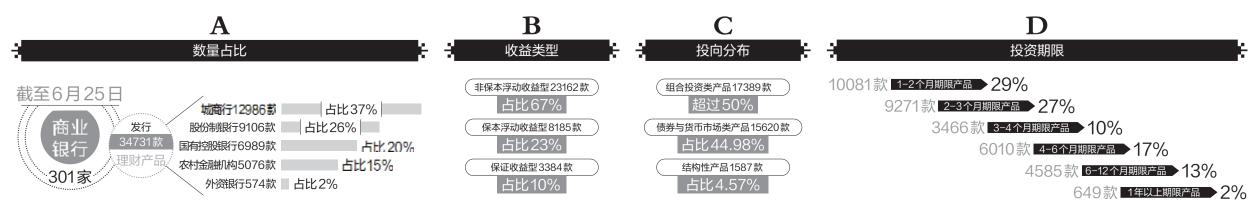
一直以来,期限为1-3月期的产品同 期限为3-6月期的产品总量占全数80%以 上,二者占比此消彼长,呈拉锯状态。以 月度为周期考察理财产品期限结构, 存款 偏离度指标出现后,1-3月期产品在月初 占比较高,而后呈下降趋势,与之对应的 3-6月期产品呈相反方向的变化,这表明 银行理财产品的投资期限在逐渐拉长; 反 观存款偏离度指标出现前,理财产品随月 末的来临, 其投资期限逐渐缩短。

不同收益类产品的发行绝对量, 其趋 势比较类似。存款偏离度出台后,保本浮 动收益型、保证收益型,以及非保本浮动 收益型产品在一月内前三周的发行量分布 较为均匀, 月末发行量少于前三周平均 量。从近几个月占比看,非保本浮动收益 型产品所占比例越来越大,以后由于大额 存单的面世,保本型产品所占比例还会进 一步下降。

从发行量的变化看,由以往的月末冲 高到后来的月末发行量变少,且一个月 内, 前三个星期发行的产品量波动并不 大,银行不再月末冲量,表明存款偏离度 对银行理财产品的发行量影响力确实较 大,进而呈现另一种"月末效应"。然而 从近来的趋势看,银行理财产品整体发行 量在下降,银行理财市场受其他因素影响 更大, 存款偏离度的影响日渐趋弱, 呈现 了银行理财市场的"新常态"。

数据来源: 普益财富

短期理财受偏爱



风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负