

理财新发现

小零食孕育大商机——

MSCI指数影响A股几何？

中信建投证券 夏敏仁

近期,关于A股是否将纳入MSCI指数的讨论再次升温。MSCI是全球著名指数编制公司 Morgan Stanley Capital International的简称,MSCI指数是全球投资组合经理最多采用的基准指数。据了解,MSCI指数2017年度市场分类评审结果将于6月20日公布。事实上,自2013年MSCI启动对A股纳入新兴市场指数审议后,中国尝试加入MSCI指数系列的进程已有4年的时间。尤其是在2017年,国内资本市场环境的改变、大陆与香港市场全面构建互联互通机制,都大幅提升了A股纳入MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数的概率。

对于A股而言,与纳入MSCI系列指数直接相关的是全球指数、新兴市场指数及亚洲指数。由于MSCI系列指数在国际金融市场上拥有重要的影响力和风向标地位,纳入MSCI指数对于A股的利好主要在两个层面:一是可为A股带来增量国际资金,二是意味着人民币国际化和资本市场更进一步开放。同时,根据国际经验来看,从准予纳入到完全纳入需要经历约5年至10年的过程,通常纳入比例会由最初的5%逐渐提升至100%。

根据MSCI公告,符合纳入条件的A股股票为169只,全球追踪新兴市场指数、亚洲市场指数、全球市场指数的主动型和指数型基金量分别约为1.5万亿美元、0.2万亿美元、2.8万亿美元。如果按A股初始纳入比例为5%计算,将分别为A股带来7.1亿美元、1.5亿美元和1.1亿美元。如果按照100%全部纳入比例计算,给A股带来的增量资金将分别达35.5亿美元、7.5亿美元和5.5亿美元,合计规模为330亿元至340亿元人民币。从增量资金角度看,无论是相对于A股的总体市值还是成交量,纳入MSCI指数能带来的实质影响有限。

从历史上被纳入MSCI指数国家股票市场的发展历程看,也很难得出纳入MSCI指数与该股股市之间存在直接的正反馈效应。比如,韩国综指在1992年被纳入MSCI新兴市场指数后的半年内下跌超过17%,1996年和1998年分别扩充纳入比例至50%和100%,但仍未改变韩国股市长期的颓势。虽然阿联酋、卡塔尔等在被纳入MSCI新兴市场指数后的1年内股市出现大幅上涨,但总体来看,是否被MSCI指数所接受并不会成为影响股市走势的主要驱动力。关键原因在于纳入MSCI指数并不等同于该国股市受到全球投资者的主动认可,即使纳入MSCI指数,其所驱动的实际资金流入也将普遍少于市场估测。

对于纳入MSCI事件的分析侧重点应该更多地放在长期影响上。从海外市场纳入MSCI指数的经验来看,伴随纳入MSCI指数系列进程的是股市投资者结构的改善与散户平均换手率的下降。

从资金规模来看,A股纳入MSCI指数体系所能带来的实际总量效应有限,历史经验显示是否被MSCI指数所接受并不会成为影响股市走势的主要驱动力。同时,由于纳入MSCI被动指数并不等同于受到主动认可,再加上市场预期的提前透支,短期内或很难对A股价值中枢形成直接影响。

▲近年来,伴随收入的增长,居民消费观念发生了明显的变化,从原来只关注衣食住行等基本需求,向享受型、多元化方向发展。小零食的崛起,反映了我国消费升级的大趋势

▲与以往截然不同,当前消费者对小零食的“买买买”已带着一种新诉求——更关注健康、质量和消费体验。随着人们对休闲零食健康养生功能的期待值不断提升,既希望在零食中补充能量,同时也需要满足养生诉求,这正是众多小零食品牌异军突起的根本原因

大众休闲类食品领域最近消息连连,不断地冲击着广大零食爱好者的“味蕾”。近日,银泰商业和阿里宣布推出大众休闲食品品牌——ONMINE。ONMINE将被打造成一个引入进口商品、全球特色零食、网红单品等的食品体验馆,其首家店在杭州中大银泰城正式开业。就在此前不久,互联网休闲食品第一股——三只松鼠披露了其招股说明书,登陆创业板近在咫尺……

资本对大众休闲类食品有了更多注意力。有了资本的助攻,曾经不起眼的小零食行业正成为投资者关注的热点,行业的深刻变革也为创投和二级市场投资者带来了投资良机。

越“吃”越大的公司

在休闲食品领域,三只松鼠算得上是一个奇迹。2012年成立之初,这家创业公司也就只有5个人。在此后短短5年时间里,三只松鼠在互联网零食品牌中声名鹊起。

招股说明书更具体地披露了这家公司的成长历程。从2014年到2016年,三只松鼠年营收分别为9.24亿元、20.43亿元、44.23亿元,业绩几乎每年都翻番,复合增长率达到118.72%。资料还显示,三只松鼠于2015年开始实现盈利,全年净收入897万元,并于2016年大增263%至2.36亿元。

越“吃”越大的公司不只有三只松鼠。就在今年2月17日,新三板挂牌公司“有友食品”获得了证监会IPO申请审查反馈意见通知书。根据公告显示,公司已经针对审查意见积极反馈并争取更早完成IPO。有友食品的主营业务是泡椒凤爪,相信很多“吃货”对这款产品并不陌生。

细数一下,近年来有不少身边的小零食生产企业已成功上市。比如,肉干肉脯股来伊份、红枣股好想你、鸭脖股周黑鸭以及绝味食品等都已纷纷登陆资本市场。

不知道零食爱好者看到这些公司的动作,心情是喜还是忧,但对风险投资来说,这绝对都是好消息。

来自新三板在线研究中心的研究报告显示,在这些前赴后继的小零食企业背后,都闪烁着资本的身影——私募投资机构。据统计,在已上市或者准备上市的小零食企业中,有80%以上都有私募投资机构参与其中,比如九鼎投资的绝味食品,常春藤资本投资的来伊份,以及正在准备IPO的三只松鼠背后的IDG资本。

经济日报·中国经济网记者 温宝臣



投资机构获利丰厚

小零食企业上市之后,对私募投资机构的回报是丰厚的。以今年3月17日正式在上交所挂牌上市的绝味食品为例,上市首日股价收盘报23.17元,上涨44%。随后的9个交易日连续一字涨停,股价直冲50元。在上市后短短10个交易日里,股价上涨幅度超过200%。打新中签的投资者也是喜上眉梢,根据上交所“打新”规则,每中一签可得1000股计算,可获利超过30000元。

对普通股民来说,30000元是一笔不小的投资收益,不过机构大佬们却正在默默地数钱。根据新三板在线中心统计,在上市前夕,复星投资、周原九鼎等私募机构共持有绝味食品股份合计19.5%。这些私募机构当时是以13元/股的价格买入,对应公司估值是13亿元。截至5月21日,绝味食品市值已高达154亿元,这意味着6年间投资回报高达10倍以上。

为机构投资者带来不菲收益的还有煌上煌。煌上煌是三家鸭脖企业中上市最早的一家,早在2012年9月份就成功登陆深圳中小板,发行价格是30元/股。按照公司总市值计算,发行后公司市值约为35亿元。根据当时进入公司的私募机构成本测算,2年内就获得了超过3倍的投资收益。

消费升级蕴藏大机会

投资界有着举足轻重地位的大佬们为何不约而同地相中了休闲零食这门小生意?

华创证券分析师吉灵浩认为,近年来伴随收入的增长,居民消费观念也发生了明显的变化,从原来只关注衣食住行等基本需求,向享受型、多元化方向发展。据不完全统计,好想你、来伊份、盐津铺子等国内知名零食品牌在2016年的销售额合计达200亿元左右。

数字背后印证的是消费者旺盛的购买欲望和消费需求。但与以往截然不同,对小零食的“买买买”已带着一种新诉求——更关注健康、质量和消费体验。当前,人们对于休

闲零食健康养生功能的期待值不断上升,既希望在零食中获得能量补充,同时也需要满足养生诉求,作为坚果类的零食很好地满足了上述两种需求。这正是三只松鼠、好想你等异军突起的原因。

这种变化也反映在行业上。黑蚁投资合伙人何愚表示,目前消费者熟悉的很多品牌是在上世纪90年代出现的,在2005年左右逐渐成熟并占据行业龙头地位。在此后的10多年里,这些品牌牢牢占据了绝大部分市场份额,行业格局似乎没有发生显著变化。

看似风平浪静的小零食市场,其实早已暗流涌动。何愚认为,近年来我国传统的消费行业格局正发生剧烈变化:一是渠道的变化,包括渠道从线下到线上,以及线下和线上的日益分化;二是品牌传播方式的变化,当前品牌传播渠道更加多元化和散点化,品牌和消费者的关系已不再是单向关系,而是变成了双向甚至多向关系,消费者开始对品牌有发言权;三是消费群体的变化,目前的主力消费群体是“80后”“85后”甚至“90后”,他们对品牌不再盲从,更喜欢原创个性设计,与传统品牌的距离也越来越远。基于此,何愚认为一个新的消费周期正在来临。

从某种程度上说,小零食的崛起,反映了我国消费升级的大趋势。随着我国经济发展进入新常态,经济增长速度平稳回落,过去10余年所依靠的投资与出口对经济的拉动作用愈发减弱,消费对经济增长的贡献则不断增强。2016年底,最终消费支出占GDP的最终贡献率达到了64.6%。

天星资本研究员吕文浩认为,在当前不断挖掘新增长动能的形势下,未来经济增长必然需要更多依靠消费带动,从投资主导型经济向消费主导型经济转变也是我国经济转型的大方向,这就从顶层设计方面为消费增长与升级提供了源源不断的驱动力。

经济转型与消费升级的相互促进,将为我国消费增长提供广阔空间。休闲食品作为一个小生意,也日益展现其巨大的增长潜力。根据中国食品工业协会预计,我国休闲食品市场规模将由2015年的10589.62亿元增长至2019年的19925.28亿元。在休闲食品中,坚果及多品类子行业类似于国外休闲食品的发展特点,也将成为休闲食品行业的明星领域。

一周快评

金融科技监管提速

新闻回放:近日,中国人民银行成立了金融科技(FinTech)委员会。央行科技司相关负责人表示,金融科技委员会的定位侧重于加强金融科技工作研究、规划与统筹协调。此外,该委员会还将加快推动金融科技应用试点,推进金融科技标准研究,探索金融科技创新管理机制。随后,5月25日,中国支付清算协会金融科技专业委员会成立,旨在推动金融科技行业自律发展。

点评:金融科技提高了金融行业的效率和服务能力,促进了普惠金融发展,但也增加了金融监管的难度。科技的演进使金融风险传播速度变得更快、影响范围更广,互联网化、点对点金融服务模式降低了监管机构对市场整体风险的监控能力,金融业务升级换代也要求监管者不断提高监管技术水平,完善监管体系。尽管现阶段金融科技对传统金融体系的影响还未充分显现,但这并不妨碍监管机构提前研究和预判,并做好应对工作。两个委员会的成立正是监管部门和行业组织对金融科技发展的及时反应,值得点赞。

房地产信托待转型

新闻回放:近日,中国银监会向各银监局下发《2017年信托公司现场检查要点》。文件显示,违规开展房地产信托业务列入2017年信托公司现场检查要点。5月24日,银监会回应称,根据银监会2017年现场检查计划,监管部门将对部分信托公司开展例行检查。印发检查要点是现场检查的一种通行做法,为提高检查的针对性和有效性,仅用于指导具体检查项目,并非发布监管政策。

点评:从政策背景看,从去年下半年开始,金融监管进入政策落地密集期。对房地产信托的检查也是金融监管检查的重点之一。随着去年10月份房地产调控升级,房地产融资全面收紧,包括严控境内发债,银行收紧开发贷,债券融资、私募基金融资也被收紧。房地产信托作为房地产重要融资渠道,加强现场检查与房地产调控的要求一脉相承。与此同时,在房地产融资不断收紧的过程中,产业基金和类REITs管理方式的运用,也逐渐被更多地地产企业所采纳。房地产信托业务向REITs转型,应成为信托公司业务转型方向之一。

相互保险探索前行

新闻回放:5月26日,信美人寿相互保险社在北京正式开业并签发了首批保单。我国相互保险迎来实质性进展。2015年1月份,保监会出台了《相互保险组织监管试行办法》,2016年6月份,保监会批准筹建信美相互、众惠相互和汇友建工。目前,已经开业的众惠相互主营业务为信用保险、保证保险、短期健康和意外伤害保险。刚刚开业的信美相互业务范围包括人寿保险和年金保险、健康保险、意外伤害保险等。

点评:相互保险是当今世界保险市场上最主要的形式之一,是指由一些对同一危险有某种保障要求的人所组成的组织,以互相帮助为目的,实行“共享收益,共摊风险”。相互保险的特质决定了其风控能力更强,会员之间相互联系也降低了道德欺诈的概率。同时,在场景内发展会员,减少了以往保险公司的营销成本,有助于推动保险回归保障本质。但相互保险不是股份制公司,难以借力资本市场,也缺少外部约束,容易出现内部人控制问题,如何利用股东资源和牌照优势扬长避短,还需大力探索。

(点评人:孟飞)

数据来源:西南证券

6月A股解禁市值环比减少逾三成

