

理财新发现

权益类基金发行升温

本报记者 周琳

在货币基金市场火爆异常、债券市场震荡调整之际,以股票基金为代表的权益基金市场开始转暖。

Wind资讯显示,截至8月25日,市场上总计发行84只公募开放式证券投资基金,其中包含国际(QDII)股票型基金在内的权益类基金达48只。相比较而言,2017年7月份和6月份权益类基金的数量仅分别为25只和22只。

存量基金获批加快也从另一个侧面佐证了权益类基金发行升温。相关统计数据显示,2017年7月份共有58家基金公司的103只基金产品通过简易程序获批发行,无基金通过普通程序获批发行。在类型上,权益类基金达65只,相对于固收类产品占绝对优势。其中,混合型基金共42只,股票型基金23只。

格上研究中心研究员杨晓晴认为,与2016年下半年相比,权益类基金发行回暖的主要动力来自基础市场走强。Wind资讯显示,截至8月27日,今年以来上证综指累计上涨7.35%,市场交易活跃,成交额高达32.33万亿元,尤其是今年6月份以来大涨6.88%;深成指在今年下半年以来大涨8.05%,成交额高达15.01万亿元。代表权重股的沪深300指数、上证50指数今年下半年以来分别上涨8.67%和9.16%,高于同期中债总财富(总值)指数0.93%的涨幅、中证货币型基金指数2.38%的涨幅。

好买财富研究员倪鑫晨认为,目前公募偏股基金仓位总体处于历史中高位水平,这是当前市场行情对权益类资产配置的真实反映。在具体行业配置方面,近期医药、银行和传媒三个板块被公募基金大幅加仓。

来自政策层面的暖风也为权益基金业绩表现提供了支撑。创金合信基金投资一部总监、创金合信优选回报拟任基金经理陈玉辉表示,除基本养老金入市、A股纳入MSCI新兴市场指数等利好之外,近期以中国联通为代表的国有企业混合所有制改革方案提升了企业盈利能力,也提升了混改概念板块的估值溢价和老股东增厚预期,国有资产中涉及铁路客货运、石油天然气销售、食用盐专营、军工、电力电网等板块对资金的吸引力大增。

从发行窗口看,随着防范金融风险一系列举措的出台,今年上半年债市调整对债券类基金业绩有一定影响,同时今年第三季度货币型基金收益冲高回落,让固收基金整体吸引力大打折扣,机构和个人的权益类产品配置需求有所增加。相对而言,基金公司在发行股票基金、混合型基金时较容易募集到合适的资金。从募集时间看,今年下半年权益类产品平均募集时间为25天,比上半年的平均募集时间缩短了9天,募集期为10天及以下的产品共有10只,募集速度正在加快。

展望未来,鹏扬基金首席投资官卢安平表示,目前A股平均市盈率处于历史中低水平,结构性投资机会较多,因此权益类基金或值得看好。

陈玉辉则表示,权益类基金业绩走势取决于具体股票和板块表现。预计下半年市场机会将从低估值、大中市值白马股风格一枝独秀,向中低市值、国企等更多风格板块扩散。除连续下跌的中小市值板块阶段性反弹机会外,主题方面相对看好国企改革近期加速推进的机会,建议投资者关注相关权益类基金。

相对于短跑选手来说,长跑选手胜在耐力与速度的完美结合。随着市场投资风格转变,那些能长时间、持续创造优秀业绩的上市公司更值得投资者关注——

寻找股市“长跑冠军”

经济日报·中国经济网记者 温宝臣

▲ 在A股历史上,通过并购重组等手段实现乌鸡变凤凰

的案例有之,实业经营不好但通过炒概念、蹭热点实现股价大幅攀升者亦有之。不过,这些股票的风光总是短暂的

▲ 潮水退去,方知谁在裸泳。寻找股市“长跑冠军”,其实是一个价值发现的过程。那些坚持主业,精耕细作,最终成为行业龙头的公司才是真正的王者

2017年上市公司中报接近尾声,尽管社保基金和机构已把目光慢慢转向中小创,但整体抱团白马股和大蓝筹的策略并没有改变。日前披露的基金二季报显示,与今年一季度相比,机构配置风格继续放大,配置高度趋同,持股集中度大幅提升。

随着资金筹码向少数优质价值股的快速集中,其估值也逐渐接近合理水平,尤其是消费白马股的绝对估值水平达到了历史均值。因此,无论是机构还是中小投资者,继续增配这些板块的边际收益将会下降。此时,寻找那些能够在熊市中跑赢市场的优质标的就成为不少投资者的目标。

投资风格切换

牛市重势、弱市重质,是A股投资的一条重要经验。2016年2月份以后,尽管A股市场避免了大幅震荡,但整体仍未能摆脱熊市的氛围。不过,今年上半年白马股和蓝筹股却给市场带来了不少惊喜,上证也走出了一波“漂亮50”行情。与此同时,中小创的投资者却不得不承受跌跌不休的萧瑟和难挨。

机构投资者的风格转变也是顺势而为。2016年中央经济工作会议确定了“三去一降一补”工作任务。此后,在金融去杠杆背景下,央行对于流动性的管理更为谨慎,宽松的货币环境不复存在,市场资金逐渐变贵,这也导致机构配置资产的思路随之发生变化。广发证券分析师陈杰认为,在利率上行期,金融机构资产配置思路体现为资产端驱动,优质资产“稀缺性”凸显,稳定性资产占优。

上证50向上、中小创股票向下的分化行情,与监管层打击忽悠式重组、炒作壳资源密切相关。定增新规、IPO常态化、减持新规等监管制度从严实施,彻底改变了过去几年盛行的制度套利游戏规则。在监管引导下,市场加速完成了风格转化。

国联证券分析师张晓春认为,从2013年初到2015年6月份,行业的涨跌主要由成长性决定,与盈利能力的高低并无关系,甚至是负相关。彼时,投资者更愿意谈未来看空间。进入2017年,市场对于股票业绩的确定性更为追捧。

在这种情况下,低估值、高净资产收益率、盈利稳定的白马股日益受到投资者青睐,昔日凭借编故事和炒概念让股价登顶的上市公司股价早已泯然众人。但是,当市场预期过于一致时,白马股的估值可能就达到了一个较为合理的水平,继续持有或者增买的性价比已变得不再可观。

于是,市场开始聚焦于寻找穿越周期的“长跑冠军”。



穿越牛熊秘诀

相对于短跑选手来说,长跑选手胜在耐力与速度的完美结合。如果将这种对比关系平移到股票市场,股市的“长跑冠军”就是那些能长时间、持续创造优秀业绩的上市公司。

广发证券分析师郑恺团队在对美日韩证券市场研究后发现,拉长投资周期来看,海内外股市都存在着能够穿越牛熊、持续跑赢市场的“长跑冠军”。这些上市公司具备如下特质:首先,指数的绝对上涨趋势维持至少5年以上;其次,在长期上涨趋势中,持续有相对大盘的超额收益;再次,在长期上涨阶段的累计涨幅排名处于所有行业前列。

在综合比较后,郑恺团队发现不同国家的“长跑冠军”既有同质化的特征,也有差异化的特点。同质化的“长跑冠军”往往是稳定增长的必需消费品,或者顺应本国人口结构变化及国民消费升级趋势的服务类行业,有差异化特点的“长跑冠军”往往是该国在全球分工中的优势行业,享受全球市场红利。

以消费品为例,其在美日韩股市均表现出能够穿越牛熊的持续上涨,从而成为投资者中长线配置的优选。这主要是因为经济周期起伏波动,但食品和医药等必需消费品需求弹性弱,受周期波动的影响相对较小,业绩稳定增长,盈利和估值具有相对优势。同时,人口和收入是驱动消费需求的长期因素,新生消费群体的崛起和富裕人群的占比提高会带来消费升级。此外,随着竞争格局优化和行业集中度不断提升,大浪淘沙后龙头公司往往强者恒强,享受近乎垄断的利润。

与海外规律相似,A股部分细分消费品行业内的上市公司也已实现了长牛,如2006年以来的白色家电公司,2008年至2012年的白酒类公司,这些企业长牛时期均对应着市场需求爆发式增长时期。

商务部相关统计数据表明,2016年我国最终消费对经济增长的贡献率达64.6%,并呈现出消费需求由满足日常需求向追求品质

转变,消费品类从以商品为主向商品和服务并重转变,消费行为由千人一面向个性、多元转变等诸多特点。随着消费升级推进,行业空间将再次被拓展,因此也孕育着潜在的“长跑冠军”。

对服务业上市公司而言,其在美日韩股市能成为“长跑冠军”的逻辑,在于顺应了该国产业结构变迁的时代背景。那些在全球分工中的优势行业,由于要素禀赋或产业结构优势等原因享受着全球市场份额,因此其市场表现也格外出众。顺着这种思路,投资者或许可以在A股市场寻找到“长跑”种子选手。

回归价值投资

在A股20多年的历史中,由于股市波动剧烈,国内投资者的操作风格大多以“短跑”为主。但是,由于在信息、资金、操作纪律等方面存在明显短板,大部分中小投资者并不具备炒短的能力,于是市场上就出现了“割韭菜”“炒股炒成股东”等流行语。

投资大师格雷厄姆曾说过,短期而言,股票市场是一台投票机——反映了一个只需要金钱却不考虑智商高低和情绪稳定性好坏的选票登记比赛结果,但是长期而言,股票市场却是一台称重机。

寻找“长跑冠军”的过程,其实是一个价值发现的过程。在A股历史上,通过并购重组等手段实现乌鸡变凤凰的案例有之,实业经营不好但通过炒概念、蹭热点实现股价大幅攀升者亦有之。不过,这些股票的风光总是短暂的,潮水退去,方知谁在裸泳;相反,那些坚持主业,精耕细作,最终成为行业龙头的公司才是真正的王者。

光大证券分析师赵扬认为,趋势投资和价值投资并不相悖,特别是对于A股这样复杂的市场,价值投资可以在很大程度上提高投资的确定性。

投资者如果“短跑”能力不足,不妨寻找A股中的“长跑冠军”,与之同行,一起静待玫瑰绽放。

一周快评



处置非法集资有法可依

新闻回放: 8月24日,国务院法制办发文称,由中国证监会起草的《处置非法集资条例》在中国政府法制信息网公开征求意见。《征求意见稿》界定了非法集资参与人的概念,即为非法集资投入资金的单位和个人。《征求意见稿》还进一步提出,非法集资参与人应当自行承担因参与非法集资受到的损失。此外,向非法集资参与人清退资金时,其因参与非法集资获得的实物和货币回报,应当予以扣除。

点评: 此前,我国相关法律法规已明确规定,因参与非法集资活动所受损失,由参与者自行承担。不过,长期以来,非法集资在实践中的表现形式多样,投资人鉴别能力有限,专业司法机关在认定某一行为是否构成非法集资时也需要慎重考虑。因此,“买者自负”在很多时候流于形式。新公布的《征求意见稿》对集资人合法性、集资对象特征、资金偿还及回报承诺等方面明确非法集资的定义,有助于鉴别非法集资行为,为打破“刚性兑付”奠定了良好基础。对于自担损失和资金清退的规定,则有助于投资人在投资时更注重对项目真伪的鉴别,提高风险防范意识,真正做到自负其责。



扶贫概念股IPO遇阻

新闻回放: 日前,拟登陆创业板的新三板扶贫概念股耐普矿机IPO被否,引发市场关注。其实,排队IPO的扶贫概念企业此前有被否或遇阻先例。8月上旬,享受扶贫政策绿色通道西藏新博美商业管理连锁股份有限公司首发申请未获通过。7月24日,宏源药业发布公告称,因公司调整上市计划,决定撤回IPO申请。更早之前,进入IPO排队序列的金丹科技则宣布摘牌,有报道称是为寻求处理“三类股东”问题。

点评: 在证监会扶贫政策出台后的近一年时间里,不少申请IPO的贫困地区企业通过绿色通道,缩短了排队时间,享受了“即报即审”的优先权。但是,从当前扶贫概念股IPO情况来看,这些公司不会有特殊优惠,上市标准也不会降低。结合近期公布中报的新三板扶贫概念股也能看出,公司业绩出现不同程度下滑也是这些企业IPO遇阻的重要原因。总体上看,证监会扶贫政策效应正逐步发挥,有力地加快了落后地区优秀企业的成长速度。但投资者也需要正确看待扶贫概念股的价值,在关注其是否符合扶贫政策的同时,更要看公司所处行业、过往业绩以及未来发展。



东北特钢重整方案获批

新闻回放: 近日,辽宁省大连市中级人民法院裁定,东北特钢破产重整方案获得通过。此后,东北特钢破产重整将进入执行阶段。据了解,按照此次重整方案,普通债权人每家50万元以下的部分将根据债权人意愿100%清偿,超出50万元的部分,经营类普通债权人(东北特钢的应付账款客户)和债券类普通债权人可选择现金按比例清偿或债转股,金融类普通债权人(债权银行)将全部实行债转股。

点评: 东北特钢重整是一个多方博弈的过程,重整成功的关键是要公平维护各方利害关系人权益,在争取债权人利益最大化的情况下挽救企业。整体上看,重整方案对于普通债权人的平均清偿率为22.9%,略高于近年A股上市公司破产重整案例中主要普通债权人20%的清偿率均值。对当地政府来说,方案也保护了大多数经营性普通债权人利益,避免了企业破产后东北特钢职工安置难的现实问题。不过,给予部分债券持有人转股选择权后,在后续转股中是否存在兜底条款,是否会保障选择转股的持有人收益不低于现金偿付,这些问题都有待更多解答。

(点评人: 孟飞)

2017年二季度近六成QDII基金取得正收益

数据来源:上海证券

