

热点转移暗藏玄机

基金警惕创业板高估值

□本报记者 郑洞宇

上周被IPO重启传闻吓出近5%的跌幅之后,创业板指数昨日反弹3.78%,20多只创业板股票以涨停收盘。有基金经理表示,在此前的调整中并没有卖出持有的创业板股票,优质的成长股依然是未来配置的重点。但毫无疑问,创业板目前整体估值高企,个股会逐步走向分化,依靠炒作飙涨的股票终会被打回原形。

IPO重启传闻像“狼来了”的故事一样,今年以来多次造成创业板恐慌。私募基金认为,仅从这一点来看,就已经充分体现创业板股票依靠高估值维系股价的局面,迟早会被IPO重启等重塑市场估值体系的事件打破。而昨日创业板的反弹,领涨品种为机构拉堆的优质成长股与前期滞涨的垃圾股。这种现象表明,尽管IPO重启传闻被辟谣,但市场对创业板的估值已经在进行选择。强者恒强,弱者遭弃”应是创业板四季度的主要格局。

创业板短期重拾升势

IPO即将重启的传闻得到管理层辟谣,创业板昨日大幅反弹,多只股票封上涨停板。事实上,这种市场走势在今年已多次上演,IPO重启始终是创业板头顶的“达

摩克利斯之剑”。有私募基金经理认为,只要年底前IPO不会重启,创业板短期即有望重拾升势。四季度政策利好预期较多,与改革红利、民生投资密切相关的成长股仍有较好的主题投资机会。

当然,尽管创业板短期有望重拾升势,但估值高企依然是不得不面对的问题。Wind数据显示,截至10月21日,创业板平均市盈率已经达到55.58倍,较年初32倍的市盈率大幅提升。而全部A股目前平均市盈率为12.18倍,沪深300市盈率为9.19倍。分析人士认为,一旦未来IPO重启,大批优质新股将压低创业板整体估值,造成个股股价大面积回调。

博时基金投资经理欧阳凡表示,现在市场的核心关注点就是代表成长的创业板是否调头向下。不可否认的是,近年创业板的走势是与IPO暂停密切相关的,所以,IPO重启将对未来创业板股票起到很强的分流作用。另一个驱动创业板上涨的重要因素是政府一直在推动经济结构的转型和升级。IPO重启没有确认之前市场或



IC图片

延续现有风格,板块的分化也依然会延续,资金将在成长股和主题股之间进出和博弈。近期的市场热点依然集中在节能环保板块、大众消费板块、大气污染治理和民族品牌的信息软件服务行业,十八届三中全会前后市场的

活跃度依旧会比较高。

成长股期待政策利好

虽然创业板整体估值偏高,但优质成长股依然是今年以及未来基金重要的超额收益来源。有基金经理认为,未来IPO重启会对

产能过剩引发忧虑

债基投资仍须警惕信用风险

□本报记者 李良

对于A股市场投资者而言,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》似乎是一大利好,但对于债市投资者来说,这却暴露出目前中国产能过剩依然严峻的现实,令他们对相关行业信用债违约的担忧进一步增加。多位债券基金的基金经理向中国证券报记者表示,尽管债券市场历经了此前的下跌,有止跌企稳的迹象,但他们对于信用风险累积的担忧并没有缓解。在实际投资中必须高度关注信用风险发的可能。他们同时指出,过去近乎无违约风险的信用债投资时代行将过去,注重行业 and 个券的投资方法将会成为债市投资主流。

部分行业存隐忧

国务院发布的《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》将工作重点放在了钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等五大产能严重过剩

行业。据统计,2012年底,我国钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶产能利用率分别为72%、73.7%、71.9%、73.1%和75%。而这些行业中,发行信用债或企业债的公司不在少数,其中隐藏的风险引起了基金经理们的高度警惕。

某债基基金经理表示,从年初开始,他们就隐约意识到,以往信用债爆发风险时由地方政府“兜底”的模式将难以为继,随着地方政府财力的紧张和银根持续性偏紧,部分行业将会爆发信用债违约的危机,因此,前三季度他们一直在不断跟踪调研相关行业的情况。

从调研情况来看,许多发行债券的企业现金流相当紧张。除了行业不景气,难以通过生产销售实现充裕的现金流外,还有一个重要原因就是在上一轮经济刺激中过度扩张,资本开支过大导致负债飙升,利息压力很重,使得企业难以保证足够的现金流来应付到期债务。”该基金经理不无忧虑地表示,债券投资和股票投资

的逻辑是不同的。股票投资看重企业未来的发展潜力,对短期现金流并不在意,但对债券投资者来说,现金流能够保持充裕是到期偿付债券本息的最关键因素。如果现金流出现问题,就可能出现债券信用违约事件。”

事实上,此前超日债的风险暴露,便已经给债基敲响了警钟。对于债券基金而言,未来相当一段时间,并不适宜此前几年激进投资以博取高收益的模式,而是要更加警惕信用风险带来的潜在损失。

投资分化更明显

在对信用风险的高度戒备心态下,债基对信用债的投资也呈现了明显分化的态度。

某基金公司固定收益部门负责人告诉记者,由于此前债券市场出现了较大的跌幅,从以往的经验来看,现在似乎到了加仓的时候。但是如果加仓的行业不对,遭遇信用风险的爆发,那债基就有可能遭受无法预测的损失。

上调行业评级 债基看好家纺行业

□本报记者 曹乘瑜

近期,家纺行业公司屡屡有公募基金来访问和调研,并有债券研究人士已经上调了对家纺行业券种的评级。业内人士认为,家纺行业已经熬过了艰难的去库存阶段,而且目前棉花价格趋于稳定,业绩好转成为趋势。不过债基人士表示,他们看好的并不是品牌和终端家纺行业,只是看好中间环节的家纺企业。因为受电商影响,品牌企业竞争压力仍然很大。

上调家纺行业评级

最近我们公司的债基研究员已经上调了对家纺行业的评级,下调了对计算机、食品饮料行业的评级。”某银行系基金的债基经理介绍。北京一家基金公司的债基经理也表示,家纺行业已经见底。

某基金公司固定收益副总监

介绍,家纺行业以出口为主,前几年海外需求下降,只能在国内低价销售,而库存成品则受2011年高通胀时期的高棉价影响,成本价格较高。为了维护业绩,家纺行业公司强迫经销商压货,但由于行业整体惨淡,渠道方面压货较为困难,因此整体形成亏损。不过,经过了2012年的去库存,家纺行业已经熬过了最艰难的时期。上述债基经理表示,目前,家纺行业主要原料——棉花的价格已经从最高点的近4万元/吨,恢复到1.5万-2万元/吨,并且价格将长期趋于稳定,这是受到2011年开始的棉花收储制度影响。整了3年的冷板凳,目前家纺行业确实已经见底,接下来将步入正轨。”该债基经理表示。

值得关注的是,债券品种中,家纺相关券种并不多,仅有魏桥债等债券。有债基经理表示旗下研究员确实已经调高其评级。

无独有偶,股票型基金经理近期也密集调研家纺行业。据媒体报道,日前,上市的三家家纺公司罗莱、富安娜、梦洁家纺均被基金密集调研,其中也包括私募基金。三季度7月份和9月份,富国基金、金鹰基金、从容投资、平安资产和重阳投资、申万菱信、宏源证券等基金、私募以及券商等机构投资者一起调研了罗莱家纺。7月、8月、10月,上投摩根、浙商、英大、华安、展博投资、国信以及重阳投资等机构密集调研了梦洁家纺。三季度以来,共有长金投资、易方达、融通、国金通用等6拨机构调研了富安娜。而在2012年,基金公司大幅减持这些公司的股票。据了解,股基基金经理们的调研方向包括家纺公司的电商发展。

看好中间环节企业

某基金公司投研总监表示,家纺行业销量好转主要是受到房

不转让;次级资产支持证券为

一期,计划存续期内不转让。阿里巴巴3号”单笔成交申报最低数量为5万份。持有深圳A股证券账户和基金账户的机构投资者可以参与阿里巴巴3号”的转让业务。

深交所方面指出,对首次参加阿里巴巴3号”转让业务的投

资者,要求交易所会员单位在投资者参与转让业务前,进行全面的业务规则介绍,充分揭示可能产生的风险,并要求其在参与转让业务前签署风险揭示书。

阿里巴巴3号”转让及相关事宜适用《深圳证券交易所资产证券化指引》及其他相关规则。

信达澳银基金预计,未来制度变革将成为主导A股市场的核心因素。而制度变革将涉及财税、金融、国企、土地等诸多领域。因此,信达澳银认为,新的整体规划可能有利于改善对中国经济长期前景的信心和缓解当前的房地产市场困局,有利于金融地产等权重板块;有望确立中国经济转型的方向,有利于成长性新兴产业。信达澳银建议四季度在资产配置上采取积极进攻策略,重点超配制度变革受益品种和优质成长股,重点关注受益于制度变革的土地流转、国企改革、二胎放开等诸多主题投资机会。

不过,南方基金首席策略分析师杨德龙认为,本轮经济复苏持续性不强,随着补库存的结束以及外需低迷不振,四季度经济增速可能还会有所回落,全年GDP增速预计在7.7%左右,综合多方面因素分析,目前出台经济刺激计划的可能性很小,市场存在一定回调压力。因此,投资策略应该转向谨慎,配置估值较低的弱周期股票以及趋势仍然较好的成长股。

所以,在债基的投资里,已经明显出现了分化。譬如我们,是坚决回避那些现金流存在风险的债券,无论它的票息或内在收益率有多高。但有些债基,出于收益的考虑,可能敢于去冒这个风险。”该负责人说。

华安基金债券研究员石雨欣也指出,行业的恢复并不一定代表行业内所有企业都好转,不同经营主体也会因竞争能力的不同而出现分化,获得超额收益和巨额损失很有可能出现在同一行业。未来企业资质分化将较以前年度更为明显,因此,个体资质的甄别将变得更加重要。

来自于Wind的统计数据表示,截至目前,不同债基的收益率出现巨大分化,领头者今年以来收益已经高达16.85%,而排名靠后的则出现了负收益。这表明,由于投资策略的分化,债基的收益率已经呈现巨大差距,这一点,或在未来的市场变化中表现得更为明显。

现任基金经理钱睿南有5.34年基金管理经验,业绩持续性突出。2002年6月加入银河基金管理有限公司。2008年2月27日任银河稳健证券投资基金的基金经理。任期内(截至2013.9.30)净值上涨18.09%,超越同期上证指数66.78个百分点,排名同期可比239只主动偏股型基金第25位。

钱睿南管理期间,基金仓位地产行业的影响。今年前三季度房地产销售维持高速增长,重点上市公司销售额同比增长40%,也带动家纺行业好转。不过,有债基基金经理对此表示,自己虽然看好家纺行业,但是只看好中间环节的家纺企业。上述一位债基经理表示,自己看好的并不是品牌家纺企业,因为这些企业受到电商影响,竞争压力大。上述固定收益总监表示,家纺行业门槛低,小企业数量众多,即使是发展OTO,也难以对销量产生很大影响,因为市场已经较为完善,例如富安娜、罗莱、梦洁均已在淘宝上有网店,而房地产行业对家纺行业的影响逻辑很难成立。相反城市化进程带来的人口增长,可能对家纺行业的销售会有好处,但是城市化是个缓慢的趋势。”

一位消息人士表示,富安娜并没有开展OTO的计划。

更多互动 请登录金牛理财网—WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

■ 中证金牛指数追踪

金牛基金指数上周小幅下跌

上周市场调整,大盘下跌1.54%,创业板跌幅达2.17%。基金方面,上周国内股债双杀导致股混基金及债券基金均为负收益,货币基金、商品基金、QDII基金则获得正收益。中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数小幅下跌,分别下跌1.94%和1.26%。从长期来看,自2011年11月14日截至上周末,沪深300指数累计下跌约10%,而两只中证金

牛基金指数同期涨幅分别为8.94%和9.86%,显著跑赢沪深300指数。

海通证券表示,总体来看,三季度经济数据略超预期且目前市场指数点位也在2200点中枢附近,未来市场震荡攀升可能性较大。基金投资方面,建议重点配置权益类基金,核心持仓以稳健成长风格基金为主,以泛消费为核心持仓的稳健成长风格基金是较好的攻守兼备品种。(曹淑彦)

摩根大通中国获基金销售资格

首选产品为上投摩根货基

□本报记者 朱茵

美国摩根大通银行有限公司在中国设立的本地法人银行——摩根大通中国今天宣布,中国证监会北京监管局已正式核准其在中国境内销售证券投资基金。摩根大通中国是在北京注册的外资法人银行中首家获得基金销售业务资格的银行。据悉,该行将在向银行业监管机构完成法规要求的报告后开始向其机构及企业客户销售上投摩根人民币货币市场基金。

摩根大通中国环球流动资金部门是摩根大通中国新设立的基金销售部门,它既具有摩根资产管理与上投摩根在近十年的合作中积累的投资经验,又具备世界最大流动资金管理人的环球资源,能够为中国的企业和机构客户提供具有深刻的市场洞察力和最佳执行效果的人民币投资顾问和系统性服务。

摩根大通中国区主席兼首席

执行官邵子力表示:摩根大通自1921年开始在中国开展业务并不断发展。在获得基金销售业务资格以后,我们将为机构客户提供最完善的资产管理顾问服务。”

摩根大通环球企业银行大中华区主管黄毅对取得基金销售业务资格发表评论称:基金销售业务资格日后将有助于我们为客户提供传统银行产品的同时,在高速增长的资产管理产品上为客户提供最广泛的投资选择。”

据悉,摩根大通中国基金销售部门还计划为客户提供摩根大通基金交易平台的独家使用权利。该平台是成熟的网上交易平台,能够让客户轻松管理人民币投资。客户除了能够获得严格的安全保障和优化账单功能以外,同一集团下不同子公司之间账户也可合并查看。客户可以在全球任何地方查看其在中国的人民币投资情况,并进行安全的网上交易,从而实现同一个平台上管理摩根大通账户和人民币投资账户。

■ 金牛偏股等权20指数样本介绍

银河稳健混合基金:

业绩持续性突出 踏准行业轮动节奏

□中证金牛金融研究中心 李艺菲

银河稳健混合基金成立于2003年8月4日,为积极配置型混合基金。作为金牛偏股等权20基金指数5年期样本之一,该基金曾获得金牛奖2次,分别荣获2008年持续优胜金牛基金奖和2010年五年期混合型金牛基金奖。成立以来(截至2013.9.30)净值增长454.06%,超越同期上证指数408.54个百分点,在44只同期可比积极偏股型基金中排名第7位。截至2013年三季度末规模为15.65亿元。

现任基金经理钱睿南有5.34年基金管理经验,业绩持续性突出。2002年6月加入银河基金管理有限公司。2008年2月27日任银河稳健证券投资基金的基金经理。任期内(截至2013.9.30)净值上涨18.09%,超越同期上证指数66.78个百分点,排名同期可比239只主动偏股型基金第25位。

钱睿南管理期间,基金仓位

较低,淡化择时,能准确把握行业轮动。其股票仓位长期处于60.22%左右的稳健水平,调仓幅度均较小且较为平滑。行业配置调整相对积极,2008年至2009年两年间长期重仓金融保险和机械设备,整体偏蓝筹风格。2010年二季度减持金融业,重仓医药生物行业。2011年二季度始,将食品饮料纳入重仓行业,成功把握“喝酒吃药”行情。2012年四季度末,在以周期性板块所引领的反弹行情中,其对于金融地产的果断加仓对基金业绩提升发挥了显著作用。在2013年以来的成长股行情中,增持信息技术、医药,再次踏准节奏。重仓股方面,调仓换股较为频繁,重仓股行业相对分散,成长性较强。

整体来看,该基金短期为中盘成长风格,操作积极,试图通过行业调整及重仓股调整获取超额收益,调整效果较为突出,业绩表现较同业具有优势。

嘉实优质企业股票基金:

明星经理接管 优势业绩有望延续

□中证金牛金融研究中心 郭佳楠

嘉实优质设立于2007年12月8日,为积极投资股票型基金。该基金设立以来(截至2013.9.30)净值增长9.28%,在235只积极投资偏股型基金中排名第34名。两度获坪金牛奖项,并作为五年期样本入选金牛偏股20指数。截至2013年二季度末,其资产规模为67.86亿元。

嘉实优质自设立以来至今年6月一直由嘉实股票投资部总监刘天君管理,任内投资风格稳定,历史业绩优异。刘天君卸任后,基金目前由同为明星基金经理的邵健担纲。邵健2003年加入嘉实基金,2004年4月起任嘉实增长基金经理至今,拥有超过9年的公募基金投资管理经验,管理期内(截至2013.9.30),嘉实增长投资回报达到450.61%,排名同期58只积极偏股基金第4位。

高仓位、高行业集中度以及较高的持股集中度是嘉实优质的突出特点。2010年以来,其股票仓

位水平一直在80%以上,体现出相对积极的运作风格。行业配置上长期以来以食品饮料、机械设备、生物医药为重点配置对象,前三大重仓行业集中度多在60%以上,主要通过上述三个行业之间的内部调整来把握基金整体风格在周期与非周期、传统与新兴之间的切换,在此基础上适当介入信息技术、电子、金属非金属等行业阶段性机会。此外,嘉实优质的股票集中度较高,在较强的选股能力支撑下,其集中持有优势股票的策略为基金获取超额收益提供了保障。在上述投资风格及投资策略的带动下,嘉实增长于2010年、2012年的震荡环境中取得了良好的业绩表现。

综合来看,嘉实优质历史业绩优异,曾获评2010年度股票型基金金牛基金及2012年度五年期股票型基金金牛基金。原基金经理刘天君卸任后由明星基金经理邵健接管,优势业绩有望延续。(详情请登录金牛理财网www.jnlc.com)