

富兰克林邓普顿投资股票总监史蒂芬·多佛: 坚持长期看好中国市场

□本报记者 张枕河

未来五年中国经济政策会有什么变化?海外大型基金和机构投资者如何看待中国金融市场前景?中国股市将有何变数,哪些行业板块相对值得看好,哪些板块则蕴含风险?

带着这些投资者关心的问题,中国证券报记者日前独家专访了富兰克林邓普顿投资股票总监兼邓普顿新兴市场团队首席投资官史蒂芬·多佛(Stephen H. Dover)等多位业内知名基金经理。

史蒂芬·多佛拥有超过三十年投资股票市场以及新兴市场的经验。多佛对中国证券报记者表示,他接触中国和中国市场已经有很长时间,期间中国经济的快速发展令各方关注,也为各方投资者带来不小的收益。未来他仍看好包括中国在内的许多新兴经济体的投资前景,特别是信息技术、消费服务等板块将受益于相关国家经济、行业发展而值得长期关注。

中国市场值得长期投资

中国证券报:作为一个知名的海外投资者,请你介绍一下你在中国市场的经历?

史蒂芬·多佛:实际上,我真的与中国有着不解之缘。在上世纪80年代,我就来到中国留学,成为中国改革开放后首批来到中国留学的外国人之一。当时我留学的地方是广西,而不是北京、上海这些较为热门的城市,这样使我更加深了对于中国的理解。

后来,我还在中国负责过对中国学生的讲学,而且讲的不仅是英语,还包括宏观经济等专业课程,通过和当地人涉及到专业知识的交流,促使我对于中国的了解进一步加深。尽管当时没有觉得,但从此后的职业生涯来看,我发现中国经历对于我很重要,这段经历能够帮助我更加细腻和准确地把握中国市场的动向,还包括一些行业、产业的政策前景等。此外,对于中国市场的一些感悟也能帮助我去判断另一些有着相似点的新经济体。

中国证券报:你怎么看待中国经济和市场的前景?未来五年中国经济政策会不会出现很大的变化?

史蒂芬·多佛:虽然一些具体的政策肯定会根据具体的情况进行调整,但我认为未来五年中国经济政策中具有指向性的大政方针不会出现大的变化,中国经济仍将进一步向着好的方向发展,资本市场也将更加开放。

新兴市场这一概念正是麦朴思博士在1988年提出的,当时巴西、阿根廷等是这一群体的“领头羊”,而目前这一“领头羊”无疑是中国。现在海外总是有投资者看空中国,甚至已经形成了一个产业,但不论是麦朴思博士还是我,我们富兰克林邓普顿却坚持看好中国。首先,中国市场在不停地发展,不用说我留过的小城市,就是北京上海这样的一线城市,和十年前相比变化也非常大,有的地方已经完全认不出来,这其中无疑蕴含着非常多的投资机会,已经完全建成的发达市场可能就不会存在这些机会。第二,中国市场非常大,即使某一个行业发展暂时受到阻碍,也会有其它行业值得关注。

实际上,大家从2008年金融危机以后的表现就可以看出。从2009年开始,亚洲新兴经济体复苏的动能十足,GDP增速远超同期主要发达经济体的表现。从另一个角度而言,其实这些亚洲新兴经济体还认识到,不能从发达经济体那里获得什么帮助,必须通过自身的改革和发展来解决问题。

科技与消费服务板块存潜力

中国证券报:从行业板块来看,你认为新兴市场中哪些板块值得关注?

史蒂芬·多佛:首先我要强调的是,在经历多年的发展以后,许多新兴经济体已经从“由制造业主导”逐渐或正在转向“由消费主导”。此外新技术对于市场和企业的影响也越来越大,具体有两大类企业受益最为

明显,一类是用充裕的资本投资了这些技术的企业,另一类则无疑是自身拥有创新技术的企业。

在此背景下,我认为投资者可以关注信息技术板块和消费服务板块。过去十年来,信息技术在新兴市场的重要性与日俱增。目前信息技术行业在MSCI新兴市场指数占据最大比重,这主要归功于该行业在过去两年的出色表现,以及2015年年底及2016年中加入MSCI新兴市场指数的很多大型信息技术公司的崛起,最显著的是中国的几家互联网公司。大约15年前,新兴市场的专利数量仅占全球的约10%至15%。而到2015年,所有备案的专利中约有45%来自新兴市场公司和国家。虽然我们对中国的优质互联网股票价格快速上升持谨慎态度,但我们愿意继续在整个新兴市场中寻找行业的价值。

除信息技术外,我们可通过消费行业有效参与新兴市场经济扩张,还能分享地区财富日益增多从而消费人群不断壮大所带来的消费增长。传统的新兴市场消费类公司所经营的领域包括汽车、食品、饮料、服装等。而目前新兴市场中产阶级消费者不仅需要诸如此类的商品,对银行、医疗保健和休闲(娱乐、度假村、电影院、博彩和旅游)等服务的需求也越来越大。该领域代表着当前的一个有趣的投资机会,因为服务业在性质上往往更多是以国内市场为主,从而不太容易受贸易政策和货币波动的冲击。

小盘股并非“冷门”

中国证券报:你如何预测今年新兴股市的整体表现?

史蒂芬·多佛:对于今年的股市而言,新兴市场股票延续了2016年的复苏趋势。在2017年上半年,MSCI新兴市场指数回报18.60%,相比之下,MSCI世界指数的收益则为11.02%。



今年上半年的强劲表现表明,经历货币和商品价格调整以及影响广泛的政策变动后,新兴经济体宏观经济环境已有改善。虽然很多领域依然存在风险,但我认为,目前新兴市场仍处于盈利增长回升的初期阶段。

即便是依然处于调整和再平衡状态的地区,也有较多可证明潜在经济环境稳健的信号。积极因素包括低债务、商品市场逐渐企稳、货币波动性降低,以及消费者信心提升。很多国家的改革措施也进一步提振市场信心。

中国证券报:相对众多大盘股而言,你如何看待小盘股前景?

史蒂芬·多佛:其实从赚钱的角度,亚洲小盘股绝非冷门,也不是小众投资。该资产类别涵盖20000多家公司,总市值超过5万亿美元,每日成交量超过400亿美元,新兴市场小盘股市场的流动性可比拟新兴市场大盘股。

对主动型基金经理而言,新兴市场小盘股的庞大规模是一个关键优势,可提供充足的机会来挖掘错误定价的公司。换言之,我觉得我们应该给客户找到暂时不受关注、而具有高价值的企业,而亚洲小盘股具有很多可选择的标的。

邓普顿全球股票团队CIO: 美股涨幅过高 非美股票或被低估



□本报记者 张枕河

针对近期全球股票投资等热点问题,邓普顿全球股票团队首席投资官诺曼·波斯玛(Norman J. Boersma)日前接受中国证券报记者独家专访时表示,美国股市可能已经涨幅过高。

诺曼·波斯玛指出,从2009年以来,美国股市表现领先于其它国家和地区。截至今年上半年结束,MSCI美国指数累计上涨164%,而同期MSCI欧洲、新兴市场、日本指数的累计涨幅分别为45%、33%、43%。

因此,尽管在已过去的这个周期内,美国



数据来源:FactSet、MSCI

股票跑赢非美股票,其出色表现将具有历史意义,但从经验来看,以其自身的悠久历史来衡量,美国股票普遍显得昂贵,而且在当前水平上只能提供有限的长期回报前景。

此外,也有一个现象值得投资者关注,那就是统计2009年以来的累计涨幅,几大美股中的明星股表现要远好于MSCI美国指数164%的涨幅,这可能也从一定程度上说明美股更多是靠这些牛股所拉动的。

诺曼·波斯玛强调,在当前环境中,非美股比美国股票的吸引力看起来大得多。非美股似乎被低估、表现逊于美国股票,并拥有能够刺激反弹的潜在催化和利好因素。

他表示,目前投资者可以关注欧洲股票,经济增长的动能正在从美国转向欧洲,欧元区上涨的通胀水平对区域内企业的定价能力和企业盈利也有正面影响,这些因素均将利好欧洲股市。从更为专业的数据角度来看,美国股市当前的周期调整后市盈率(CAPE)为25倍。CAPE是一个重要的指标,不仅理论上稳健,而且从历史上证明了与未来回报在统计上显著相关。美国股市目前的CAPE意味着年化约5%的10年实质总回报。相比而言,欧洲和新兴市场的CAPE为11-12倍,两者最近皆处于能够在未来10年内实现年化两位数的实质收益的历史水平。

红星美凯龙携手高和资本 家居行业首例类REITs落地

□本报记者 卢铮

内地家居流通业知名品牌红星美凯龙(01528.HK)与商业不动产基金高和资本日前联合对外宣布,国内首个家居行业“类REITs”计划——“畅星·高和红星家居商场资产支持专项计划”成功发行,近日将在基金业协会备案,并将在上海证券交易所挂牌交易。这是继去年红星美凯龙与高和资本合作成立以家居商业地产为固定资产的并购基金以来双方的第二次合作,旨在升级红星美凯龙的轻资产战略。

开启轻资产新纪元

资料显示,该类REITs总规模为26.5亿元,高和资本作为契约型私募基金的基金管理人、

次级投资人(有限合伙基金)的基金管理人、特殊资产服务商和交易安排人。专项计划的收益主要来自于红星美凯龙家居商场稳定的运营收入和未来的资产增值。专项计划管理人为渤海汇金。

这是双方的第二次合作,早在去年8月,

红星美凯龙与高和资本共同发起设立内地首只

家居商业地产并购基金,这次类REITs的成功

发行是双方在国家金融改革趋势下又一个联

合创新的样本,在连锁商业资产管理领域尚属

首创。

今年5月16日,红星美凯龙向天津畅和股

权投资基金管理有限公司(即“高和资本”)

管理的契约型私募基金通过相关并购交易间

接转让两家全资附属公司(该两家公司持有天

津红桥、河西两家商场),代价为26.5亿元。上

述签约完成之后,此次类REITs计划也正式开

启。同时,红星美凯龙、红桥项目公司、河西项

目公司、烟台公司(即红桥项目公司、河西项

目的母公司)、高和资本(作为契约型私募基

金的基金管理人)与红星美凯龙直接全资附

属公司上海红星美凯龙品牌管理有限公司订

立委托经营管理合同。根据合同,红星美凯龙

和上海红星美凯龙品牌管理有限公司将为天

津红桥、河西商场提供为期五年(有优先续期

权)的委托经营管理服务,以获得浮动委管费

作为回报。

家居行业类REITs破冰

红星美凯龙总裁、董事会秘书郭丙合指出,

这是家居行业首例类REITs,在连锁商业资产管理领域尚属首创。而由高和资本担任契约型私募基金的基金管理人和次级投资人(有限合伙基金)的基金管理人,将有效提高资产管理水平,有利于未来资产处置。

高和资本在内地核心城市投资商业地产总额超过300亿元,并管理200亿元的商业物业证券化投资基金。高和执行合伙人周以升指出,红星美凯龙与高和资本在并购基金和类REITs的这两次合作实际上开创了内地商业地产领域真正的金融闭环:从开发运营,到并购基金,再到类REITs退出。不依赖于主体信用的权益型类REITs模式将是商业不动产持有人盘活存量的重要手段,也将是物业持有人布局未来公募REITs的必要过渡。

全美约半数 大城市房价创新高

美国最大的房地产数据平台Zillow发布的7月美国房产市场报告显示,全美约有半数的大城市房价创下新纪录。过去一年,全美房价中值增长6.8%,Zillow房屋价值指数达20.07万美元,较2007年4月房市崩盘前的巅峰期还高4100美元。与此同时,7月全美房屋平均租金较去年同期上涨1.6%,达到每月1427美元,创2016年12月以来的最大涨幅。

Zillow报告指出,2007年美国房产市场崩盘,房价跳水,历经十年才得以恢复元气。目前美国就业市场需求旺盛,收入稳定增长,推动全美房价快速上涨。

报告指出,今年夏季美国购房者遇到的最大难题是低库存:市场上的房源量比去年同期减少了13%,创下2013年6月以来房源量最大同比降幅。

Zillow首席经济学家古德尔表示,库存极低引得购房者争相抢购,令今年夏季美国房市出现供不应求的状况,从而不断推高房价。预计“金九银十”期间会有更多房源上市,竞相抢购的态势会趋于缓和。(杨博)

CFTC数据显示

投资者看多欧元情绪降温

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的周度持仓报告显示,在截至9月12日当周,对冲基金等大型机构投资者持有的欧元投机性净多头较此前一周减少10251手期货和期权合约,至86058手合约,表明投资者看多欧元的意愿降温。今年以来欧元兑美元已大涨逾14%,这也成为欧央行可能会收紧货币政策的一大原因。

此外,对此基金持有的美元投机性净空头较此前一周减少1753手合约,至2191手合约;持有的英镑投机性净空头较此前一周减少6842手合约,至46085手合约;持有的日元投机性净空头较此前一周减少15648手合约,至57297手合约。

大宗商品方面,持有的黄金投机性净多头较此前一周增加9462手合约,至254760手合约;持有的白银投机性净多头较此前一周增加10816手合约,至74987手合约;持有的原油投机性净多头较此前一周减少7633手合约,至374480手合约。(张枕河)

ABB致力推进 电动汽车全球化

总部位于瑞士苏黎世的ABB是电力和自动化技术领域的领导厂商,目前正致力于推进电动汽车的全球化进程。ABB董事长彼得·沃瑟在日前的新加坡峰会间隙接受媒体采访时表示,从传统汽车到电动汽车的转变是“一个巨大的机会”,将使ABB能够“与未来的智慧城市合作”。

ABB目前帮助设计、建造和维护电动汽车的基础设施。今年早些时候,该公司在马来西亚推出了一款新产品,将电动汽车的充电时间缩短至15分钟。

沃瑟表示,要想改善私家车和公共汽车等交通领域的电动汽车发展前景,还需要做更多的工作。特别是“我们需要对充电站进行大量投资”。

沃瑟解释说,ABB通过高压直流技术向城市和消费者提供电力。“另一方面,我们也在与汽车制造商合作,这些汽车制造商很清楚地认识到他们需要我们的自动化技术帮助他们转型。”

沃瑟相信,未来40到60年运输模式将由自动驾驶汽车、混合动力车和电动汽车所主导。他认为,对于能源公司来说,这是一个机会,而不是担忧。虽然壳牌这样的大公司仍然活跃在天然气领域,“商业模式将会发生转变”,“我们认为他们也会改变自己”。他还说,监管机构也有足够的激励措施来刺激企业提高产品的能效水平。(鲍丹)

可提前10年检测出阿尔茨海默氏症 AI医疗领域又有新突破

AI在医疗领域又出现新突破。近日,意大利的研究人员发现通过人工智能,在症状出现10年之前就能检测出阿尔茨海默氏症。

全球各地的研究人员都在开发尽早检测阿尔茨海默氏症的方法。越早检测出这种病症,患者越有机会提早寻求治疗,减缓病情的影响,并有足够的时间来处理好个人法律和财务状况。

一些研究专注于血液和脑脊液测试,而另一些则在开发可以寻找早期信号的工具。然而,意大利巴里大学的一组研究人员认为,答案在于人工智能。他们开发了一种算法,可以发现在阿尔茨海默氏症症状出现之前的10年里,大脑中产生的微小的结构变化。

意大利巴里大学的研究人员通过67张核磁共振扫描图——38例来自老年痴呆症患者,29例来自健康人士——来训练他们的人工智能。研究人员将扫描分为小区域,并让他们的人工智能分析神经元之间的连接。在训练完成后,他们用这种人工智能对148名受试者的大脑扫描图进行了测试。受试者中有48人患有轻度认知障碍,最终会形成老年痴呆症。此次测试,人工智能检测出轻度认知障碍的成功率是84%,这使它有潜力成为早期诊断的有效工具。

目前研究人员仅限于使用在USC LA的阿尔茨海默氏症神经成像项目数据库中的数据进行研究。然而,随着更多的样本加入测试和该算法进一步的发展,人工智能会变得更加准确。(鲍丹)

红星美凯龙携手高和资本 家居行业首例类REITs落地

□本报记者 卢铮

内地家居流通业知名品牌红星美凯龙(01528.HK)与商业不动产基金高和资本日前联合对外宣布,国内首个家居行业“类REITs”计划——“畅星·高和红星家居商场资产支持专项计划”成功发行,近日将在基金业协会备案,并将在上海证券交易所挂牌交易。这是继去年红星美凯龙与高和资本合作成立以家居商业地产为固定资产的并购基金以来双方的第二次合作,旨在升级红星美凯龙的轻资产战略。

开启轻资产新纪元

资料显示,该类REITs总规模为26.5亿元,高和资本作为契约型私募基金的基金管理人、

次级投资人(有限合伙基金)的基金管理人、特殊资产服务商和交易安排人。专项计划的收益主要来自于红星美凯龙家居商场稳定的运营收入和未来的资产增值