

# 深蹲加估值切换 机构看多传媒龙头

□本报记者 徐金忠

今年以来,A股市场传媒板块持续遇冷:2017年初至10月30日,中证传媒指数跌幅达14.76%,同期上证综指涨幅为9.24%。行业内个股的表现也是寒意颇浓,部分权重股今年以来的跌幅明显大于板块整体表现,部分个股甚至屡创新低。

但是,在四季度市场热点分散、博弈加剧的背景之下,一度“门可罗雀”的传媒行业正引来投资者和资金的“多看那一眼”。近期,有基金机构表示,传媒行业有望迎来估值切换、业绩驱动,可以适当看多、做多传媒行业个股。事实上,三季报数据等显示,部分传媒个股已经获得某些机构资金加仓。

## 传媒行业“深蹲”渐生变

沪深两市传媒板块成为A股市场今年以来的“苦寒之地”,财汇大数据终端数据显示,年初至10月30日,中证传媒指数跌幅达14.76%,同期上证综指的涨幅为9.24%,深证成指的涨幅为11.16%。传媒板块整体遇冷,其中个股更是寒意浓浓。观察中证传媒指数的成分股发现,部分权重股今年以来持续走弱,甚至有个股年内屡创新低。以中证传媒指数前十大权重股为例,今年以来,其平均跌幅为14.91%,其中有部分公司还处于长期停牌状况,有多家公司的跌幅超过40%。

传媒行业的持续遇冷,让传媒产业相关基金业绩很受伤。某文化传媒股票型基金在最新的三季报中表示,今年传媒指数的表现差强人意,截至三季度行业指数跌幅超过10%,作为行业主题基金,该基金80%的投资必须投资在与主题相关的产业上,因此今年以来的表现虽然大幅战胜了业绩基准,但收益有限。

某传媒行业分级基金的三季度投资表现则是:2017年三季度申万中证传媒行业指数期间表现为-2.26%,基金业绩基准表现为

-2.13%,本分级基金净值期间表现为-3.42%,和业绩基准的差约1.29%。

一位以传媒行业投资见长的基金经理表示,经历了此前板块整体的大起大落之后,今年传媒板块的表现是“沉闷的下挫期”,行业整体自不必说,连行业内个股都感觉没有了阶段性起伏,持续下跌的走势明显。他说:“这样的行情之下,此前的行业逻辑全部推倒重来,行业投资的氛围降至冰点”。

## 阶段性机会或在酝酿

随着四季度传统的“博弈期”到来,在市场资金的风险偏好、行业轮动等因素带动下,近期,传媒行业获得不少“点赞”的声音。

中金公司此前表示,看好四季度传媒板块表现,可以对四季度传媒板块表现持积极观点,业绩驱动叠加估值切换有望带来布局机会。兴业证券传媒团队认为,娱乐文化行业整

体进入白银时代,白马恒强,关注三季报绩优股和核心的行业龙头。

方正证券杨仁文则更长期预测表示,2017年传媒行业是真龙头机会,走势分化,以分众传媒、新经典为代表的少数行业“真龙头”呈现趋势性机会的前景,由于估值泡沫消化、新股上市带来增量机会,现有公司业务突破带来的存量机会、并购转型等原因,2018年传媒行业相比2017年会更加乐观。

除了看好声之外,市场上也有不少资金开始做多传媒行业。上市公司三季报显示,三季度不少资金有撤离高企的白马股之迹象,并一反常态地买入传媒个股。其中OFII机构更是增持了不少传媒行业个股,引发市场关注。

前文所述的某文化传媒股票型基金表示,三季度组合减持了省广股份,公司的经营业绩低于预期。从全球来看,营销公司的经营今年都面临较大的压力,行业向下的趋势可

能还要持续一段时间,转而加仓了分众传媒。从营销中介公司向传媒,从行业的发展趋势来看,媒介的话语权不断提升,分众作为线下广告媒介的龙头企业,受益于经济的改善,同时公司估值较为合理。某信息传媒主题股票型基金则在三季度中后期,维持了中性偏高的仓位水平,并在行业配置方面努力顺应了市场的风格变化,增配了产业空间广阔、中线逻辑通顺的5G产业链,以及前期较为滞涨的传媒行业。

“近期,传媒行业的回暖,来自于估值重构、业绩驱动、市场博弈等多方面因素。行业绩优龙头个股拥有业绩的驱动力,且前期跌幅较大,存在着较大投资空间。当前市场环境,行业龙头仍是承接市场博弈资金的前哨。预计四季度,绩优龙头公司仍会有多波资金参与,有望走出阶段性机会,特别是部分电影娱乐、游戏竞技等行业公司。”前述基金经理说。

## 景顺长城刘彦春:基本面仍是市场主导因素

□本报记者 张焕灼

随着价值投资回归为市场主流,基本面分析成为投资制胜的关键所在。景顺长城基金研究总监刘彦春认为,在经济向好、货币政策稳健的大背景下,中国优秀公司的重定价过程会持续很久,A股慢牛行情或走得很长。银河证券基金研究中心数据显示,截至10月26日,刘彦春管理的景顺长城新兴成长、景顺长城鼎益混合基金以今年以来45.78%、45.63%的净值增长率,在342只偏股混合型基金中分别位列第6名和第7名。

刘彦春表示,当前中国经济韧性加强,结构化行情将有望延续,A股市场的估值体系

将持续重构。随着需求持续增长、供给侧持续调整,产能过剩局面趋于化解,长期通缩风险已经解除,经济重新焕发活力。

尽管三季度市场的热点有所扩散,但刘彦春认为市场风格不会轻易改变,基本面仍然是未来市场的主导因素。究其原因,首先是监管制度调整对市场风格影响很大,IPO平稳放行、定增制度改变、减持新规出台等,小市值公司融资功能弱化,彻底改变了过去疯炒小市值公司的局面,资金重新开始关注基本面;其次,我国的资本市场正在跟全球接轨,海外资金进入中国选择的正是最能代表中国竞争力的公司,对市场整体的投资风格也带来较大影响。

从长期看,中国优秀公司的重定价过程

会持续很久,行业竞争格局优化、具有明确内生增长能力、估值合理的公司有望继续受到追捧。在刘彦春看来,未来A股市场会奖励真正踏实做基本面研究的专业投资人。因此,他的投资思路是,致力于寻找高投入资本产出比、高成长潜力的优秀公司做长期投资。

在投资管理中,刘彦春在风格上更注重自下而上选股而非择时,行业选择上更愿意布局竞争格局清晰的行业,选股上则主要比较ROE、ROIC等财务指标,关注盈利质量和投入资本产出变化趋势,并偏好通过市场化竞争形成竞争壁垒的公司。多年的投研经验,以及成熟的投资理念和风格使得刘彦春管理的基金获利颇丰。

广发证券董事长孙树明:

## 证券公司服务实体经济要有新作为

□本报记者 黎宇文

10月30日,广发证券党委书记、董事长孙树明接受中国证券报记者采访时表示,新时代背景下,资本市场将进一步明确回归服务实体经济本源的定位,证券公司作为资本市场的核心参与主体,在服务实体经济、优化资源配置、促进多层次资本市场稳健发展方面必须有新的作为。

孙树明认为,党的十九大确立了各项改革措施,中国经济发展长期向好的基本面将得到有力提升,新时代背景下资本市场和证券行业前景光明。可以预见,直接融资比重将进一步提升,符合产业政策导向的企业并购重组将得到大力支持,资本市场一方面要稳步发展股权融资,另一方面也要推动债券市场等均衡发展,资本市场在资源配置中的作用将越来越重要。同时,资本市场将进一步明确回归服务实体经济本源的定位,积极疏通金融“活水”进入实体经济

渠道,更好地实现直接融资“质”与“量”的双重提升。此外,近年来我国资本市场对外开放程度不断提高,沪港通、深港通、债券通“北向通”相继落地,A股从明年起也将被正式纳入MSCI指数等。资本市场的双向开放,为国际化打开了广阔的发展新空间,也为证券公司参与国际竞争提供了“制度自信”。

孙树明表示,在新起点上,作为资本市场的核心参与主体,服务实体经济、优化资源配置、促进多层次资本市场稳健发展是证券公司在新时代背景下必须肩负的历史使命。因此,证券公司必须要有更强的服务能力,这既包括更广的服务范围、更高的服务效率,也包括更优的服务质量。证券公司在新时代要有新的作为。具体而言:一是在服务实体经济方面要有新作为。要在中国由制造大国向制造强国转变、国企改革的过程中发挥更大作用,寻找到能够使传统产业、过剩产能焕发生命力和活力的业务机会,并

力争在IPO、并购重组和再融资方面塑造独特的行业优势和品牌价值。他说,证券公司要积极发挥资本市场在并购重组中的主渠道作用,协助传统产业过剩行业进行并购重组,推动优势龙头企业 and 上市公司资源整合,在“培育具有国际竞争力的世界一流企业”过程中发挥积极作用。二是在支持中国经济转型升级、实现高质量发展方面要有新作为。要紧紧跟随并大力支持党中央、国务院的新理念新思想新战略,将服务实体经济转型升级、支持创新驱动发展战略作为最重要的无形客户和潜在客户,致力于为新经济、新动能、新兴产业提供高效的低成本融资服务。三是在服务居民财富管理方面要有新作为。为居民财富的保值增值,为全面建成小康社会做出新贡献。四是在推动国际化发展迈入新进程方面要有新作为。

对广发证券而言,孙树明表示,广发证券要以“建设具有国际竞争力的一流投行”作为目标,紧跟实体经济发展需求,把握经济金融国际

化趋势,加速向现代化投资银行转型,重点做到以下三方面:第一,围绕国家战略布局“一带一路”。资本市场作为资金融通的重要组成部分,要伴随着中国企业在“一带一路”重大机遇下“走出去”,完善全球服务网络,与“一带一路”沿线国家企业开展包括技术在内的全方位合作;要积极到“一带一路”沿线的国内省份布局网点,在项目选择、融资方式、项目管理、风险控制方面给予建议和支持,助力地方搭建起开放务实的沟通平台、平等互利的业务合作平台以及共享共赢的创新平台。第二,要主动参与国际竞争,大力发展境外业务,迅速提升境外业务能力和规模,努力在成熟市场提高竞争力和话语权。第三,适时开展跨境并购,实现跨越式发展。从推进国际化的路径看,外延式扩张往往最为直接、最为高效。成功的跨境并购有助于获取境外市场的平台、技术和优质客户资源,提升境内外品牌知名度和美誉度,增强整体国际竞争力。

追逐绝对收益

## 养老金分散布局绩优成长股

□本报实习记者 林荣华

随着三季报披露进入尾声,养老金持股路线进一步明晰:退出正海磁材、九阳股份、首商股份的前十大流通股东,新进天地科技、沪电股份、上峰水泥、大豪科技。此外,还参与棕榈股份、洛阳钼业、塔牌集团的定增,且浮盈明显。业内人士认为,养老金或追求绝对收益,偏爱优质成长股。

## 养老金“试水”

截至上周日,养老金二季度现身前十大流通股股东的三大“养老金概念股”(正海磁材、九阳股份、首商股份)已披露三季报,季报显示养老金均已退出上述股票的前十大流通股东。

根据东方财富网提供的数据,基本养老保险基金八零二组合二季度末分别持有正海磁材392.92万股和九阳股份286.70万股,与最新三季报前十大流通股东持股数据对比可知,该养老金组合三季度至少减持199.16万股正海磁材和96.40万股九阳股份。而基本养老保险八零一组合二季度末持有180.00万股首商股份,而该组合三季度至少减持了8.08万股首商股份。同花顺数据显示,正海磁材、九阳股份、首商股份三季度累计涨幅分别为48.67%、-1.73%、9.46%。

某公募基金研究员认为,与大部分公募基金追求相对收益不同,养老金或偏向绝对收益,不能出现持续长期的亏损,参与打新和可转债申购也印证了这一点。因此当持股出现一定的绝对收益时便倾向于兑现,从这个角度看,养老金的持股目标或是未来12—24个月的盈利。

## 偏爱优质成长股

根据最新披露的三季报,基本养老保险基金八零二组合成为沪电股份第8大流通股东,持股122.05万股,占流通股本比例0.73%;基本养老保

险基金八零三组合则是上峰水泥第6大流通股东,持股99.16万股,占流通股比例为0.12%;基本养老保险基金八零四组合成为天地科技的第7大流通股东,持股数量1305.78万股,占流通股比例分别为0.47%;基本养老保险基金九零四组合则成为大豪科技的第9大流通股东,持股数量23.48万股,占流通股比例为0.46%。

值得一提的是,养老金对上述四只股票的持股市值相差较大,天地科技和沪电股份的持股市值超过5000万元,而上峰水泥和大豪科技的持股市值则不足1000万元。其中,大豪科技的流通股市值尚不足20亿元,该股上市时间为2015年,其余三只股票的市值也不超过150亿元。

从行业板块看,天地科技属于专用设备,大豪科技属于电气设备,沪电股份属于电子信息,上峰水泥属于建筑材料,并非近期热门的金融、消费板块,但这四只新进股票三季报都较为出色,沪电股份、上峰水泥前三季度净利润分别同比增长150.19%、456.55%,大豪科技前三季度净利润同比增长84%,天地科技净利润同比增长也有25.83%。

选股风格方面,该公募基金研究员认为,养老金在选股上,估值和股价的绝对水平高度相关,不会追逐股价偏高的标的。近期国债收益率不断升高,而目前部分价值股的股息率收益下降,甚至低于其债券收益率,出现了买股不如买债的情况。在这种情况下,“稳”字当先的养老金继续追逐价格偏高的价值股意义不如购买优质成长股。

## 积极参与定增打新

除了新进4股,养老金在三季度还积极参与部分上市公司的定向增发。公告显示,基本养老保险基金三零三组合通过华泰资产管理参与参与了棕榈股份定增,增发价为9.05元/股;基本养老保险基金九零一组合通过博时基金参与洛阳钼

业定增,增发价为3.82元/股;基本养老保险基金八零二组合通过大成基金参与塔牌集团定增,增发价为10.08元/股。以昨日收盘价计算,三个定增项目浮盈明显,其中棕榈股份浮盈8.62%,洛阳钼业浮盈79.58%,塔牌集团浮盈32.64%。

尽管减持新规出台后定增市场热度下降,但养老金或是看好定增标的的的优质基本面。根据最新三季报,洛阳钼业三季度营业收入同比增长406.47%,净利润同比增长174.98%;塔牌集团三季度营业收入同比增长24.97%,但净利润同比增长达122.14%。棕榈股份三季度净利润也预计同比增长110%至160%。

此外,养老金还延续了对新股和可转债的申购。Wind数据显示,25个养老金组合累计参与1185次新股和可转债的网下首发配售,其中基本养老保险基金九零一组合、基本养老保险基金八零二组合、基本养老保险基金九零四组合参与次数最多,均在120次以上。而基本养老保险基金101、102、103、105、106、107组合则专注于可转债申购,但未参与前期热门的彩虹转债申购。

值得一提的是,根据9月7日实施的新《证券发行与承销管理办法》,养老金被列为A类投资者,在参与网下新股申购时,享受同公募基金、社会保障基金相同的优先配售待遇。这意味着新股发行时将安排不低于网下发行股票数量的40%优先向公募基金、社保基金和养老金配售。

从目前看,除了定增项目持股数量未能获知,养老金持有的每只股票持有市值都不足一亿元。对此,业内人士认为养老金短期更多的是试水,养老金投资必须充分考虑波动率和回撤,因此进行分散投资,做大类资产配置更为合理。也有私募研究员认为,养老金的投资风格还需持续观察,仅从目前持股尚不能论断,这些养老金进入前十大流通股东名单的股票,可能仅仅因为前十大流通股东持仓较低而显现。

## 富国研究量化精选 今起发行

富国基金近日宣布,公司旗下的富国研究量化精选基金(代码:005075)将于10月31日正式发行,届时,投资者可通过工商银行等各大银行、券商以及富国基金直销平台进行认购。

此次发行的富国研究量化精选将采用“量化+基本面”的概念,即运用“人工智能”技术的数量化投资模型,辅之富国基金内部研究平台的基本面分析,实现两种方法的优势互补。与传统的量化模型不同,富国基金此次将全方面采用人工智能技术,如在数据抓取、因子提炼、组合优化等投资过程中。富国基金表示,具备“自学”能力的人工智能技术不但可以自动提炼有效数据,而且能够动态优化因子组合,提升量化模型的胜率。另外,目前市面上许多量化模型犹存在“只识因子,不识个股”的弊病,针对这一问题,富国基金运用基本面分析精选个股,加强量化选股的风控,可以为投资组合“保驾护航”。(李良)

## 上投摩根发行 标普港股通低波红利基金

上投摩根将于11月1日起正式发行标普港股通低波红利指数基金,这也是国内首只跟踪标普港股通低波红利指数的基金产品,被动跟踪指数,有效跟踪市场。投资者可通过中国银行等代销渠道、上投摩根直销中心和官方网站进行认购。

标普港股通低波红利指数由标普道琼斯指数公司编制发布,该指数的构建来源对港股通范围内股票测算其过去一年内的股息率和波动率,挑出股息率最高的75只股票,再从中挑选波动率最小的50只股票,旨在选取低波动的高分红股票,兼顾盈利、估值及风险。同时,针对每一个个股,每一个行业,设定了上限来确保指数成分股和行业的分散性。

上投摩根标普港股通低波红利指数基金,作为被动型指数基金,通过指数投资港股,各项费用更低,投资效率更高。该基金将通过严格的投资纪律约束和数量化风险管理手段,力争把年化跟踪误差控制在4%以内,以实现对标的指数的有效跟踪。(李良)

## 银华基金31只权益类基金 前三季度跑赢大盘

随着三季报的出炉,为投资者获取丰厚回报的公募基金再次备受关注。以银华基金为例,据同花顺FInD统计,相比上证综指前三季度7.90%的涨幅,该公司旗下共有31只权益类基金收益跑赢大盘,其中,银华盛世精选前三季度涨幅超40%。

在今年前三季中,银华基金旗下不少“新秀”表现突出。如成立于2016年12月的银华盛世精选,据同花顺FInD统计,截至9月29日,今年以来总回报42.38%,在同类可比的1835只偏股混合型基金中排名第八;同期,成立于2016年8月的银华沪港深增长,凭借37.37%的涨幅,在同类可比的198只普通股票型基金中取得了第六名的好成绩。

据同花顺FInD统计,截至9月29日,基龄超10年的银华富裕主题,今年以来总回报为39.44%,同类排名13/1835;封闭式基金方面,银华鑫瑞、银华锐进、银华300B,今年前三季度总涨幅均超越35%。此外,银华恒生国企指数分级B、银华中证内地资源指数分级、银华鑫利、银华中小盘、银华中国梦30,银华道琼斯88指数和银华深证100,今年以来的总回报也都超越了20%,基金类型覆盖了封闭式、指数型、混合型与股票型,显示了银华基金权益类投资的全面发展。

固收方面,银华信用季季红继续保持优势,据同花顺FInD统计,截至6月30日,该基金今年以来收益率4.90%,在同类可比的822只中长期纯债型基金中排名第三;延续至三季度9月29日,银华信用季季红今年以来的总回报攀升至5.61%,同类排名7/820。此外,在混合债券型基金方面,银华信用双利债券A/C,银华增强收益债券、银华合利债券与银华远景债券前三季度总回报均超过3%,也都位于同类排名的前1/2。货币基金中,银华日利B前三季度总回报为11.05%,同类排名1/624。(姜沁诗)

## 同德资本 打造日照金融小镇

近日,北京同德金信投资有限公司(简称同德资本)与日照市财金投资集团有限公司签署战略合作协议,双方共同建设运营日照市白鹭湾金融小镇。按照相关规划,双方致力于将金融小镇和国际财富中心打造成一站式基金聚合、孵化、投资服务中心,以引导基金公司、建基金产品、孵化基金和基金创新为首要工作内容,发挥基金行业集聚效应,直接打通资本和企业的链接,紧密对接实体经济,加速推动企业成长,搭建投融资的大平台。在这一过程中,同德资本将发挥自身资源优势和运营经验,协助日照市全力打造的基金产业集聚区。

同德资本是一家从事私募股权基金管理、投资、投资银行、资产管理和综合金融服务的专业性投资管理公司,为地方政府提供金融创新、招商引资、市政建设资金引进的全案策划与配套服务,为企业提供上市挂牌、直接融资、资产证券化、财务顾问等服务。(刘夏村)