

牛基“擒牛”有术

2018年市场主基调不改 基本面和业绩制胜

□本报实习记者 吴玉华

与往年一样,2017年也诞生了一批走势突出的牛股,而在这些个股背后,少不了机构资金的参与,多只牛股出现基金的身影,甚至出现精确“擒牛”的基金。2018年如何“擒住”牛股?多位基金经理表示,2018年可能会诞生一批新的牛股,但A股市场的主基调不会轻易改变,整个市场未来很长时间都将重视基本面和业绩驱动,优质企业更易诞生牛股。

买入牛股的那些“牛基”

2017年,A股市场诞生了一批牛股,涨幅巨大。choice数据显示,2017年涨幅前十的个股全部为次新股,多为次新股中的概念龙头,如寒锐钴业上涨147811%,华大基因上涨117061%。在这十只个股中,涨幅最小的阿石创也上涨6倍多。剔除次新股,涨幅靠前的则有鸿特精密(328.38%)、江南嘉捷(288.92%)、方大炭素(211.88%)、赣锋锂业(171.03%)、海康威视(148.22%)以及水井坊(147.31%)等。

从这些涨幅巨大代表性的牛股来看,基金机构的操作路径隐现。其中次新股中的寒锐钴业、江丰电子,开板后始终保持向上趋势,鸿特精密的持股集中度很高,主要以信托计划及自然人为主,资金抱团炒高股价的迹象明显无基金参与,江南嘉捷因为360借壳事件暴涨,但无重仓基金和高参与度,这些都被剔除在外。

从寒锐钴业的基金持仓变化情况来看,2017年二季度,汇添富社会责任、华夏优势增长混合、新华行业周期轮换等基金即已进入其中,而到2017年三季度,汇添富社会责任继续加仓,南方绩优成长混合、海富通股票混合等均在三季度建仓,寒锐钴业则在三季度出现巨大涨幅并在四季度继续大幅上涨。

再如江丰电子,截至2017年三季度末,仅有3只基金持有,分别是工银瑞信主题策略持有99.99万股、工银瑞信国家战略持有4.5万股和泓德泓华灵活配置持有0.23万股,泓德泓华灵活配置在新股中签时即已在股东名单中,工银瑞信的两只基金则是在三季度大幅加仓,精确“擒住”江丰电子。

从开板后计算,江丰电子2017年仍然涨了124.94%。从江丰电子的龙虎榜中可以看到,机构在开板两日有过大规模的买入。7月25日,买入席位第一为机构席位,买入2887.43万元,当日涨幅为3.22%,收盘价为28.49元/股,以此计算买入量为101.35万股;8月8日,有两个机构专用席位分别买入1486.75万元和470.25万元,当日涨幅为5.74%,收盘价为30.01元/股,以此计算机构买入量分别是

49.54万股和15.67万股。此后,江丰电子龙虎榜在11月6日再度出现机构身影,机构专用席位卖出2744.09万元,以当日涨停价71.12元/股计算,卖出股份约为38.59万股。业内人士分析,7月25日建仓机构概率是基金,11月6日机构卖出部分也可能是该基金。从28.49元到71.12元,已赚取一倍多的收益。

2017年度耳熟能详的大牛股还有方大炭素、赣锋锂业、士兰微以及传统基金重仓股海康威视、水井坊、隆基股份等。以海康威视为例,全年涨幅为148.22%,2017年度主动型基金收益率冠军东方红睿华沪港深灵活配置混合型基金即重仓持有海康威视。东方红睿华沪港深基金在2017年年初持有海康威视18498.4万股,在2017年一季度加仓349.8万股,二季度减持320.05万股,三季度再度减持193.81万股。这意味着东方红睿华沪港深大部分仓位拿满2017年全年,部分仓位进行了低吸高抛。

“擒牛术”奥秘何在

从2017年年度牛股中,记者查询了部分基金的年度收益率,重仓持有海康威视的东方红睿华混合基金近一年收益最高,达到68.11%。

海通证券表示,一般来说,公募基金的业绩不仅受到基金经理主动投资能力的影响,

同时也受制于契约因素。能选中牛股一方面是策略的功劳,另一方面是基金经理的功劳。不仅买中牛股,同时业绩表现优异的更是难上加难。其中,东方红睿华沪港深、汇添富成长焦点和华夏回报业绩表现优异。

而买中江丰电子的工银瑞信两只基金均由黄安乐管理。黄安乐偏爱中小创个股,截至2017年三季度末,工银瑞信主题策略和工银瑞信国家战略的前十大重仓股中,中小创板块个股占据多数。

多位绩优基金经理对记者表示,选择优质公司是选中牛股的必要条件。选股首先要适应风格切换,看到大方向,其次是定行业,在看好的行业中选择优质公司,2017年很多牛股都属于行业龙头。

东方红睿华沪港深的基金经理林鹏在谈到他的投资理念时就表示,要投资中国各行各业最优秀的公司,分享优秀公司长期成长的收益。

2018年基本面和业绩制胜

在2018年的A股市场上,如何“擒住”牛股呢?多位基金经理表示,中国股市发展这么多年,很少出现年度牛股延续的情况,所以2018年可能会诞生一批新的牛股。但A股市场的主基调不会轻易发生变化,整个市场未来很长时间都将重视基本面和业绩驱动,优

质企业更易诞生牛股。

格雷资产总经理兼投资总监张可兴表示,市场的资金向优势企业集中,而那些70%到80%的绩差股、垃圾股、没有业绩的小市值股票会被市场抛弃,这种趋势不会逆转。总的来说,市场越来越注重基本面的投资,需要深挖个股。

那么如何选择优质企业?第一,自下而上地精选优质公司,寻找确定性较大的公司持续盈利;第二,以合理甚至低估的现价购买未来具备较高持续成长性的个股,从而用动态的、确定性较大的持续盈利增长,化解静态估值较高的风险;第三,将追求长期超额收益与阶段性闪亮表现巧妙结合起来。

一名券商策略首席对记者表示,2017年的策略是精选好公司和龙头企业,2018年应该还是好公司和龙头企业制胜。牛股可能会换上一批,但讲故事的公司显然没有后路了,有技术性创新的大公司可能在2018年被看好。

从行业来看,有基金经理看好业绩趋势向好且估值合理的金融、消费电子,还有政策支持力度较大的创新药、半导体、人工智能、新能源汽车等。也有基金经理看好受益于改革、代表经济长期发展方向的行业,重点关注信息、光伏、新材料、保险、消费升级等领域的优质龙头。还有基金经理看好结构性机会,比如新能源汽车、定制家居等。

万家基金李文宾:“成长性”决定高度

□本报记者 李良

告别分化严重的2017年,2018年会否延续“结构性”走势?万家基金李文宾给出了肯定的答案。李文宾表示,在过去一年里,蓝筹股的估值修复基本实现,股价能否继续上行,则需要观察其是否业绩有“真实的可持续成长性”;与此同时,过去一年里估值极度压缩的中小市值股票,其中不乏“成长性”较强的个股,这些股票可能会在2018年被市场重估。

李文宾表示,业绩才是成长股最本质的核心,只有较大概率能够实现业绩确定性成长的企业才能被称为“真成长”。在选择成长股的过程中,首先要关注行业是否具备长期成长潜力,政策扶持或者符合产业升级趋势都是重要指标。如果行业成长潜力大,下一步就是从中挑选具备核心竞争优势的企业,除了技术、管理、渠道等指标外,对于企业高管团队的研究尤其是“一把手”的研究,也是关注的重点。

成长性回归“正解”

对于“成长性”,李文宾有自己的见解。他认为,市场以往笼统地将大盘股和中小盘股定性为价值股和成长股,并据此在过去多年时间里出现了反复轮动的行情,但随着市场环境的变化,这种界定发生了变化:“成长股”并不是中小盘股票的专利,很多景气行业

的龙头最近几年始终维持着较高的年均复合增速且增长趋势稳定,无论这些公司市值有多大,它们都属于成长股。有鉴于此,从“成长性”的角度来看,虽然蓝筹股整体估值已经不便宜,但其中仍能保持业绩稳定增长的白马股,其估值并未出现泡沫。

李文宾表示,业绩才是成长股最本质的核心,只有较大概率能够实现业绩确定性成长的企业才能被称为“真成长”。在选择成长股的过程中,首先要关注行业是否具备长期成长潜力,政策扶持或者符合产业升级趋势都是重要指标。如果行业成长潜力大,下一步就是从中挑选具备核心竞争优势的企业,除了技术、管理、渠道等指标外,对于企业高管团队的研究尤其是“一把手”的研究,也是关注的重点。

布局三大产业

不过,对于李文宾来说,2018年他的战略布局重点,还是集中在在他眼中具有爆发式成长的行业里。在采访中,李文宾花了较多的时间来描述5G,这是2018年他最看好的板块之

一。李文宾表示,从整个产业投资周期来看,在2019年,5G投资可能迎来一个高峰期,总投资额会比4G更大。

他乐观预计,或许四年内,5G产业的总投资额将达到1.2万亿到1.3万亿元的规模,而2018年将是5G产业链订单不断落地的第一年,2019年则会是相关上市公司业绩兑现的时候,在2019年到2020年,上市公司会迎来一个流畅的业绩释放周期。因此,李文宾密切关注5G板块上市公司的表现。他认为,如果在今年某一个时间点,5G板块股价回归至一个相对合理的水平,则是一个战略配置的好机会。

除了5G之外,在李文宾眼里,半导体和先进制造业也是下一阶段布局的重要方向。在中央政策的大力扶持下,大量投资涌入半导体行业,目前的蓄势待发正是布局的好时机。而先进制造业方面,李文宾根据自己多年研究制造业的经验判断,目前中央对于制造业升级的关注度相当高,而许多制造业领域的技术升级提升也非常快,且其中的国产化率不断提升,这其中孕育了大量长期投资机会。

非标投资通道被堵

□本报记者 吴娟娟

1月5日,银监会印发《商业银行委托贷款管理办法》(简称《办法》)。按照《办法》,资管产品不能参与委托贷款业务,这意味着“其他类私募”一项主要业务被禁。业内人士预计,大热的“其他类私募”炒壳行为或将降温。

私募非标业务进一步受限

《办法》指出,任何资产管理产品募集的资金都不能再发放委托贷款。结合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(简称“资管新规”)的要求,业内人士预计“其他类私募”非标投资整体将受到规范。

据记者了解,委托贷款是“其他类私募”的主要业务之一。所谓“其他类私募”,主要是指投资除证券及其衍生品和股权以外的其他领域的私募基金。截至2017年11月,“其他类私募”管理规模为1.68万亿元,接近证券类私募2.28万亿元。

硝烟又起 各路资本再战网约车市场

□本报记者 刘宗根

2016年与Uber中国的合并,让滴滴成为国内为数不多的由BAT(百度、阿里巴巴和腾讯)共同投资的企业,也意味着彼时那场旷日持久的网约车大战进入尾声。

就在很多人认为市场格局基本已定时,2018年伊始,在各路资本加持下,网约车市场硝烟再起。业内人士称,经过了上一轮“烧钱大战”的洗礼,补贴撑市场占有率的“蜜月期”或将难再现。

PE杀回马枪

在提现“危机”之后,易到近期以“新面貌”回归大众视野,不过这次掌舵的是私募股权投资机构韬蕴资本。对于易到的2017年,用韬蕴资本创始人温晓东的话说,就是“跌宕、重生、涅槃”。

业内人士认为,随着“老玩家”易到的回归和“新玩家”美团、摩拜的人局,网约车市场或将硝烟再起。

据了解,“其他类私募”委托贷款是指其以资管计划(部分也以有限合伙基金)方式募集资金,然后借银行通道,贷款给企业。

“银行的表外贷款通常是指表内的很多倍。”北方一排名靠前的城商行人士告诉中国证券报记者,作为表外贷款重要组成部分的委托贷款一直是城商行的主要业务之一,在银行和私募基金合作的委托贷款中,银行向私募基金收取通道费。记者从业内了解到,目前这项业务的通道费为贷款金额的千分之一到千分之二之间。

金融监管研究院分析,《办法》禁止资管产品参与委托贷款,这意味着私募基金通过委托贷款对企业进行非标债权投资的业务不再能做了。北京一家“其他类私募”负责人告诉记者,在实际操作中,通过银行做委贷与明股实债通常揉在一起。基金业协会于2017年2月13日发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第4号—私募资产管理计划投资房地产开发企业、项目》指出,将不再为投

此前,美团CEO王兴表示,网约车当年烧钱是为了教育乘客和司机以及普及手机支付,现在这些事情都已经完成,不能靠烧钱烧赢,而应该提供更好的B端C端体验以及更好的产品结合,最终让消费者做选择。温晓东也表示,易到要回到其应有的市场地位,但短期向用户施予刺激与能否形成平台的持续竞争力并不一定画等号。

实际上,韬蕴资本竞争者除了滴滴,还有背后站着多家实力VC/PE的“新手”美团。去年10月,美团宣布敲定40亿美元融资,此次融资由腾讯领投,其他主要投资人包括红杉资本、新加坡政府投资、加拿大养老金、挚信资本、老虎基金等国内外知名机构。据了解,在上述融资之前,早在去年2月,美团就在南京上线了打车服务,正式进入网约车市场。

业内人士称,与其他行业类似,经过了前期内生增长,目前网约车已进入拼“内功”阶段,看的是学习能力、持续进步能力,

网约车再次进入混战时代,就现金流而言,滴滴优势依然明显。IT桔子数据显示,仅过去一年,滴滴就先后进行了两轮融资,融资金额近100亿美元。从目前网约车阵营来看,除了滴滴和易到,还包括以神州租车为代表的“联想系”、以首汽约车为代表的“国资系”,以及“新手”美团与摩拜等。

据记者粗略统计,联想通过其旗下的投资机构联想之星、君联资本、弘毅投资等,已经布局了超40家出行领域的企业,包括神州租车、

私募炒壳热或降温

向热点城市、普通住宅项目的明股实债资管计划备案。由于资管新规对杠杆比例有严格限制,明股实债在其他领域的投资也大幅度受限。加之《办法》对委托贷款的规定,他表示日后的违规成本大大上升。

金融监管研究院分析,结合资管新规,未来通过多层次嵌套间接实现放款的路径也基本被堵,所以“其他类私募”整个非标投资的路径所剩无几。

炒壳热或降温

由于“其他类私募”的非标投资受限,业内人士表示,“其他类私募”炒壳行为或降温。

“曾眼睁睁看着其他类私募的壳一年之内从80万元涨到了300万元。”一位专司私募备案注册咨询的人士告诉记者,目前“其他类私募”备案审核变严,他的一个客户收到第一次反馈的两个月后,还没有收到第二次反馈,之前至多20个工作日就会收到第二次反馈。记者

从多位业内人士了解到,2017年8月之后,“其他类私募”备案成功的案例寥寥。

“其他类私募”壳价飙升的背后是企业(多为房企)高涨的融资需求。上述专司私募备案注册咨询的人士告诉记者,前来咨询的客户中包含很多上市公司负责人,这些上市公司希望备案一个“其他类私募”来补充自己的融资手段。

在高企的融资需求下,“其他类私募”发展迅速。截至2016年年底,“其他类私募”的投资基金管理人为446家,管理基金规模为4353亿元。而至2017年11月底,“其他类私募”投资基金管理人升至778家,管理基金规模1.68万亿元,规模增长近3倍。

不过私募的委托贷款被叫停之后,“其他类私募”非标投资进一步受限,壳的含金量下降。沪上一位专司私募法律咨询的律师告诉记者,她的一个客户已经很长时间没有备案新产品了。业内人士预计,“其他类私募”的壳或许将降温了。

ofo小黄车等明星公司。去年11月,首汽约车对外宣布获得7亿元B+轮融资,投资方为百度、蔚来资本和丝路华创。蔚来资本管理合伙人李斌还表示,蔚来资本会和首汽将共同发起一只50亿元的出行基金,用于打造出行联盟。

猎豹大数据显示,进入2017年,网约车企业加速增长的时代一去不复返。在猎豹全球智库统计出的打车TOP10榜单中,只有滴滴车主和曹操专车两款App的周活渗透率同比未出现下跌。

业内人士表示,网约车背后汇聚各方资本力量,既有VC/PE机构,也有BAT以及首汽集团这类的知名车企,各方诉求并不相同。相比BAT的版图布局和流量诉求,一般的VC/PE更希望快速实现退出,即落袋为安才最为重要。

“遥遥无期的烧钱补贴并非长久之计,共享单车的合并之争很好地说明了VC/PE的退场焦虑。这也是合并后的网约车放弃烧钱补贴而选择精细化运营的原因。”北京一投资人表示。

工银瑞信创业板ETF联接基金发行

新年首周,创业板指上涨2.78%,以微小优势跑赢上证综指迎来开门红。工银瑞信继2017年底成功发行工银创业板ETF后,2018年伊始再推工银创业板ETF联接基金,以方便场外投资者布局创业板行情。

工银瑞信创业板ETF联接基金主要投资于工银瑞信创业板ETF基金份额、创业板指数成份股、备选成份股,其中投资于工银瑞信创业板ETF的资产将不低于基金资产净值的90%。投资策略上,工银瑞信创业板ETF联接基金原则上将主要采取完全复制策略,即按照标的指数的成份股构成及其权重构建基金股票投资组合,并根据标的指数成份股及其权重的变动进行相应调整,以紧密跟踪标的指数,追求跟踪误差的最小化,力争年化跟踪误差不超过4%。对于没有证券账户且具有一定风险承受力的普通投资者来说,通过联接基金就可以方便地投资创业板指数,轻松布局新兴产业及创新企业的成长红利。1月8日-2月2日,投资者可通过工商银行、中国银行、好买基金等销售机构及工银瑞信官网等直销渠道进行认购。

值得一提的是,该基金拟任基金经理赵栩,是有着十年证券从业经验的资深基金经理。作为工银瑞信指数投资中心投资部副总监,其掌管的工银深证红利ETF及其联接基金表现不俗,2017年度分别获得49.20%和45.84%的丰厚回报。(叶斯琦)

华泰保兴吉年丰尚砾微:继续精选景气度向上板块

华泰保兴吉年丰混合型发起式基金基金经理尚砾微日前表示,市场未来可能会逐步修复对地产链以及基建过于悲观的预期,因此吉年丰基金在跨年阶段布局了较多周期板块的子行业,包括化工、煤炭、有色、建材等板块,在2018年初取得了一定的回报。

尚砾微认为,2018年金融监管趋严趋势不会改变,市场流动性仍然偏紧,利率水平很难出现大幅下降的趋势,因此市场难以出现大的趋势性行情,仍将以下行为主。从市场风格来看,周期股在2018年仍然有一定的投资机会,但需要跟踪宏观变化。而白马风格或EPS风格整体继续占优,白马股内部因业绩和估值将产生分化,金融、大众消费、先进制造中部分领域有望在2018年占优。对此,吉年丰基金将继续精选景气度向上的板块和个股,把握2018年的结构性行情。

Wind数据显示,截至2018年1月8日,华泰保兴吉年丰近6个月净值增长率达33.64%,在同类529只偏股混合基金中排名第一。今年以来净值增长率达7.76%,在同类571只偏股混合基金中排名第四。

华泰保兴基金成立于201