

创业板ETF份额重拾升势

资金青睐“创蓝筹”

□本报记者 叶斯琦

经历了连续两周的净赎回之后,本周创业板ETF总份额连续攀升,并创下阶段新高。业内人士指出,总份额回升的背后,是部分资金借道ETF布局创业板,其中,创业板50ETF更受追捧,表明资金看好“创蓝筹”。

创业板ETF份额回升

本周以来,创业板ETF总份额结束跌势,连续三天回升。Wind数据显示,本周前三个交易日,创业板ETF总份额分别为119.24亿份、128.15亿份、130.93亿份,创下2017年1月以来新高。

其实,今年以来,创业板ETF一直备受资金青睐,规模大幅攀升。据Wind数据,今年以来,创业板ETF总份额由年初的80亿份,一路升破多个关口。其中,龙头产品受到追捧。数据显示,易方达创业板ETF今年以来份额增量最大,截至3月14日,其份额达到54.19亿份,较年初的30.73亿份增长近八成。

对此,业内人士指出,创业板指数经历连续下跌之后,部分细分行业龙头已经体现了比较好的吸引力,一些资金开始借道创业板ETF进行布局。可以看到,创业板ETF总份额激增之后,创业板指数也迎来强势表现。

另有公募基金经理分析,套利乐视网的资金申购创业板ETF,也可能是创业板ETF总份额激增的部分原因。他进一步分析,创业板ETF持有大量乐视网,在乐视网复牌之前,基金已经下调了乐视网的估值,下调后基金净值下跌。乐视网复牌后,股价只要不跌到下调后的估值,在其他成份股波动不大的情况下,创业板ETF的持有人就赚了。“复牌前乐视网的估值已经下调到3元多,相当于以3元多买乐视网。复牌后,乐视网在4元多打开跌停板,这部

分套利资金就赚了。”上述基金经理表示。

不过,2月26日开始,创业板ETF曾连续两周遭遇净赎回,总份额从122.73亿份下降至115.21亿份,直至本周又开始大幅攀升。值得注意的是,本周创业板ETF份额回升的过程中,华安创业板50ETF成为主力军。本周前三个交易日,华安创业板50ETF的份额激增逾10亿份至30.63亿份,较年初的2.88亿份增加了27.75亿份。

有私募基金经理指出,本周创业板ETF份额重新上升,主要得益于创业板50ETF份额大幅上升,投资创业板ETF的资金也出现分化,增量资金看好“创蓝筹”。

看好价值成长股机会

据记者统计,2月12日至3月12日,创业板

50指数累计上涨19.78%,表现强于创业板指数18.2%的涨幅,更是显著强于上证综指和上证50指数的表现。

从具有“风向标”意义的私募调研来看,2月份,私募调研创业板公司的比例也有所提升。格上研究中心提供的数据显示,今年1-2月,私募共调研1563次,涉及326家上市公司,其中对中小创个股的关注度提升,对主板的关注度下降。尤其是2月份,私募调研的个股有近一半是创业板上市公司,电子、化工、计算机是私募关注度前三的行业。

上述公募基金经理就表示,前两周创业板ETF总份额出现回落,可能只是套利资金出逃。总体来看,资金依然看好创业板的行情,“调调更健康”。

不过,也有基金经理持谨慎态度。富恩德

(北京)资产管理有限公司投资总监就表示,中小创的反弹行情不可能持续。这是因为中小创如果持续性走强,需要两方面因素支撑:一是业绩持续走强,带来比较好的估值匹配度;二是市场利率环境缓解,十年期国债收益率呈下行趋势。但目前来看,这两个因素都不具备。

星石投资首席策略师刘可表示,最新年报数据显示,上市公司净利润同比增速持续回升,全部A股年报归母公司净利润增速为14.26%,剔除金融后增速为22.28%,中小企业板(非金融)盈利增速为24.66%。分行业来看,只有四个行业利润增速为负,钢铁行业受益于供给侧改革,增速高达2593.60%,其他行业的利润增速也有显著增长。未来基于企业盈利改善对估值有所支撑,市场将呈现价值成长的风格,2018年价值成长股将有更多投资机会。

摩根士丹利华鑫基金朱睿:盈利趋势主导全年风格

□本报记者 张焕昀

每到年初,对全年市场风格的判断总是成为权益市场买卖双方讨论的焦点。适逢2018年以来市场风格突变,1月份以低估值策略为主导,银行、地产、煤炭、石化、钢铁等行业领涨,2月初市场快速下跌后,成长股反弹突出,计算机、电子、军工、通信争相表现。对于这种风格的变化,摩根士丹利华鑫基金管理部朱睿判断,这是在存量博弈市场中,投资者对于不同板块基本面预期变化所致。

朱睿称,周期性板块短期陷入滞涨逻辑。首先,全球主要国家2月PMI均出现环比下降;其次,前期商品价格的上涨,引发了市场对于通胀抬升的担忧,同时美国国债收益率

不断上行,市场解读美联储加息频率可能快于预期。与此同时,特朗普政府实施贸易保护政策,投资者认为可能会引发贸易战,增加全球经济的不确定性,风险资产承压。

对于成长板块,朱睿表示,经过两年多的下跌,估值得到较大消化,部分龙头已经跌出价值,叠加政策面、交易层面因素,如对科技创新大力支持,机构对于成长股配置降至2014年初水平等,带动了成长板块行情的逐渐启动。

对于后市,朱睿表示,市场风格不会拘泥于成长、消费、周期或价值,短期反弹可能是由于交易面、消息面因素所导致,中长期的行情一定是由行业盈利趋势、景气度的变化所决定。从长期看,A股纳入MSCI、居民大类资产配置向权益类转移、养老金入市等对市场

资金面构成利好,但年初以来市场成交量并未显著放大,显示短期资金面的改善不及投资者预期。对此,朱睿判断,这种资金面的改善仍是长期逻辑,短期在金融去杠杆的大背景下,成规模的资金扩张受到约束,整体性的估值提升很难持续,DDM模型中,基本只能赚EPS的钱,很难赚到利率下行和风险偏好(估值)提升的钱。

朱睿表示,当前应该淡化风格,无论是成长股、价值股还是周期股,只要是自己认为估值合理、基本面持续改善、能够通过业绩的持续增长来验证自身价值的股票应该继续持有。策略上,组合要从前期的“低估值修复策略”转向“盈利—基本面驱动策略”,盈利的权重可能要放得更高一些。

基金调研进入新比拼时代 大数据调研中小创公司

□本报记者 姜沁诗

眼下A股上市公司数量已经逼近3500家,越来越多的新兴行业、细分行业如雨后春笋般涌现。随着上市公司数量越来越多,基金对上市公司的调研难度也逐渐加大。据多位业内人士分析,基金公司对一些龙头白马股的调研水平都不相上下,真正比拼的是对还未充分被市场认知的又新又小公司的调研实力。除了传统的对上市公司进行实地、视频调研之外,更多的公司为了收集到更客观、及时的数据,开始利用第三方平台提供的数据来作为调研手段。

调研难度逐渐加大

“我刚入行的时候,全市场每一只股票的名字、代码,还有主营业务,我都能如数家珍,但现在这是不可能的了。”华南一位基金经理在采访时感慨,市场中涌现了越来越多的公司,也衍生出了更多的新兴行业、细分行业,投资难度和几年前相比大了许多。

随着第四次工业革命的轮廓日渐清晰,新兴行业引领技术革新,开始不断向资本市场回馈以高于传统行业的回报及增长。实际上,今年的A股市场,具备真成长能力的成长股也越受机构关注。“现在有3000多家上市公司,公募基金卖方可能对各行各业细分龙头的认知都差不多,最终比拼的是发掘没有充分被市场认知的企业的投资机会。这其实也是以后机构之间比拼研究实力的所在。”华南一位公募基金经理表示。

从公开的调研数据可以看到,2018年以来,公募都加大了对中小创个股的调研频次。

利用大数据调研

权益投资中,除了要把握准市场脉搏之外,选股也十分重要。一位选股型基金经理曾告诉记者,相对于自上而下做投资或者技术层面做投资的基金经理,他对于研究员的依赖度更大,需要利用投研平台选股的思路或者选股成果。

记者了解到,当前,公私募对新兴行业的研究力度逐渐加大。从多家知名私募今年的公开招聘信息可以看出,新兴科技行业研究员十分抢手。不仅如此,公募基金也在努力,“今年传统行业很难挣到估值提升的钱,而新兴行业中还有很多估值比较好的标的。我希望对新的行业研究有新的方法,有比别人更深入的研究。”华南某公募基金研究部总监说。

利用大数据调研

权益投资中,除了要把握准市场脉搏之外,选股也十分重要。一位选股型基金经理曾告诉记者,相对于自上而下做投资或者技术层面做投资的基金经理,他对于研究员的依赖度更大,需要利用投研平台选股的思路或者选股成果。

记者了解到,当前,公私募对新兴行业的研究力度逐渐加大。从多家知名私募今年的公开招聘信息可以看出,新兴科技行业研究员十分抢手。不仅如此,公募基金也在努力,“今年传统行业很难挣到估值提升的钱,而新兴行业中还有很多估值比较好的标的。我希望对新的行业研究有新的方法,有比别人更深入的研究。”华南某公募基金研究部总监说。

对公私募来说,最为传统的上市公司调研方式便是实地调研或者参加视频调研会议。例如参观生产车间、与上市公司高管面对面沟通,不仅了解生产、销售情况,对高管的经营思路、未来构想,都要一一调查清楚。同时还要对上市公司供货商和销售商等上下游产业链上的企业进行调研。例如,据公开数据显示,近期公募基

金对视觉中国以视频会议的形式展开了一次调研,所了解的问题包括公司客户拓展效率、公司旅游、视频及其他板块的业务发展情况、未来定位、与互联网平台的合作情况等等。

上述总监认为,单纯通过与上市公司沟通来了解公司的这种研究方式其实还停留在“石器时代”,稍显局限,要想做到对一家公司有更为全面和深入的了解,多方面的数据都得掌握。“很多行业其实可以用更加客观的数据来了解,例如与互联网平台的合作情况如何,可以去了解阅读量、点击量等等。”该总监表示。

记者了解到,除了传统的调研方式之外,多家公司正在使用大数据对上市公司进行更为深入的研究,尤其是对一些新兴行业。在研究方法方面,首先会从大众对于某一行业需求的认知入手,例如娱乐行业,会分析大家用于娱乐的时间有多少,其次则是大家愿意在这方面花多少钱,第三是看竞争格局。在研究工具方面,也不仅仅局限于去公司实地考察,而是开始使用第三方的大数据,来了解所需要的行业信息。

“我们这个行业最后比拼的就是学习能力,要不断琢磨什么行业能够增长得更快。对基金经理如此,对研究员也如此,要不断开拓新的研究方法和工具来丰富研究视角。”上述总监表示。

除了丰富视角,帮助机构更为全面地研究公司之外,大数据也能帮助机构进行更为前瞻性的判断。通常来讲,上市公司的公开数据都是按照季度进行更新,通过每个季度的报告,机构才能对该公司的业绩、营收等有系统的了解。而北京一家基金公司的基金经理则透露,正准备和一家比较大的电商进行合作,拿到其线上交易的成交数据(购买商品等)。“这样的线上数

据比较有前瞻性,是一个高频的数据,每个月都能看到数据的变化,如果连续三个月某个家电品牌销量很好,就可以对这家上市公司有更加深入的了解,对做投资是有帮助的。”他表示。

龙头机会仍被看好

虽然各家公募努力通过各种方法来提高研究能力,试图从一些没有充分被市场认知的企业中掘金,但多位基金经理表示,这或许并不能改变当前强者恒强的格局。A股上市公司还是处在行业集中度提高的过程中,龙头公司业绩的优势会比小公司更高。

记者了解到,当前各家基金公司的主要配置策略仍以细分行业龙头为主,加上部分创业板中有真实业绩成长、估值合理的个股。

广发基金资产配置部研究员曹世宇表示,当前推荐“细分行业龙头+创业板”的策略。

华夏基金表示,中长期看好整体A股包括港股的投资机会,在增量资金持续流入的背景下,成长性行业的优质龙头公司将长期受益。

建信基金认为,我国经济增长保持稳定,结构优化加速进行,经济韧性不断增强,金融去杠杆在资管新规出台后已经被充分预期。同时,海外经济复苏也为出口好转提供了好的环境,2018年A股大概率维持以龙头为主的结构性行情。

国联安基金经理潘明认为,白酒和食品等消费行业在2017年上涨了很多,随着目前白酒等消费品价值被高估的程度愈来愈高,后期行情转换为TMT行业的基础预计也会愈来愈牢固。另外,公司业绩是股价上涨的重要动力。根据中值回归原理,只要企业的业绩有保证,TMT走势的上升也只是时间问题。

上投摩根 发行REITs指数基金

上投摩根基金宣布,将于3月19日正式发行国内首只跟踪富时发达市场REITs指数的指数基金,首发限额3亿元,投资者可通过招商银行等代销渠道、上投摩根直销中心及官方网站进行认购。

REITs是将众多投资者的资金聚集起来,享有传统不动产同样收益的一种投资工具,简称房地产信托投资基金。它可以将持有不动产的收益和信托的规范性、良好的流动性结合起来。发布于2006年的富时发达市场REITs指数覆盖多市场、多类型发达国家上市REITs,可及时捕捉多元房产投资机遇。(李良)

长信基金秦娟: 债市或走出慢牛行情

2018年开局以来,债券市场出现明显回暖迹象。财汇金融大数据终端显示,截至3月13日,中证国债指数年内涨幅为1.55%。多家机构认为,在经历了一年半的调整后,债券长期配置价值逐步显现。长信基金混合债券部总监秦娟表示,当前债市具备较好的性价比,债市或将走出慢牛行情。

秦娟表示,从2004年到2016年,债市经历了多次市场调整。2016年末以来,在持续去杠杆、去通道、去委外,严控金融风险的背景下,货币政策有望长期保持稳健中性,债市的投资逻辑发生变化。站在目前时间节点上,未来政策的不断落地,将有利于市场的长期健康发展,债市或将走出慢牛行情。

展望后市,秦娟认为,债券市场经历了2017年的大调整,市场对于基本面数据、海外因素以及监管因素等预期都已有一定的反应。从配置角度而言,当前债市具备较好的性价比,配置价值提升。看好利率债的投资价值,特别是短久期品种的投资机会;看好部分高评级信用债,但需精研个券,以规避去杠杆进程中可能出现的违约风险;可转债方面,看好业绩与估值匹配的个券,看好各个细分行业龙头发行的可转债。(黄淑慧)

鹏华可转债

最近一年回报7.99%

受益于近期正股反弹,转债市场也迎来新一轮行情。Wind数据显示,截至3月12日,中证转债指数今年以来涨幅达5.85%。可转债基金今年以来表现也同样亮眼。海通证券截至3月9日数据显示,鹏华可转债今年以来和最近一年净值增长率分别达4.21%和7.99%,均大幅超越同期可转债基金平均净值增长率1.64%和1.85%。

2018年企业盈利增速仍将维持正增长,对权益市场形成支撑,无风险利率的高企和金融监管政策对市场形成一定压制,而海外投资者和机构投资者可能继续为A股市场提供增量资金。在这样的背景下,业绩优秀、估值合理的龙头公司将继续受到青睐,权益市场可能继续演绎结构性上涨行情。转债市场中质地优秀、竞争实力突出的上市公司,其正股价格的上涨将带动转债价格的上升,使得转债市场同样呈现结构性行情。同时,由于转债估值的下降,优质转债的价格向上弹性也会较为突出。

从估值水平来看,可转债市场估值水平已处于历史低位,性价比大幅提升。数据显示,2018年3月9日,转股价值在90-110元的转债的转股溢价率均值为11.20%,而2016年初这一指标在30%以上。通过两年多的估值压缩,目前转债估值已经接近2014年权益市场牛市之前的均值水平。转债估值的下降,加上转债本身的债券保护属性,将使得转债下跌的空间变得更小,而转债跟随正股上涨的弹性会增加,投资转债的性价比明显提升。(姜沁诗)

景顺长城量化小盘基金 近一月涨13%

节后小盘股行情回暖,前期市场调整中成立的景顺长城量化小盘基金快速建仓,成为净值提升最快的基金之一。Wind数据显示,截至3月12日,2月6日成立的景顺长城量化小盘基金净值已达到1.11,近一个月净值上涨13.04%,成为次新基金中涨幅最大的产品之一。据悉,该基金目前结束封闭期已开放申赎业务。

景顺长城量化小盘基金瞄准中证1000指数,是典型的中小盘风格基金,依托量化模型精选个股。该基金由景顺长城量化及ETF投资部投资总监黎海威亲自管理。黎海威带领的量化团队是机构最为认可的量化团队之一,目前管理五只量化公募基金和若干量化对冲专户。Wind统计数据显示,景顺长城量化新动力基金2017年收益率达到35.55%,在所有主动量化型基金中排名第一,比排名第二的量化基金25.53%的业绩高出10个百分点。景顺长城沪深300指数增强基金2017年以33.58%的年度收益在全市场19只沪深300指数增强基金中排名第一,持续获取稳定超额收益的能力突出。

黎海威表示,过去一个月新基金基本完成目标仓位,价值因子和成长因子对基金的业绩产生较大正贡献。预计A股指数可能以波动为主,缺乏大的趋势性行情,但不排除春季行情阶段性上行的可能。组合将继续瞄准中证1000指数,维持价值和成长之间的平衡,在股市波动中以自下而上选股为主。(张焕昀)

■ 养老目标基金解读系列报道·投资服务

养老目标基金为居民养老提供一站式服务

□本报记者 叶斯琦 实习记者 李惠敏

近日,证监会正式发布《养老目标证券投资基金指引(试行)》(以下简称《指引》)并自公布之日起施行。《指引》将给普通老百姓的生活带来什么改变呢?

业内人士指出,在国内人口老龄化加深和居民金融财富日渐积累的背景下,促进养老金保值增值的需求也在提高,不过此前普通投资者很难找到一款直接面向个人养老理财需求的证券投资基金。《指引》的发布,将公募基金历练多年的社保基金、企业年金投资管理经验向个人投资者敞开,使得个人选择养老型产品的便捷性大大提高,有利于我国居民养老一站式服务方案的形成和第三支柱制度的落地。

充分考虑养老资金需求

《指引》指出,养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的,鼓励投资人长期持有,采用成熟的资产配置策略,合理控制投资组合波动风险的公开募集的证券投资基金。养老目标基金具有几大特点:一是采用成熟稳健

的资产配置策略,控制基金下行风险,追求基金长期稳健收益;二是采用定期开放的封闭运作期以及设置投资人最短持有期限,引导投资者长期投资;三是设置优惠的基金费率,支持投资者进行长期养老投资。可以说,养老目标基金既充分发挥了长期资金消化短期波动的优势,也充分考虑了养老资金的需求。这些特点保证了养老目标基金成为真正意义上为个人提供养老服务的产品设计。

工银瑞信基金表示,养老资金由于其特殊的用途,一般情况下投资者的支取行为具有比较强的可预测性,负债端相对稳定,且具有很强的长期性特征。股票资产虽然波动性较强,风险较大,但是长期来看,股票资产的收益几乎确定好于波动相对较小的债券资产。《指引》中规定,养老目标基金最少封闭1年,封闭期限越长,高风险资产(包含股票型基金、混合型基金和商品基金)的上限越高,最多可以达到80%(需封闭5年)。

鹏华基金也表示,从国外的养老目标基金

提供多种选择

根据《指引》,从产品类型上看,养老目标基金采用基金中基金(FOF)形式或证监会认可的其他形式运作,投资策略包括目标日期策略、目标风险策略以及证监会认可的其他策略。据记者了解,目标日期基金以投资者退休日期为目标,根据不同生命阶段风险承受能力进行投资配置,随着产品到期时间的临近,产品的风险水平逐渐降低。目标风险基金则是根据特定的风险偏好来设定权益类资产、非权益类资产的配置比例,或者按照某一特定波动率来进行资产配置,并采取有效措施控制基金风险。

银河证券基金研究中心表示,大量实证研