

政策边际改善 机构齐言“做多窗口”来临

□本报记者 黄淑慧 万宇

近期,国务院常务会议提出积极财政政策要更加积极、稳健的货币政策要松紧适度等要求,多位基金经理表示,目前政策的边际放松信号明确,缓解了经济失速的担忧,对市场反弹形成支撑。对于市场走势,经历了2638点以来的估值阶段性低点,A股已进入修复阶段。有观点认为A股市场将出现结构性机会,“做多窗口期”或来临,下半年的日子会比上半年好过一些,看好新经济、新消费等行业。

政策改善支撑市场修复

从央行表态“保持流动性合理充裕”,到上周五发布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》针对资管新规过渡期安排进行了适当放松,再到7月23日国务院常务会议进一步确认了货币政策边际放松的方向,并提出“积极的财政政策要更加积极”。在多位基金经理看来,一系列的措施步步推进,政策的边际放松信号已经十分明确,这些向好因素一定程度上能够对冲宏观经济下行等负面压制因素,对市场反弹形成支撑。

富荣基金副总经理胡长虹表示,近期政策层面出现了一系列拐点,显示出政策支撑变得更为积极,政策的发布利好国内A股市场。广发基金邱璟旻也认为,这些政策缓解了A股投资者对经济失速的担忧,在利好政策的推动下,国内经济有望保持稳健增长,一些顺周期产品、可选消费品,比如白酒等行业,可能会有比较大的投资机会。

朱雀投资分析表示,对资本市场而言,监管的预调微调有利于提升市场整体流动性与风险偏好。此前股票二级市场的整体流动性与市场风险偏好已处于历史较低分位水平,例如

两市每日成交额已维持在3000-3500亿一段时间;再例如,工商银行、建设银行的市净率均曾一度跌至0.9左右,隐含了市场对两家银行未来不良率提升至15%左右的悲观预期。在此背景下,上市公司大股东增持上市公司股票的案例开始增多,部分价值投资者也开始坚定看好股票市场。政策的边际改善有利于股票市场进一步恢复信心。

但深圳联合利业指出,虽然市场风险偏好会有一定程度的提升,但目前看不到全面宽松尤其是放开房地产调控政策的迹象,政策对经济刺激力度不会太大。

对下半年保持乐观

“在政策面出现重大转折的情况下,A股市场已经进入了修复阶段,预计下半年国内政策环境将对股市更为友好,市场也有望进一步走出确认中期底部和盘出底部区域的渐进过程。”金鹰基金首席策略分析师杨刚表示。久旱逢甘霖,在经历了上半年下跌市场中的煎熬之后,随着政策面趋缓的消息层层累积,不少基金经理开始转换思路,对下半年行情已抱有一定期待。

“可以肯定的是,下半年的日子会比上半年好过一些。”上海一家大型公募基金投资总监表示,目前A股市场整体的估值水平已经较为充分地反映了投资者对于贸易战周期拉长和去杠杆力度较大的悲观预期,一边是被压至低位的预期,一边是边际改善的政策走势,虽然宏观经济下行压力等风险仍然存在,但可以预期下一阶段的市场表现好于上半年是大概率事件,“起吗可以预期一波像样的反弹。”

华宝基金研究部总经理、华宝先进成长基金经理曾豪也认为,目前股市的情绪、估值都处于历史低位,随着政策边际略有宽松,预计下半年会有阶段性机会,但是部分利空因素可

能持续压制市场情绪的提升,行情的力度可能不会很大,整体仍处于震荡筑底期。

邱璟旻认为短期内A股市场大幅度反转向上的可能性并不大,会出现个股分化行情,需要把握结构性机会。深圳联合利业也表示,下半年A股大概率会延续弱势震荡的格局,不断会有个股和板块的表现,其基金仓位上相对于前期会明显提升。

看好创新类成长股

市场风格方面,曾豪表示看好成长股龙头。成长股和价值股的相对业绩趋势决定市场风格,下半年创业板盈利预计更好,二、三、四季度的累计盈利增速预计分别为16%、20%和26%,中报后预计会有所回升;而价值股随着名义GDP回落,盈利大概率会下降。但是成长股也并非都有机会,要精选成长股龙头。

中欧基金曹名长:坚定长线投资思路

□本报记者 李良

中欧基金价值投资策略组投资总监曹名长在接受中国证券报记者采访时表示,市场有时会偏离基本的理性,产生的波动让很多投资者心慌,但从某种角度看,这正是认同价值投资的投资者入场的机会。曹名长表示,自己将坚持长线投资的思路,从上市公司业绩增长中获取收益。

曹名长指出,精选个股的基础,是紧盯估值以及其他与估值最接近的可调研因素。而经过20年的市场实战,他总结出的经验包括两大要素:低估值和好公司。低估值容易

理解,但好公司的判断依据,则主要看公司的竞争力和盈利能力,以及公司未来的发展空间。在曹名长看来,好公司的标准,不仅包括目前质地优良,未来还要能够实现持续而稳定的成长。因此,曹名长精选个股的成功路径,就是选到低估值且能持续而稳定增长的公司。

作为A股价值投资的领军基金经理,曹名长还十分重视控制风险的能力。他认为,虽然很难预测市场,但可以寻找市场风险聚集程度的低点位。在当下时点,曹名长眼中的A股市场正处于“低位”,或者说正接近“山脚下”,风险是相对较低的。

曹名长指出,精选个股的基础,是紧盯估值以及其他与估值最接近的可调研因素。而经过20年的市场实战,他总结出的经验包括两大要素:低估值和好公司。低估值容易理解,但好公司的判断依据,则主要看公司的竞争力和盈利能力,以及公司未来的发展空间。在曹名长看来,好公司的标准,不仅包括目前质地优良,未来还要能够实现持续而稳定的成长。因此,曹名长精选个股的成功路径,就是选到低估值且能持续而稳定增长的公司。

作为A股价值投资的领军基金经理,曹名长还十分重视控制风险的能力。他认为,虽然很难预测市场,但可以寻找市场风险聚集程度的低点位。在当下时点,曹名长眼中的A股市场正处于“低位”,或者说正接近“山脚下”,风险是相对较低的。

机构跌停板“出逃” 康泰生物

□本报记者 林荣华 徐文擎 李良

昨日,康泰生物巨量打开跌停,部分持有该只个股的机构表示已在跌停板上卖出。业内人士指出,疫苗股短期的不确定性增强,叠加此前获利资金的撤离,短期调整在意料之中。但疫苗股乃至医药板块的长期投资价值仍然存在,尤其是未来的龙头企业。

挂跌停板撤离

昨日康泰生物打开跌停,结束了连续两天的一字跌停局面。全天成交30.46亿元,创上市以来新高,换手率达26.78%,收盘下跌9.49%。东方财富龙虎榜数据显示,康泰生物卖出金额最大的前五名营业部均为机构专用,卖出金额达5.25亿元,占总成交比例为17.24%。

天量成交背后或许意味着重仓康泰生物的基金,昨日已经有所撤离。Wind数据显示,截至二季度末,康泰生物出现31家基金公司共计89只产品的前十大流通股名单中,上述基金总持股量达5873.39万股,占流通股比例为24.50%。有赖于医药板块的整体走强,公募基金二季度对康泰生物的增持量达4060.22万股。

某公募基金经理表示,对康泰生物的持仓过重必须减仓,此前已在跌停板上挂单卖出,昨日已被“扫货”。对于卖出理由,该基金经理表示,疫苗股整体的不确定性增强了。如果长生生物未来退出,可能会让出一定的市场份额,为其他疫苗股提高市场占有率提供机会,但随着相关排查深入,不能排除有新“黑天鹅”出现的可能。此外,疫苗股的整体估值也都不便宜。

汇添富基金表示,疫苗是医药板块中最近

半年比较强势的板块之一,医药板块短期内累积了较大涨幅,相对超额收益明显,获利资金较多,现在可能会有一些筹码上的松动。预计此次事件可能带来疫苗板块乃至医药板块整体的短期调整。

优质医药股吸引力犹在

对于疫苗股乃至医药板块的后期走势,机构普遍肯定其长期投资价值。前述公募基金经理认为对中国疫苗市场仍然值得看好,尤其是由政府支付的一类疫苗,这部分预计将进口疫苗的影响很小。但自费疫苗可能受进口疫苗的冲击较大。未来疫苗股中生产合规的优质龙头股,仍然具备投资价值。短期内对疫苗股仍是观望态度,目前很难判断谁最后成为疫苗股龙头。

汇添富基金表示,虽然长生生物事件将对

疫苗板块乃至医药板块造成情绪冲击,但市场短期的涨跌具有一定的随机性,仍然坚定看好医药板块中长期的投资机会。对于那些基本面良好、业绩增长确定性强的优质公司,如果出现短期调整,则是很好的建仓机会。主要逻辑包括:行业的竞争格局有很大改观,龙头效应明显;积极政策密集出台,例如利好创新药、创新器械、仿制药的政策不断;随着人口老龄化以及疾病谱的变化,行业具备长期性、结构性增长潜力;居民可支付能力提高使行业具备想象空间。

重点投资主线方面,汇添富基金表示将瞄准几个方面:确定性增量方面,即创新药/创新器械、受益于新医保目录的放量品种;存量结构变化方面,即受益于一致性评价的品种;另外还包括优质的医疗服务企业、连锁药店、中药龙头等。

工业品再现强势 私募聚焦黑色系机会

□本报记者 王辉

受货币政策边际宽松、财政政策更趋积极等因素推动,7月以来以黑色系商品为代表的国内工业原材料价格再度强势上扬。对于近期相关周期品价格的持续走强,多家私募机构认为,短期内黑色系强势格局仍有望延续,建筑行业上下游板块的优质个股,有望出现较好的修复性投资机会。

黑色系商品再度拉涨

来自国内商品市场的最新市况显示,在6月末探底成功后,7月以来螺纹钢、热卷等黑色系商品期货价格继续高位逞强。财汇大数据终端的统计显示,截至25日收盘,7月以来螺纹钢、热卷主力合约价格分别大幅走高5.52%、4.46%,逼近今年3月初创出的年内高点。焦炭、铁矿石

两大原材料品种主力合约价格,7月至今的涨幅虽然相对较小,分别达到1.13%、0.53%,但仍然一举扭转了远月合约价格低于近月主力合约价格的贴水状况。整体来看,7月以来黑色系商品价格整体持续拉涨的格局仍十分突出。

另一方面,尽管有色金属期货价格自6月下半月至7月上半月曾经持续震荡下跌,但近几个交易日,铜锌等品种也跟随黑色系商品出现显著反弹,并明显阶段性修复了前期的弱势下滑势头。以沪锌期货为例,截至7月25日收盘,该品种主力合约价格自7月17日的低点已快速回升6.93%。而沪铜、沪镍等其他有色金属期货,也均出现较为显著的价格反弹。

投资机会涌现

对于近期黑色系商品与有色金属期货的整

体价格表现,富善投资的投资总监林成栋表示,近期影响黑色系商品价格的因素主要来自两方面,即环保减排和财政金融政策的宽松。由于有色金属属于更加全球化的品种,对需求预期更加敏感。在此背景下,有色金属价格,整体呈现相对黑色系偏弱的运行特征。

对于未来黑色系商品的价格研判,林成栋认为,未来一段时间内,相关商品期货价格预计仍将以强势震荡为主。在具体品种上,综合供应减产等因素,他更加看好螺纹钢、热卷、焦炭等品种价格的强势机会。在具体的单边和套利策略上,该私募将选择继续持有单边多头、逢低做多焦化利润、做多螺纹并做空其他弱势商品等策略。此外,从量化策略的角度来看,为适应多种行情,投资者采用更加平衡的策略组合,对多变的市况也会有更强的适应性。

泓信投资则指出,从供需角度来看,徐州地区复产的速度和唐山地区减产的力度将对黑色系商品价格产生重要影响。具体到原材料价格方面,焦炭1901合约由于有足够的时间去落实投资者对未来环保的预期,短期升水现货的可能性较大。而螺纹1810和热卷1810合约距离到交割的时间已经相对有限,价格运行确定性较高。在现货低库存的背景下,相关商品合约价格,未来仍有望跟随现货价格在旺季周期继续拉涨。

此外,在上周以来宏观金融、财政等政策导向均出现边际宽松的背景下,耀之资产进一步指出,随着宏观政策从去杠杆向“稳杠杆、结构性去杠杆”的转变,受政策鼓励方向的企业融资环境将在边际上出现宽松。在此背景下,受融资环境影响最大的建筑及上下游板块的周期类个股股价,预计将会出现较好的修复性投资机会。

“原来商品为王、渠道为王、终端为王。现在应该是IP为王的时代。这个IP是‘顶级IP’和‘强IP’,而不是普通的IP。”北京某IP孵化平台创始人表示,电影一年拍一万集,但是可以获得好的回报可能只有2%至3%。在“强IP”为王的时代,内容创作对产业发展带来利好,如果没有对IP故事的深刻理解,以及与消费者的强烈共鸣,内容产品和服务就很难走得更好。

兴全新视野再迎开放期

7月25日至31日,兴全新视野再度迎来开放期。作为兴全基金旗下首只发起式基金,该基金成立之初由兴全基金和基金经理董承非分别认购了1000万元和500万元。现今虽然承诺的持有三年期限已满,不过兴全基金表示,公司与基金经理董承非本人所持有的共计1500万元的起始份额将继续持有。

除了兴全基金和董承非本人将继续持有兴全新视野之外,根据兴全新视野年报,近三年间兴全基金员工平均持有兴全新视野的份额超过900万元。

Wind数据显示,兴全新视野成立于2015年7月1日,上证指数三年来下跌了33.84%,而兴全新视野的净值累计增长了19.83%。值得注意的是,过往的十个开放期中任意一个时间点买入并持有至今,兴全新视野的赚钱概率达到80%。

作为公募基金行业老将,董承非长期业绩稳健,数据显示,在管理兴全球视野近8年的时间中其年化回报达到18.93%;自2013年10月28日至2018年7月18日,管理兴全趋势投资以来年化回报达到20.93%。(黄淑慧)

二季度景顺长城股票基金表现居前

海通证券发布的《基金公司权益类基金超额收益排行榜》显示,截至6月30日,景顺长城旗下权益类基金年内平均超额收益率为4.44%,在纳入统计的110家基金公司中排名第6。值得一提的是,在市场不断震荡磨底的二季度,景顺长城旗下权益类基金仍以4.83%的平均超额回报率,在112家基金公司中排名第2。

数据显示,截至6月30日,景顺长城基金旗下今年以来有14只主动权益类基金逆市实现正收益,其中景顺长城优势企业上半年回报率达6.18%,在361只同类可比基金中排名第9。此外,景顺长城长期获取超额收益的能力也很出众。数据显示,景顺长城旗下权益类基金最近一年平均超额收益为10.76%,在109家基金公司中排名第7;最近两年平均超额收益达到19.76%,在99家基金公司中排名第5;最近三年平均超额收益为22.18%,在81家基金公司中排名第12。(张焕的)

文化产业基金密集设立 IP变现仍是难题

随着文化产业基金的密集设立,文化投资再度升温,这与相关产业的飞速发展无关系不过,IP如何变现仍是困扰不少投资机构待解难题。业内人士认为,在“强IP”为王的时代,如果没有对IP的深刻理解以及与消费者的强烈共鸣,文化产品想要走得更远并非易事。

文化投资升温

日前,由黎瑞刚执掌的华人文化宣布完成近100亿元A轮融资,投资方包括万科、创始股东阿里巴巴、腾讯等,这在业内引起不小关注。记者粗略统计发现,6月以来,合计有数十只文化产业基金先后设立,升温之势明显。

“从2012年1.8万亿增加值,到2016年超过3万亿,这5年增长逾七成,每年文化产业增加值几乎都远高于GDP增速。”中国人民大学文化产业研究院执行院长曾繁文表示,新技术的发展,加上文化产业本身不断更新迭代、转型升级,让新的产业业态不断涌现。“比如单个公司就可能数百项专利,创新发展是很明显的特征。”

华映资本创始管理合伙人季薇认为,2015年以后,整个文化产业得到了迅速发展,文化方向的投资可谓“山呼海啸”,如今,诸多投资机构已将文化领域作为投资“标配”,而这也印证了市场前期对行业的判断。

季薇称,文化产业走到了转型发展的关键窗口期:流量红利消退,行业趋于理性;监管规范行业秩序,良性生态成为共识;文化内容与新消费、新技术、新场景的融合,孕育出新的商业模式,带来更为多元的投资机会。

北京某知名文化领域投资人认为,“文化+人工智能”或将带来下一步的革命性发展。从投资角度,现在比较重视文化领域内容、跟科技,特别是跟人工智能结合的项目。此外还有知识付费,比如传统媒体广告模式如何适应新的互联网需求。知识付费让投资人看到了媒体行业包括内容生产的一些新的变现方式。”

“强IP”时代来临

“原来商品为王、渠道为王、终端为王。现在应该是IP为王的时代。这个IP是‘顶级IP’和‘强IP’,而不是普通的IP。”北京某IP孵化平台创始人表示,电影一年拍一万集,但是可以获得好的回报可能只有2%至3%。在“强IP”为王的时代,内容创作对产业发展带来利好,如果没有对IP故事的深刻理解,以及与消费者的强烈共鸣,内容产品和服务就很难走得更好。

日前发布的《2018年中国泛娱乐产业白皮书》显示,围绕打造精品IP的逻辑,泛娱乐产业正在采取全新的IP开发策略,在此过程中产业的供求关系、商业模式、产业生态也发生了一系列变化。升级过程中最核心的三个变化是从观众到用户,从产购到共生,从单体到生态。文学、动漫、影视、游戏、音乐、综艺节目等业态早已不是孤立发展,而是在IP孵化期就开始协同培育、共同打造精品IP,在早期就实现了资金、内容制作、演艺明星、宣传推广、发行销售、衍生产品等各个环节的贯通。

曾繁文认为,文化是关于精神价值和生活方式的生态共同体。IP在文化产业当中首先要能引起共鸣,形成价值认同。除了能形成跨产业链之间的协同发展外,还需要能持续性的孵化,围绕这一主题,能把产业链全部打通,能延伸,真正促进相关产业的发展。(刘宗根)

鹏扬基金杨爱斌:拥抱安全资产 打造多元产品线

□本报记者 徐文擎 林荣华

凭借深入的基本面研究和前瞻性把握,曾经在债市中上演提前逃顶和坚决抄底鹏扬基金总经理杨爱斌近期接受记者采访时表示,当前市场正在经历洗礼,但也在孕育机会。在信用收缩的态势没有根本改变的情况下,还需要拥抱安全性更高的资产。

市场正在孕育机会

经历过A股的大幅下挫和信用债风险的暴露,今年以来的市场显得格外不平静。但杨爱斌却认为:“经历这轮洗礼之后,未来金融行业的机会非常大,中美两个国家从长远来看趋势可能是相反的。”

杨爱斌表示,2008年金融危机之后美国整体货币放松,但是信用并未扩张,杠杆也得到严格控制。于是,在货币政策放松后,金融市场首先获得低成本货币,债券市场价格也因此走高,收益率随后相对下降,随后市场便开始先后追

逐高收益债、股票,使股票价格也随之上涨。同时,利率降低也使企业财务费用降低,对美股来说是戴维斯双击的过程,所以美股一直处于上涨过程中。

“不过,美股上涨基本快到顶了。目前美国的金融资产价格处于历史高位,美联储五次加息后会导致贴现利率大幅上升,进而对美股估值产生压力,同时使美国企业财务费用上涨。”他分析认为,“推动美股上涨的一个重要原因是美国企业可以大量发行便宜的债券,然后举债回购自己的股票,近似于‘杠杆牛’。虽然通过回购股票可以推动EPS上涨,但对于公司内在价值没有影响,仅仅是每股收益上涨。随着利率升高,因为低利率使金融资产上涨的过程难以为继。”

“相反在中国,过去的货币放松主要使用财政和居民加杠杆两个手段,信用最终流向了基建和房地产。但随着未来棚改政策的调整,金融资产的价格有可能迎上来涨。未来信用更可能集中到三个方向:一是小微企业解决就业,二是创新驱动的战略,三是扶贫工程。”杨爱斌还表

示,“鹏扬基金一直致力于形成以宏观基本面判断和利率把握为核心的投研竞争力。”

拥抱安全资产

对于今年以来债券违约潮的出现,杨爱斌表示之前已经做了预演。他说,“过去一两年债务上升速度快,在债务急剧扩张时不会出现违约,但当债务增长到一定程度时供求关系恶化会推高利率,同时债权人债务人偿付能力担忧也会导致推高融资利率。当前已经明确的是,未来三年是金融风险攻坚战,国有企业和地方政府也要加快去杠杆。”

在信用收缩态势没有根本改变的背景下,杨爱斌表示需要尽量购买最安全的资产。他认为,“债券市场主要是投向利率债或者超高等级的债券,股票市场主要是去投资防御性最强的、最安全的股票,对于那些盈利预期很乐观、估值很贵、安全度很低的股票,我们采取谨慎态度。”

杨爱斌表示,“在内部信用收缩,外围也面临扰动因素的情形下,股票投资短期可能面临