

外资动向露端倪 耐心等待机会来临

□本报记者 李惠敏

近期,A股仍在低位震荡不断,市场参与者风险偏好随之降至低点。但中国证券报记者发现,作为A股市场重要参与者之一,QFII投资动向显示,外资正密切关注A股市场动向。多数外资机构表示,今年A股挑战较多,短期将进一步观望,但总体来看对A股市场前景颇为看好。

QFII动向逐步显现

随着上市公司陆续披露中报,QFII二季度持仓动向初露端倪。据Choice统计,截至8月9日,QFII出现在27只个股的重仓流通股东之列。

数据显示,QFII二季度新进8家公司,按持股数量由高到低分别为安正时尚、伟星新材、卧龙地产、小天鹅A、古越龙山、迈克生物、中宠股份以及风语筑。其中,上述前五只个股新进持有均在500万股以上,安正时尚则分别被摩根大通银行与汇丰中华证券投资信托股份有限公司两大QFII机构新进持有。

增持方面,良信电器被First State Investment(首域投资)旗下首域中国增长基金增持1098.33万股,总持有3294.99万股,为良信电器第三大流通股东。此外,涪陵电力、瀚蓝环境、飞科电器、启明星辰、联得装备等个股在二季度均被增持几十万至上百万股不等。

从持股情况来看,上述27只个股中,12只为中小创,可见除蓝筹白马股外,中小创亦占据半壁江山。具体来看,QFII持仓金额最高的个股是

贵州茅台,易方达资产管理(香港)有限公司、Oppenheimer Funds(奥本海默基金公司)、GIC(新加坡政府投资公司)三家QFII机构分别为第4、第7、第10大流通股股东,合计持有139.27亿元。其中二季度GIC新进持有19.04亿元。而海康威视则是二季度遭减持力度最大的个股,UBS AG二季度对其减持2962.29万股,但目前仍持有7289.44万股,位列第8大流通股股东。

此外,还有一些个股受到多家QFII机构持有,例如启明星辰被4家QFII机构青睐,安正时尚、涪陵电力、贵州茅台、瀚蓝环境、联得装备、水井坊等个股也受到2家机构持有。

密切关注A股市场

总的来看,QFII机构二季度对A股的态度较为平稳。对此,一位QFII资金管理人指出,“针对近段时间A股表现,QFII机构的确有赎回情况,但并不多,总体比较稳定。”他告诉记者,“近期与QFII等外资人士接触时发现,部分出现赎回情况的主要原因为未来A股或有两大大不确定性因素,第一是去杠杆导致金融紧缩,存在冲击A股可能;第二则是外围摩擦可能导致A股波动不断。”

“目前外资并不急于在A股部署大资金,多数投资者长期看好金融改革,但存在去杠杆造成实体经济短期冲击的问题。”行健资产管理联合创始人及行政总裁颜伟华进一步解释,“目前为止,短期来看,投资者信心比较脆弱,但外资仍在密切关注。”

拔萃国际资产管理有限公司副总裁兼高级分析师陈必昂表示,一方面,目前A股已达相对低位,部分大企业估值偏低;但实际上因人民币贬值、资金流出、外围摩擦尚未明朗化以及无实质性好消息刺激等多方因素困扰,对A股市场仍将保持进一步观望状态。瑞银资产管理中国股票主管施斌预计,中国下半年经济成长或将放缓。

值得一提的是,一位QFII机构负责人表示,虽然今年面临较多挑战,但自今年初开始,外资机构对A股热情有所上升,除A股入MSCI原因外,多数外资人士认为GDP有所下降但企业质地较好,因此,其管理各机构的资金规模有所增加。他指出,“确实有看到大规模、整体性外资资金增加,但增加将是常态。”

如上述表述,虽然个股部分并未明显受外资青睐,但资金流向似乎开始显露出外资对A股有所看好。据Choice数据显示,自7月8日以来,借道沪深港通的北上资金连续五周呈净买入,累计达336.79亿元。其中,8月5日以来,净买入资金额放大,已达137.93亿元。

具体来看,北上资金净买入五周时间内,中国平安最受青睐,被净买入32.92亿元;美的集团净买入34.17亿元,排名第二;伊利股份排名第三,净买入19.43亿元。此外,五粮液、万科A、招商银行、分众传媒均买入超10亿元。记者梳理发现,净买入个股主要集中在金融类、大消费以及周期等板块。

业内人士表示,北上资金持续流入,一方面

是因为对A股纳入MSCI影响的乐观预期;另一方面,部分外资人士认为当前A股已接近低位,准备出手“抄底”。上述QFII资金管理人亦表示,因目前A股低位,没有A股头寸的投资者开始“蠢蠢欲动”。

耐心等待机会来临

展望下半年,施斌表示,虽然经济或将放缓,但其中的消费、医疗保健、信息科技等新经济行业受益于中国经济结构转型,内需比重进一步提高,整体来看成长幅度并不会低。未来越来越多中国公司将拥有全球竞争力,持续看好医疗、教育、互联网、消费等具备长期增长潜力的企业。

颜伟华表示,近期财政与货币等政策基调已释放出积极信号,从当前A股估值来看,对长期投资者具有较强吸引力,部分先行者已开始尽调,未来将等待合适机会配置。

陈必昂亦表示,未来将等待“国家队”或养老基金入市等消息,会进一步关注A股市场。

值得一提的是,近日证监会会议表示,将进一步扩大对外开放,其中之一是修订QFII、RQFII制度规则,统一准入标准,放宽准入条件,扩大境外资金投资范围。据国家外汇管理局最新公布统计数据显,截至7月30日,我国累计批准合格境外机构投资者(QFII)投资额度1004.59亿美元,累计批准人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资额度6220.72亿元人民币,其中6月份QFII和RQFII额度发放明显提速。

港股震荡 基金公司布局A+H股产品热情不减

□本报记者 万宇

去年在港股牛市的带动下,沪港深基金赚钱效应明显,进入2018年后,虽然港股持续调整,但基金公司布局A+H股产品热情不减。Wind统计显示,今年新成立的沪港深基金共有129只,已经超过去年全年成立的沪港深基金的数量,此外,还有易方达蓝筹精选等多只基金正在或即将发行。

公募基金人士表示,A+H股两地布局的基金产品可以网罗大多数行业龙头的优质公司,更好地分享中国经济发展和企业成长的红利,而且港股仍是估值洼地,中长期牛市仍然可期。

基金公司积极发行沪港深基金

去年港股气势如虹,恒生指数屡创新高,在

港股牛市的带动下,沪港深基金去年赚钱效应明显,多只沪港深基金位列2017年股票型基金和混合型基金收益率前十位之列。但进入2018年,恒生指数在达到历史最高位后,受外围市场影响持续回调,沪港深基金业绩也受到影响。

Wind数据显示,今年以来截至8月7日,277只可统计的沪港深基金(A/B/C类分开统计,下同)中,仅有37只录得正收益,所占比例仅为13.36%。

但公募基金公司发行沪港深基金的热情却并未因港股市场的回调而削弱。Wind统计显示,今年新成立的沪港深基金共有129只,已经超过去年全年成立的沪港深基金数量。此外,还有多只沪港深基金正在发行或准备发行,易方达基金正在募集的易方达蓝筹精选,交银施罗

德基金即将发行的交银创新成长等基金均是投资A股和港股的产品,基金公司基金积极布局A+H股产品。

中信证券统计显示,截至二季度,从沪港深基金管理规模看,头部管理人资产总值不断扩张,东方红资管、嘉实基金、兴全基金维持榜首,汇添富基金、广发基金跻身前五。

网罗优质上市公司

一位新成立的沪港深基金基金经理表示,港股市场的主体也是内地企业,很多优秀的行业龙头企业没有在A股上市而是选择赴港上市,A+H两地布局的基金产品基本上可以网罗大多数优质公司,“把这些公司放到一个篮子里,可以更好地分享中国经济发展和企业成长带来的

担纲母基金发起人

券商谋变私募股权投资业务

□本报记者 刘宗根 赵中昊

对于不少券商私募子公司而言,谋变成为当下的关注焦点。日前,国泰君安创新投资发起成立一只规模庞大的母基金,在私募股权投资业务探索上再进一步。业内人士认为,《证券公司私募投资基金子公司管理规范》(简称《管理规范》)出台后,券商私募子公司原有业务模式面临改良,设立市场化母基金,可在一定程度上解决私募子公司资本金不足的问题。不过,券商系母基金后续行情如何尚待市场检验。

从管理人到发起人

券商在私募股权投资业务上的探索近期又有了新动向。日前,国泰君安创新投资宣布近期启动成立规模为500亿元的母基金,首期募集100亿元,计划40%投向内部子基金、40%投向外部子基金、20%用于直接投资。

公开资料显示,国泰君安创新投资是国泰君安旗下的全资私募子公司。据了解,这是首次由券商私募子公司发起设立市场化母基金。此前,券商私募子公司多以担任母基金管理人为主。

“在私募股权母基金行业,券商私募子公司主要是以政府引导基金管理人的形象出现。比如券商系母基金管理人中资本本就是来源于中国最知名的券商之一中金公司,旗下管理了来自发改委、财政部的多支政府引导基金,包括中金启元国家新兴产业创业投资引导基金等。”母基金研究中心表示。

事实上,如果从2007年券商直投业务开展试点算起,券商加码私募股权投资业务的时间

并不短暂无。券商私募业务开闸以后,券商主要通过三种方式参与股权投资。一是联合上市公司发起设立产业并购基金,券商本身有比较强的与上市公司的天然联系以及项目方的资源优势。二是针对一二级市场联动,发起设立类似于定向增发的专项或者集合类基金。三是券商通过参与或者发起设立直投基金加入到私募股权投资业务中去。”北京某大型母基金人士告诉记者。

券商发起设立母基金将会带来何种影响?上述北京某大型母基金人士认为,从管理人到发起人,券商的转变或将影响现有的LP(有限合伙人)格局。清科数据显示,按可投资本量来看,上市公司、公共养老金、主权财富基金等是现有LP类别的主流角色。“现在募资环境不太好,不少GP(普通合伙人)募集不到钱,券商发起设立母基金,GP募资无疑增加了新的选择对象。”

解决资本金不足问题

据北京某大型券商人士透露,过去券商参与私募股权投资时,多以自有资金出资为主,主要依靠业务协同带来的竞争优势;一是与投行业务协同,券商在日常的投行业务中,会发现很多具有投资增长潜力的非上市公司,为将来筛选项目建立了资源库;投行部门可以帮助企业进行符合发行上市要求的治理结构改革,对企业进行上市前辅导,建立良好的内部控制制度和会计核算体系。二是与研究业务协同,券商研究部门在私募子公司筛选企业时,能提供专业的行业分析报告和投资工具设计,使得资产定价更加准确。三是与资管业务协同,券商在日常

的资管业务中,积累了一定的高净值客户资源,可作为市场化母基金的资金来源。

不过,上述协同方式容易引发内幕交易问题,因此也引起监管层的额外关注。“2016年末落地的《管理规范》明确规定,证券公司私募基金子公司投入单只基金的自有资金比例不能超过20%,其余80%需要向外部募资;在证券公司实质开展保荐业务之后,私募基金子公司不得对该企业进行投资。此外,私募基金子公司与证券公司其它子公司应当在人员、机构、经营管理等方面有效隔离;证券公司及其他子公司与私募基金子公司存在利益冲突的人员,不得在私募基金子公司担任董事、监事等重要职务。”上述北京某大型券商人士表示。

母基金研究中心认为,《管理规范》和《证券公司另类投资子公司管理规范》将券商直投明确区分为“私募基金管理”和“自有资金另类投资”,直接吹响了券商直投全面向券商私募子公司转型的号角。券商直投被砸掉了“金饭碗”,开始探索市场化道路。

“在此基础上,券商私募子公司原有业务模式需要进行改良,市场化母基金便是选项之一。设立市场化母基金,可在一定程度上解决私募子公司资本金不足的问题,快速完成扩容,提高管理费用收入。”前述北京某大型券商人士表示,原有的业务协同模式,在符合合规和风控的前提下,同样可以继续开展,构成券商私募子公司的核心竞争力。

募资压力相对较小

据了解,国泰君安母基金的LP分为基石LP

红利,基金产品也能从中取得更好的收益。”不少基金和机构也对港股中长期走势保持乐观。上投摩根港股低波红利基金就表示,港股三季度的持续震荡筑底或将为投资提供布局良机,港股中长期牛市仍然可期。平安证券也表示,港股长线看好的基调仍然存在,港股基本面仍然稳固,上市公司盈利仍保持良好增长;港股估值低企,恒指预测市盈率仅11.5倍,国指市盈率更不足8倍,不但低于A股水平,在全球市场中估值亦处偏低水平;此外,去杠杆由急至缓,市场流动性紧张获得一定缓解,港股低估值和高股息率也将吸引资金再度南下。

但平安证券也指出,虽然港股估值和指标上目前已进入可长线布局的阶段,但短线市场信心还有待修复。

和产业LP两部分。其中,基石LP出资占80%,由国泰君安、金融机构、央企和地方国资平台构成;产业LP出资占20%,由五大产业龙头企业、企业机构客户构成。

母基金研究中心认为,目前国内券商大多具有国资背景,并且依托多年母基金的管理经验和业绩,以及丰富的LP资源——各种央企、地方国有企业以及政府引导基金等,加上券商投行等部门建立了长期合作关系的上市公司,券商系私募股权母基金资金来源相对丰富。即便面临着同样的募资环境,券商系母基金投资机构相对普通私募股权投资机构募资会更加容易,募资压力相对较小。

日前,中国证监会公布的2018年证券公司分类结果显示,广发证券、国泰君安、海通证券等维持AA评级。本次评级中多年来首次出现了D类券商,华信证券由BB级降至D级。

“券商发起设立母基金能否得到LP和GP的认可,仍然需要市场的检验。”前述北京某大型券商人士表示,根据资管新规,资管产品可以投资一层资管产品,但所投资的资管产品不得再投资其他资管产品。“其他资管产品+母基金+子基金”可能被视为多层嵌套,券商私募子公司从其他资管产品募资的空间较小。

“从募资端来看,根据资管新规,未上市企业股权及其受(收)益权的退出日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日。滚动发行或开放式资金池的募集方式被封杀,对券商私募子公司而言,短期资金或许也将离场。”该北京某大型券商人士表示。

外中枪,导致短期股价连续重挫,而某基金公司旗下多达10只基金重仓,持股占流通股比例达到8%,在此轮暴跌中受影响颇深。而在今年陆续爆发的各种行业“黑天鹅”事件中,也频频出现部分个股为少数基金公司扎堆重仓的情况。

对于基金公司来说,在当前市场震荡剧烈的背景下,“独门股”的抛售难成为新的考验。

一位基金公司投资总监表示,“独门股”等于向市场亮了明牌,即便个股基本面短期没有出现问题,一旦基金公司想调仓,冲击成本在所难免,这也是部分基金公司不敢随意变动“独门股”的原因。“牛市的时候,还可以借助上升行情笑对流动性问题,但在当前市道,一点点卖出就有可能形成较大的抛压,影响市场预期。”该投资总监说。

旭辉领寓类REITs一期挂牌上市

□本报记者 黄淑慧 实习记者 陈星颐

8月9日,旭辉领寓“高和晨曦-中信证券-领显1号资产专项计划”(以下简称“旭辉领寓类REITs一期”)首期发行挂牌仪式在上海证券交易所举行。此次发行的首期产品规模为2.5亿元,为3+2年期,优先A级9000万元,利率5.9%,优先B级6000万元,利率6.5%。投资人为招商银行、中信银行、建信养老保险。

据介绍,此前旭辉领寓类REITs获批30亿元,涉及10—15个项目,其创新在于实行“储券发行”机制,可一次核准、多次发行,不依赖强主体兜底。首期发行底标项目为已实现稳定运营的旭辉领寓旗下柚米国际社区浦江店与浦江国际博乐诗服务公寓,前者面向年轻白领,后者定位高端,出租率分别为97%及85%。此举使得领寓成为租赁市场首家以双产品线作为底层资产获得储架式权益类REITs发行的民企。

旭辉领寓CEO张爱华表示,旭辉领寓在金融运作方面借鉴了美国公寓运营巨头EOR的思路,发行民企首单长租公寓储架式权益类REITs,助力投融资退滚动起来,形成重资产运作的闭环;在重资产布局方面将采取更加市场化的运营管理方式,以优质底层资产为人口,整合产业链资源,带来资产增值。她透露,伴随着REITs的运作和优质重资产项目的增加,未来将会有更多优质资产被装进此REITs当中。二期发行已在筹备之中,而在旭辉领寓的战略规划中,重资产比例也由此之前的30%调整到40%—50%,最终与轻资产部分形成1:1的状态。

此外,在资本运作方面,旭辉领寓表示将通过多元化的融资渠道,引进更加低成本的资金:债券融资、股权融资、成立并购基金平台以及及险资合作。

上投摩根副总经理孙芳：长期布局时机来临

□本报记者 李良

在上投摩根基金携手腾讯理财通日前举办的VIP私享会上,上投摩根副总经理孙芳表示,下半年的经济增速会好于预期,目前补库存的阶段已经结束,而流动性环境会比上半年有大幅度改善。孙芳认为,相对而言,以中证500为代表的中盘成长股盈利趋势稳定,估值处于历史底部,是长期布局的好时机。至于外围环境,总体来说美国经济在持续复苏,所以还是会有持续加息的可能,在此判断前提下,景气程度持续的行业以及基本面稳定、成长性良好的企业将获得增量资金的青睐。

值得关注的是,虽然市场波动加大,但上投摩根旗海外外产品中长期表现依然靓丽。数据显示,截至6月30日,上投摩根全球天然资源基金最近两年收益近35%,最近一年收益接近20%;上投摩根新兴市场基金最近两年收益近40%,最近一年收益超过10%,达到14.51%。除此之外,可投资A股、港股、美股等多地市场的全能基金——上投摩根中国世纪基金最近一年获得25.09%的收益。

摩根士丹利华鑫基金：A股已具备长期投资价值

□本报记者 张焕昀

近期,A股市场震荡加大。摩根士丹利华鑫基金指出,市场前期的调整主要来自对于外围因素的担忧,市场情绪仍需要一段时间宣泄。但养老目标基金的获批为市场带来增量资金入市预期,尽管基金实际的募集规模和入市节奏尚难以判断,但仍在一定程度上为市场情绪带来提振。同时,市场估值已处于相对低位,上市公司盈利情况仍有韧性,短期内悲观情绪宣泄带来连续调整,吸引抄底资金关注,利好因素容易被放大。

摩根士丹利华鑫基金强调,短期或有反复,看好长期投资价值。无论是前几日的连续下跌还是随后的大幅反弹,背后的主要原因都是市场参与者的情绪波动,长期来看,市场走势更多取决于基本面因素。展望未来,中国经济仍将稳健发展,同时结构上持续转型,消费占比提高,应对外部风险的能力在提升;当前A股估值已经反应了较为悲观的预期,随着债务风险的释放、政府加大改革力度以及外围扰动影响的减弱,市场有望迎来估值层面的修复。总体而言,A股已经具备长期投资价值。

泰达宏利基金：市场风险溢价趋于合理

□本报记者 叶斯琦

8月9日,两市小幅低开,一路震荡上行,沪指大涨近2%,一度站上2800点,创指大涨3.44%,逼近1500点整数关口。行业板块全线上涨,科技题材板块爆发,周期板块相对低迷,市场人气集聚回升。

泰达宏利首席策略分析师庄腾飞认为,近期,管理层持续给市场带来了许多积极的信号,稳定金融、稳定汇率、加大基建投资、养老目标基金的获批等举措,都对市场情绪面带来了较大的提振。长期来看,市场估值已经走入历史较低区域,股市整体的长期风险溢价趋于合理。不过,仍然要看到还有不确定因素的存在,预计未来市场还将维持高波动的震荡行情。庄腾飞建议,继续中长期持有受益经济后周期的行业中,业绩确定性高、现金流优秀的优质细分龙头企业。