

■ 最长牛市最强牛股(一)

【编者按】自2009年3月9日以来,美股已经有3460天没有出现暴跌20%的情况,创下历史最长牛市。在此大背景下,哪些牛股表现亮眼?是什么原因使得它们在强手如林的美股中还能脱颖而出?牛股之间有何共性,又涉及哪些行业?从即日起本报将推出一组有关美股市场上的“最长牛市最强牛股”的系列报道,为投资者提供一点投资参考。

搭乘消费升级顺风车

Patrick工业股价9年半上涨410倍

□本报记者 陈晓刚

自从这一轮美股历史最长牛市在2009年3月9日开启以来,没有任何一只道琼斯指数、标普500指数、纳斯达克综合指数成分股公司的股价涨幅可以与Patrick工业(纳斯达克股票代码: PATK)相比。

这家主营建材产品的公司差点被10年前的美国次贷危机绞杀,公司股价在2009年3月份仅略高于0.2美元。然而Patrick工业极极泰来,搭乘上了美国经济复苏以及消费升级的顺风车,不仅业绩逐年走高,其股价也开始一路狂飙,在经历了两次送股以及一次配股后,该股股价2018年8月31日达到64美元,在这一轮美股牛市的涨幅高达41042.86%。

顺应消费升级

Patrick工业创立于1959年,总部位于印第安纳州的埃尔克哈特。尽管多家权威财经媒体对Patrick工业的简介均为“主营建材产品的公司”,但该公司自己并不这么认为。

Patrick工业今年8月底发布的“投资者说明”显示,公司所在的行业与美国消费者的“生活方式以及休闲”密切相关。其四大主营业务中,房车(RV)制造以及销售占其收入的67%、与住宅房产相关的建材业务占12%、预制组合房屋(MH)制造以及销售占11%、轻型船制造和销售占10%。

“投资者说明”介绍说,随着经济持续复苏,特别是失业率的走低,美国消费者的“生活方式以及休闲”正在逐渐升级,约1.46亿美国人(占美国总人口的49%)在2017年参与



视觉中国图片

了户外活动,其中参与野外露营、划船活动的比例分别为28%、37%。这种“生活方式以及休闲”升级将极大提升房车、轻型船市场的前景。

与此同时,Patrick工业还搭上了美国房地产市场大发展的“顺风车”。美国房地产市场自2008年以来已连续10年攀升,随着消费者对经济稳定的信心增加,带动了房地产行业的良性发展。另外,从2008年金融危机以来,出于对房地产的忌惮,很少有楼盘上市,大规模新楼盘建设实际是在近几年内才陆续开发,该市场目前可谓是不折不扣的卖方市场。与此同

时,出于对美国经济的信心,大量海外买家配置美国房产的意识强烈,也推高了美国房地产市场的价格。

在住宅房产建材以及预制组合房屋(MH)业务方面,Patrick工业预测,住宅房产建材业务未来将以稳健速度增长;在消费者心目中,临时组合房屋已经日益成为比传统的“固定”房屋更好的选择。

已成价值投资典范

在近年美国货币政策极度宽松的背景下,Patrick工业还利用资金杠杆大举进行了

并购。自从2010年至今,该公司斥资逾9亿美元,在其核心业务市场进行了40次并购,购买了55家公司。仅2018年以来,Patrick工业就斥资2.58亿美元,进行了7次并购,购买了11家公司。

在并购效应以及业务本身增长的推动下,Patrick工业四大主营业务增速普遍大幅跑赢行业平均水平。其房车(RV)业务5年复合平均增长率达到30%,远高于行业平均水平12%;轻型船业务3年复合平均增长率更高达143%,行业平均水平仅为7%。

Patrick工业2013-2017年的营收复合平均增长率达到29%,盈利复合平均增长率达到37%。2018年以来,该公司两个季度累计营收已达到20.4亿美元,高于2017年全年水平16.36亿美元;其每股盈利两个季度已高达4.5美元,高于2017年全年的3.48美元。

美国财经媒体Zacks分析称,Patrick工业是典型的价值投资股,其市值不到20亿美元,12个月预测市盈率只有16倍,远低于较大市值品种如标普500指数成分股约20倍的平均市盈率水平;从市销率指标看,Patrick工业只有0.8倍,也远低于标普500指数成分股约3.3倍的平均市销率水平。

Patrick工业近年来的股价持续飙升令投资者赚的盆满钵满。数据显示,贝莱德集团旗下多只产品目前持有326.8万股,占流通股比重的13.32%,为第一大机构投资者,该集团在2016年开始大举增持Patrick工业股份;加拿大皇家银行旗下多只产品目前持有241万股,占流通股比重的9.82%,为第二大机构投资者,该行早在2012年就开始持续加仓。

罗杰斯:

当前美股估值过高

虽然美股突破最长牛市后,标普500指数据和纳斯达克指数仍不断刷新历史新高,但仍引发一些投资者对市场可能在今年秋季出现下跌的担忧。据媒体4日报道,知名投资人吉姆·罗杰斯(Jim Rogers)表示,尽管股票价格仍有可能在好消息的影响下继续攀升,当前美股估值过高。他补充说,美股下一次熊市,可能是“我有生以来最糟糕的一次”。罗杰斯还表示了对美国债务的担忧。

从历史上看,美国股市秋季走势通常较弱。不少曾因市场急速回调而遭受损失的投资者仍不禁对9月份的美股走势有一定担忧。全球基金经理投资组合中持有的现金比例目前高于历史平均水平。在过去几个月中,公用事业和房地产类股开始反弹,这些公司的派息使其股票类似于债券。摩根士丹利和加拿大皇家银行资本市场等机构均建议抛售科技股,尽管该行业板块股票是年初至今标普500指数成分股中表现最好的。(鲁秀丽)

澳央行维持利率不变

澳大利亚央行4日公布了9月利率决议,决定维持官方利率在1.5%水平不变。该央行的基准利率已经连续23个月维持在历史低位水平。

澳央行指出,低利率水平持续支撑着澳大利亚经济发展,维持利率不变的政策符合实现2%的通胀目标和经济可持续发展的目标。澳央行称,今年上半年经济增速高于趋势水平,并预计今明两年GDP增速将高于3%,失业和通胀将得以改善。

虽然澳央行提到了目前国内薪资增速偏低,家庭消费存在不确定性,房地产市场放缓,干旱导致部分农业部门陷入困境,以及全球贸易摩擦可能带来变数,但该央行并未这些问题表露出过多担忧。

澳洲西太平洋银行(Westpac)预计,澳洲联储下次加息可能在2020年。(薛瑾)

不惧“破发潮”

港股IPO热情高涨

今年港股市场迎来IPO(首次公开募股)大年,万得数据显示,截至8月30日,挂牌港交所公司数量已达到143家,较去年同期的98只新股增长45.92%。港交所总裁李兆加今年5月份在香港LME亚洲年会上表示,预计更多公司将会在今年8月以及在港股上市,而9月至11月将是上市的高峰期。

德勤此前预期,年内还将有至少五家融资超百亿港元公司和十家独角兽企业赴港上市。市场分析人士表示,港股IPO热潮虽然提升市场总体交投情绪,但是也会带来市场过热的压力,引发因估值盈利不匹配而造成的大面积“破发潮”。

港股IPO热情升温

与今年上半年101只新股仅募资512亿港元、募资规模最高也不过88亿港元不同,下半年刚开始,港股市场便迎来多只募资额超百亿港元的新股。

其中,小米集团(1810.HK)于7月9日挂牌港交所,成为港股市场首家执行“同股不同权”机制的上市公司,其IPO募资额达370亿港元。继小米之后,由三大电信运营商中国移动、中国联通和中国电信共同出资设立的中国铁塔(0788.HK)于8月8日正式登陆港交所,募集资金约543亿港元,成为今年以来全球募资额最高的IPO。美团点评于6月25日递交上市申请并披露招股说明书,并于9月20日登陆港交所。据彭博报道,美团点评的募资规模最高可达345亿港元。

毕马威预测,2018年全年香港IPO市场的募资总额将超过2500亿港元,较去年全年募资总额1290亿港元几乎增长一倍。安永预计,零售和消费品、TMT、金融、建筑、健康等行业将成为下半年港股IPO募资的主力军。

“新经济”公司引关注

伴随着上市热潮,在港股市场一同出现的还有“破发潮”。据万得数据显示,2018年以来港交所发行的143只新股中,截至9月4日收盘,有118只破发,破发率高达82.52%。

备受瞩目的小米集团上市首日(7月9日)以17港元/股的发行价开盘,之后便下跌破发,最低跌到16港元/股,最大跌幅接近6%。同样在上市首日遭破发的还有生物科技股百济神州。该股于8月8日以108港元的发行价平开,随后即破发,一度跌至103港元。此外,8月1日在港交所上市的首支生物科技股眼科制药挂牌后不到一个月股价已接近腰斩。

港股市场今年“破发”现象虽频频发生,但企业赴港上市的热情仍然高涨。港股市场的新上市制度“同股不同权”吸引了大量“新经济”公司的关注。

8月1日,生物科技公司歌礼制药(1672.HK)在港交所挂牌上市,成为首家在港股IPO的未盈利生物科技公司,该股募集资金约31亿港元。百济神州(6160.HK)于8月8日上市,募资额约70.8亿港元。信达生物、盟科医药、华领医药等生物科技公司也纷纷向港交所递交了IPO申请。

9月3日,便有包括互联网企业猫眼娱乐在内的8家公司向港交所递交了招股说明书。美林美银和摩根士丹利为猫眼娱乐IPO的联席保荐人,华兴资本为其独家财务顾问。(周璐璐)

全球股指行业分类面临“洗牌”

获明星科技股“转投” 通信板块成“大热门”

□本报实习记者 鲁秀丽

据巴伦周刊消息,MSCI(摩根士丹利国际公司,又译明晟)和标普道琼斯(S&P Dow Jones)建立的全球行业分类标准(Global Industry Classification Standard,下称GICS)即将迎来行业洗牌,这一转变将引发近千只的股票进行行业板块迁移,其中标普计划于9月28日收盘后重组其指数,MSCI的调整将于12月3日生效。

此次调整后,通信板块将脱颖而出,该板块中的公司大多来自目前的电信、科技和消费者非必需品板块。其中美国科技巨头组合FAANG(脸书、亚马逊、苹果、奈飞、谷歌)中,谷歌母公司Alphabet和脸书将从科技板块迁至通信板块。随着高增长互联网巨头的离开,科技板块吸引力将下降,与之相对,通信板块则将受到行业指数基金的青睐。

明星科技股“加盟”通信板块

目前美股较为常用的三种行业分类标准包括MSCI和标普道琼斯于1999年建立的GICS分类标准,2005年由道琼斯和伦敦富时指数公司联合创立的ICB分类标准和彭博行业分类系

统推出的BICS分类标准。其中,MSCI估计全球有超过3万亿美元资产在资产配置和组合管理中参考GICS行业划分。GICS包括11个一级行业,24个二级行业,68个三级行业和157个四级行业,其一级行业包括信息技术、医疗保健、金融、基础材料、消费者非必需品、消费者常用品、能源、工业、电信服务、公用事业、地产。

分析人士指出,GICS目前有3个行业板块会受到影响:一是科技行业,家庭娱乐和互联网服务类公司将被移到新的通信板块;二是消费行业,传媒类公司将被移到新的通信服务板块,同时将纳入电商平台和电商服务提供商;三是电信行业,将更名为通信板块,并纳入上述两个行业转移过来的公司。而作为此次改革最大的通信板块,调整之后,通信行业公司的数量将占到标普500指数成分股的10%,远超前身电信行业不到2%的权重。巴伦周刊预计,此次受影响最大的三个国家是美国、中国、日本,三个国家受影响的股票数量分别达226只、170只和1140只。

标普道琼斯指数委员会主席David Blitzer表示,重新绘制GICS边界是必要的,划分后更易于管理。目前行业分类已导致行业陷入无序竞争,奈飞威胁着好莱坞,康卡斯特变成了媒体巨头,而位列科技行业的脸书和Alphabet却不能

和苹果、微软一样开发软硬件产品。

市场分析人士指出,9月28日新标准生效日起,几乎所有专业资金管理领域都将重新调整投资组合策略,最大的变化将出现在密切跟踪标普500指数成份股的基金上,数十亿美元的股票将被调整仓位。目前资管公司正在依据新标准将资金和ETF转换成新的阵容。先锋信息技术ETF已经抛售Alphabet、脸书、乐视和爱奇艺的几乎所有股份,将其纳入先锋通信服务基金(前身是电信ETF);并已将威瑞森和AT&T持仓于7月底缩至投资组合的20%。黑石的iSHARES全球科技ETF组合中也失去脸书和Alphabet,其将被转移至iSHARES全球通信服务ETF。富达MSCI电信服务指数也将于11月底改为通信服务ETF。

科技板块损失惨重

据巴伦周刊,通信板块大约一半的公司来自原科技行业,其中包括FAANG中的Alphabet和脸书;其余的由媒体和电信公司组成,包括哥伦比亚广播公司、康卡斯特、奈飞、AT&T和威瑞森等。

美国金融机构Leuthold Group的研究主管Scott Opsal认为,科技股加盟通信板块,将

中证央企结构调整指数投资价值分析

□华夏基金数量投资部 庞亚平

2018年以来,A股市场振幅加大,风险资产波动性显著提高,宏观影响因素纷繁复杂,中美贸易摩擦不断衍变并且呈现“长期化”,全球地缘政治风险酝酿。在这样的市场环境下,国企改革提速发力——国务院国企改革领导小组启动“双百行动”,混改、股权激励方案以及国有资本投资、运营公司改革纷纷提速。国企改革作为综合改革的重要一环,通过体制机制的完善,最终提高国企运营效率并改善盈利水平,进而提升企业在资本市场的表现,增强市场信心。央企结构调整指数经过长期的研究及评估,从国家顶层设计、结合产业结构调整的大方向,融合国企改革和国家产业政策的动态特征,紧密结合企业基本面的特征,于2018年3月正式发布,有望为投资者带来长期的收益。

一、国企改革意义重大

第一,国企改革的目的是为了进一步完善市场化机制,提升效率。如果国企的行为并非完全市场化,那么最终所有基本要素,包括人力、资本、土地等要素虽然有定价但很难说价格效率最优,同时很可能存在价格扭曲和效率损失。因此,国企改革在本轮经济体制改革中具有非常重要的地位。当前整体市场已经在低位、估值在低位、

二、央企结构调整指数投资价值显著

(一)定性和定量相结合的方法确保优质代表性企业入选

央企结构调整指数采用了定性和定量相结合的方法,筛选央企上市公司中符合结构调整导向、企业市值大、基本面优异的100家上市公司编入指数,最能够代表央企的改革方向和改革成果,是最直接受益于国企改革的核心标的。定性

方面,指数编制重点关注从国务院办公厅发布的《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》提炼出的国民经济重要领域、战略新兴产业、科技创新行业、央企兼并重组方向、央企改革试点方向5大投资主题;定量方面,根据国资委“十三五”规划的市场公开解读,在企业的定量确定方面首先引入了创新驱动和海外业务发展两大指标。考虑央企还需要兼顾企业的市场影响力和对股东及社会的回报,同时引入了市值指标、分红指标以及股权回报率进行样本股的筛选,确保各行业的龙头企业优先进入央企结构调整指数。

未来伴随着国企改革和经济转型的进程,指数将会持续获得如下三个方面的红利:一是企业体制机制改善以及运营效率提升体现在盈利改善的长期增值机会;二是新经济龙头央企在经济平稳运行过程中凸显出的强者恒强的增值机会;三是随着政策的逐一落地,优质央企能够更快获得二级市场价值发现和重估的事件性投资机会。因此央企结构调整指数将具备长期的投资价值。

(二)央企结构调整指数具备4大投资价值

基于对国企改革政策的深入解析以及对成分股行业优选,我们认为央企结构调整指数具备以下4大投资价值:

1、改革红利带来重大投资机会

推进国企改革成为国家坚定的政策导向,改革不断突破,政策红利推动国有资本做强、做优、

做大,国有企业价值将显著提升,市场投资机会不断显现。

2、行业构成代表核心的优质资产

央企结构调整指数包括关系到国家重点战略、国民经济命脉和国计民生的众多行业,分布在建筑、国防军工、电力及公共事业、机械、石油石化、交通运输等行业,契合混合所有制改革的方向,成份股以细分行业龙头为主,核心资产占比高,指数价值突出。

3、产业构成具有巨大的成长空间

央企结构调整指数包含接近55%的战略新兴产业权重,涉及15大行业板块,62成份股,代表新一轮科技革命和产业变革的方向,在当前经济社会发展中处于核心地位,政策利好,市场驱动,长期成长空间巨大。

4、指数具备显著的市场投资价值

央企结构调整指数PE在16.73倍左右,PB在1.40倍左右,股息率接近2.5%,目前已经高于沪深300、上证综指的股息率水平,对比沪深300,指数历史表现具有更高的夏普比率,市场投资价值显著,同时指数的营收和盈利增速也较高。

目前市场上已有跟踪央企结构调整指数的ETF上市交易。央企结构调整ETF同时具备有效分散投资风险、费率低廉、运作透明、可上市交易等多重优势,为投资人分享国企改革红利提供了便利。