

份额增长超5倍 机构布局创业板ETF

□本报记者 万宇

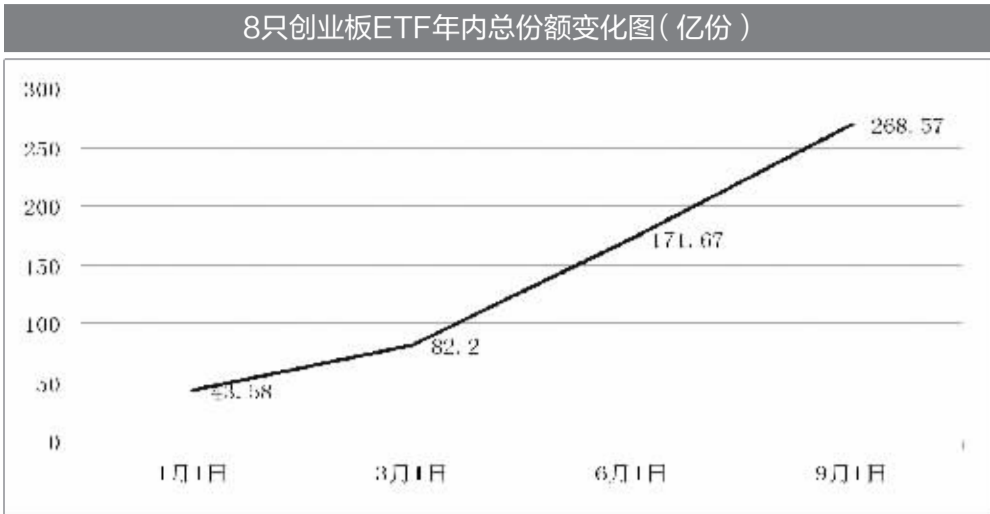
今年以来股市持续震荡下跌,创业板ETF却逆势吸入大量新增资金,wind统计显示,截至9月3日,全市场8只创业板ETF总份额从年初的43.58亿份一路增至271.96亿份,年内增长超过5倍。多只创业板ETF定期报告显示,机构投资者持有创业板ETF的比例较大。

公募基金人士介绍,创业板ETF的规模增长和创业板市场的投资机会以及ETF特有的优势有关。一方面,创业板指在低估值和业绩改善双重支撑下,具备较高的配置价值,另一方面,ETF具有流动性好,场内交易活跃等优势。

机构抢筹创业板ETF

受不利因素影响,创业板指数持续震荡下跌,截至9月4日,创业板指数年内累计跌幅达20.03%。但跟踪创业板指数的相关ETF却备受资金青睐,多只ETF份额出现了不同程度的规模增长。

Wind数据显示,目前市场上已发行并上市的创业板指数ETF共有8只,截至9月3日,8只ETF的总份额为271.96亿份,相比年初43.58亿份的总份额大增524.05%,仅有一只创业板ETF没能取得份额增长。份额增长幅度最大的华安创业板50ETF截至9月3日,份额达到138.53亿份,



数据来源:Wind

年内份额增加135.65亿份,增幅达4705.41%,易方达创业板ETF和广发创业板ETF的份额增长幅度紧随其后,份额分别达到111.93亿份和11.87亿份,增幅达264.20%和329.50%。

值得注意的是,根据基金定期报告,低位抢筹创业板的资金主要来自机构。易方达创业板ETF的2017年年报和2018年半年报显示,截至6月底,该产品的机构投资者持有比例为

47%,而去年底时的比例为42%,其前十大持有人悉数为机构,保险资金占一半,且均为上半年新进。广发创业板ETF2017年底机构投资者持有份额占比为38.38%,2018年6月底,这一数字上升至43.38%。

覆盖“新经济”被看好

对于创业板ETF份额逆势大涨,多家券商

“入摩”因子升至5%

MSCI主题基金有望迎修复行情

□本报记者 姜沁诗

上周五收盘后,MSCI新兴市场指数实施纳入A股第二步,把现有A股的纳入因子从2.5%提高至5%。本次还新增10只A股纳入MSCI,使纳入MSCI的A股增加至236只,合计占MSCI新兴市场指数权重的0.75%。业内人士认为,MSCI主题基金成分股主要为大盘股,短周期利空因素已经充分反应。中长期看,随着投资者情绪逐步回暖以及提高A股纳入MSCI的比例,MSCI主题基金有望迎来修复性行情。

北上资金加速进入

今年5月31日收盘后,MSCI已将226只A股按照2.5%的纳入因子正式纳入MSCI新兴市场指数。据wind数据统计,受A股纳入MSCI效应影响,二季度北上资金净流入规模整体骤增,并在5月份达到今年以来的最高峰值,4月至8月份分别净流入386亿元、508亿元、285亿元、481.85亿元和354.52亿元。

从第一纳入人看,沪股通和深股通将是跟踪MSCI的资金布局A股的主要渠道,伴随A股纳入因子上调正式生效临近,北上资金近日出现一定加速迹象。据东兴证券统计,受MSCI二

次调整的影响,北上资金在8月份呈现出加速净流入态势,净流入额354.5亿元,较7月份增加24.5%。从周数据看,北上资金集中在8月最后两周加速流入,净流入量均大于100亿元。Wind数据显示,截至9月4日,陆股通累计净买入5732.5亿元,2018年新增买入2257.35亿元,增幅达到65.96%。

据MSCI已公布的纳入A股最终蓝本,未来将有约418只股票陆续纳入MSCI新兴市场指数。

相关基金受益

据wind数据统计,目前MSCI相关主题基金已经达到23只(A、C份额分开计),基金中报显示,规模合计为138.70亿元。截至目前,华安MSCI中国A股国际ETF、华安MSCI中国A股国际ETF联接A/C和华泰柏瑞MSCI中国A股国际通ETF联接A/C正在发行。此前据西南证券分析,6月份以来,国内公募基金纷纷成立MSCI跟踪基金,将带来超过600亿元的内资增量资金。当前产品规模暂未达到这一数据,但产品数量还在不断增加。

记者了解到,目前已经成立的MSCI主题基金中,分别跟踪的标的指数都有所不同,例如MSCI中国A股国际通指数、MSCI中国A股

国际指数、MSCI中国A股指数等。其中,MSCI中国A股国际指数发布于2014年,包含A股最终完全纳入MSCI的全部400余个个股,风格倾向于大中盘龙头股,可谓A股纳入MSCI的“终极版本”。

据华南某基金经理分析,MSCI中国A股国际指数全面反映目前已被纳入和即将被纳入的情形,是MSCI对于A股纳入的标准版本。该指数涵盖“大盘和中盘”,指数风格更为均衡。可以说,从MSCI新兴市场指数中剔除所有境外股票,剩余的A股便是MSCI中国A股国际指数。此外,MSCI中国A股国际指数中的龙头公司占两市龙头公司的70%,这些龙头公司不仅覆盖金融等传统行业,还有新经济的代表,是国民经济发展的重要力量。

华安基金指数与量化投资事业部ETF业务负责人苏卿云表示,目前合并计算纳入5%,还有95%的A股权重没有被纳入。可以说,A股入摩刚刚开始,预期的巨额增量资金流入也还没有正式进入,目前布局MSCI国际指数为时不晚。

记者发现,已经成立的MSCI主题基金中,仅有平安大华和创金合信两家公司跟踪的标的为MSCI中国A股国际指数,而华安当前也正在发行华安MSCI中国A股国际ETF。

助力市场修复

平安大华基金ETF指数投资部总监成钧表示,今年以来,随着A股不断调整,各种风险因素已在股价中得到体现。目前Wind全A非金融指数估值已回到20倍左右历史底部区域,结合今年1-7月工业企业利润17%这一较高增速水平,从纵向及横向来看,市场估值底部正逐步形成。MSCI此次提升A股纳入因子后,新增资金的人场有望推动市场向上修复。与根据MSCI分批纳入的节奏被动增加成分股的指数相比,平安大华MSCI中国A股国际指数极具前瞻性地囊括了全部受纳人利好影响的股票,避免了被动增加成分股可能存在的滞后性,建议想提前把握A股“入摩”进程红利的投资者重点关注。

华安基金表示,随着A股国际化和机构化进程的推进,价值投资理念将逐步回归,MSCI中国A股国际指数作为价值投资的代表指数之一,也将获得青睐。今年以来市场持续下跌,目前A股估值水平已达到历史相对低位,继续向下空间有限,当前A股长期配置价值凸显,建议投资者树立长期投资理念,避免简单依据市场情绪高低追涨杀跌。投资者可以选择指数型基金低位建仓,分批入场,获取A股的长期投资收益。

可转债低位震荡 机构关注中长期配置机会

□本报记者 黄淑慧

受制于权益市场的大幅调整及转债供给的明显加速,可转债市场表现低迷,一级市场申购和破发成为常态,二级市场亦在低位徘徊。不过,站在目前的时点,不少机构人士认为,可转债继续下跌的空间较小,虽然短期而言难以出现整体大幅上涨的机会,但中长期配置价值已逐步显现。

以时间换空间

在经历了5月、6月的下跌和7月、8月的盘整行情之后,不少基金经理近期均表达了对于可转债中长期配置价值的认可。他们表示,可转债的抗跌性已经逐步显现,可以适当配置部分债性价值较高的品种,以及正股基本面较好、转债估值相对合理、绝对价格较低的转债标的。

兴全可转债基金经理张亚辉表示,无论是可转债还是个股的估值,多数都已经处于较为合理的区间,经过大幅调整后均出现了中长期

配置机会,只是短期信心层面可能较为不足。目前应该拉长投资周期,从长期投资的维度看待市场好转。

华创证券分析师王文欢分析说,可转债目前整体平均绝对价格在100元左右,处于历史低位,或者说一直在底部震荡,由于债底的支撑,转债相对抗跌,继续下跌的空间比股市更小,不过即使股市止跌企稳,受制于高转股溢价率,转债短期估计也难有好的表现,需要以时间来换空间。考虑到目前绝对价位处于历史低位,转债中长期的配置价值已逐步显现,对于一些期限较长的配置资金来说,可以选择逐步配置,而对于短期资金来说,可以继续保持观望,等待市场真正企稳。

中欧可转债基金经理也表示,供给扩容导致转债估值及绝对价格整体处于较低水平,该状态短期内可能难以改变,不过长期的估值压缩将导致转债进入合理的配置区域。

分化行情考验择券能力

今年以来,可转债市场的表现一方面受正

股下跌拖累,另一方面也缘于信用下沉影响。诺德基金统计显示,伴随可转债扩容,发行转债企业良莠不齐,信用资质下沉。过去可转债发行人绝大部分来自主板,信用评级普遍较高,2017年起,出现许多可转债发行人来自中小创,信用评级出现明显下沉。今年8月上市的一只转债的主体评级更是创了“新低”,主体评级为A。

对于后市,机构人士认为,个券的分化不可避免,中报数据则成为机构甄别个券的切入点之一。根据兴业证券统计,2018上半年转债对应正股的整体营业收入增速为13.64%,较2017年同期下滑;净利润增速为33.02%,自2016上半年以来维持上升趋势。2018上半年转债对应正股的营业收入增速不及A股整体水平,净利润增速高过A股整体约15个百分点。这其中,转债的结构是一个重要原因。化工、机械、银行等周期性板块业绩均大幅回暖,带动转债整体净利润增速上行。但如果剔除中国石油、中国太保和光大银行,与A股剔除银行石油石化的样本进行对比,转债整体

业绩并不占优势。近期发行的标的较多,但业绩增速一股的个股不在少数,也拖累了整体业绩增速。

海通证券研究报告指出,在股市整体低迷,转债标的“稀缺性”减弱的大背景下,个券的表现将更加分化。业绩增长稳定、基本面有看点的转债是配置首选,同时要尽量规避业绩不佳、信用风险较高的个券。四季度市场或仍处于震荡磨底阶段,转债分化行情之下更考验择券能力,建议优先关注成长和创业板,其次是消费、医药等,短期控制仓位,耐心等待市场企稳后的配置机会。

兴业证券分析师黄伟平指出,当前的转债位置显然不如7月初,这对中长期资金的吸引力是有限的,但可以按照以下思路适度参与:一是偏股优质标的短期交易;二是中长期的配置可以关注资质较好、价格有吸引力的品种,对于正股基本面确定性较高的,可以适当提高价格的容忍度;三是抗跌性强,具有一定弹性的大盘金融转债;四是条款博弈机会。

华安基金谢振东：关注细分领域“头部”公司

A股市场正在震荡中寻找方向,对此,华安科技动力基金经理谢振东表示,经济下行过程中,市场更在乎公司质地。自下而上地看分化在加大,不论行业大小,都在向头部公司集中。过去两年在大行业大公司中的龙头机会几乎都被挖掘,但是小行业小龙头挖掘还不够,未来将继续关注细分领域有口碑的头部公司。Wind数据显示,2013年至2017年,共有27只主动股票型基金、偏股混合型基金连续5年取得正收益。其中,截至8月24日,华安科技动力自成立以来年化回报率高达20.62%,在这27只基金中排名第1。

谢振东同时指出,精选个股的同时,组合管理能力也很重要,他认为,构建组合比单纯挑选好公司要更加复杂。需要从多个维度来看组合,不仅仅看组合的潜在收益率,还要看组合的风险暴露程度。在哪些因子上做了太多的风险暴露,如何通过组合调整实现更好的风险收益比。他强调,自己从来不会押注某个行业或者某种风格,而是会刻意把风格因子适度分散,希望用不同的个股来增强组合的弹性,考虑组合因子的互相平衡,而非单维度找牛股。(李良)

博时基金魏凤春：A股可逢低布局

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,展望本周,A股方面,外围局势是短期风险点,但国内政策调整得当,积极财政稳定信用和基建,并推动个税和企业税收减免,汇率趋稳消除尾部风险。2018年中报显示中小创业绩放缓明显,主板整体较为稳定;金融地产、消费增速稳定,科技剔除“黑天鹅”个股后较上季度小幅加速,交运、设备制造增速不佳。港股方面,魏凤春表示,新兴市场仍然波动,考虑国内财政和减税的政策对冲,外部不利因素不会对市场造成持续压制,南向资金大幅流出之后或趋于改善。对港股保持积极,结构上关注恒生国企与中小型股指。

债券方面,国内宏观政策调整主要在于积极财政政策与稳信用,短期看债券发行增加与通胀回升预期都比较强烈,或制约利率债空间,信用债有分化行情。结构上,相对看多长期利率债和中等评级信用债,适当关注可转债投资机会。

海外经济方面,目前市场较为担心新兴市场危机,魏凤春认为,新兴市场问题并不具有普遍性,目前汇率贬值较为严重的国家都是货币超发、通胀飙升,而其他新兴市场,货币通胀普遍低增。美元近期或将持续在高位附近盘整,对新兴市场的冲击可能收敛。(姜沁诗)

恒生前海基金：市场维持震荡筑底

恒生前海基金指出,上周A股冲高回落,显示市场向上的压力依然存在。底部不是一蹴而就的,存在持续震荡甚至下跌的可能,但也需要看到一些积极因素。整体维持震荡筑底的判断,相对关注科技、军工、基建等板块。

恒生前海基金指出,一方面,全A股市场估值目前已达到历史底部位置,向下空间有限;另一方面,稳增长的措施出台后,由于存在时滞,短期数据真空期导致市场信心不足,叠加近期社会上其他事件对市场心理层面有所影响,导致市场出现反复。但预计9月至10月宏观经济数据将会有好转,市场反弹的信心将更加充分。此外,美国中期选举后,国际贸易争端有望出现阶段性缓和,届时也将有利于市场的反弹。

港股方面,恒生前海基金表示,当前美联储加息指引偏鸽派,加上外管局引入“逆周期”因子,人民币汇率企稳,上周初港股有所反弹,但人气仍未恢复,交易清淡,资金仍在撤出。判断未来港股震荡格局难以改变。

恒生前海基金认为,市场已经反映较为悲观的经济前景,如宏观经济增速放缓、人民币贬值等;其次,近期实施的边际放松财政货币政策效果的显现仍有待观察,投资者信心较为脆弱;此外,外部不稳定因素仍未完全消除,随着业绩期结束,港股的走势势必将在波动中寻找优质公司的介入机会,重点关注银行、周期、石油化工、医药等行业板块机会。(王蕊)

27只QDII基金回报超10% 广发基金独占五席

受益于美股表现较好,国际原油价格持续攀升,QDII基金今年前8个月表现亮眼。银华数据显示,截至8月31日,全部QDII基金A类份额平均收益率为3.67%,27只基金年内收益超过10%。其中,广发基金旗下可比产品共有10只,8只获得正收益,并有5只收益率超过10%。

具体看,广发纳指100ETF、广发纳指100年内累计回报分别为25.83%、25.74%,在全部QDII基金中分别排在第1和第2位。此外,广发石油指数QDII-A、广发纳指生物科技、广发全球医疗保健年内分别取得了18.04%、17.83%、13.90%的回报,均在可比基金中排名前列。

值得一提的是,广发纳指100长短期业绩表现皆佳。银河证券统计数据显示,截至8月31日,广发纳指100近六个月回报20.46%,在可比基金中排第七;过去两年累计回报达61.95%,在可比基金中排名第一;过去三年、过去五年分别取得92.69%、164.53%,均在可比基金中排名第二。

广发基金自2007年至今一直将海外市场作为投资者资产配置的重要战略高地。凭借出色的投研实力,广发基金曾两度连获“海外投资金牛基金公司”大奖,成为业内唯一一家连续两年荣获此殊荣的基金公司。(万宇)

度期末净资产为负的情况,即便其在2017年初将中国大陆和香港业务特许经营权出售给投资机构,回收了8.5亿美元现金,也没能改变净资产持续下滑的趋势,资不抵债“缺口”从16亿美元快速扩大至58亿美元。

波音和麦当劳是如何沦落到“资不抵债”境地的呢?五年前的2013年底,波音和麦当劳仍有净资产150亿和160亿美元。从那时起到现在,波音和麦当劳分别实现累计税后盈利284亿美元和220亿美元,没有进行股权融资。但二者累计回购股份却分别花了317亿和276亿美元,成为净资产大幅减少的最直接原因。同时,2014年以来波音和麦当劳分别向股东支付股息128亿和142亿美元,也导致净资产进一步减少,直至“资不抵债”。一句话,赚的远没有花的多。

然而,“资不抵债”的现状并不妨碍飞机巨头继续造飞机,也不影响快餐巨头继续将汉

堡卖往全世界,并且两家公司还拥有巨大的市值。“资不抵债”的同时却价值连城,这是为什么呢?

一方面是会计准则方面的影响。比如麦当劳看似是一个卖汉堡的餐饮企业,本质却是通过将房地产业租赁给加盟商来赚取利润的“商业地产商”。商业地产的实际价值往往随着人口、经济以及通胀而逐渐增长,但麦当劳的房地产业以直线法计提折旧,账面价值远低于实际价值,导致资产和净资产被低估。

但根本原因还在于这两家公司都拥有巨大的商誉价值。经年累月的品牌投入、研发投入、人力资本投入、文化建设,创造出了竞争对手无法模仿的商业价值,这些投入却往往以费用化列支,无法形成对资产的计量。这种巨大的商誉价值虽然没有在报表上体现,但股东、债权人以及生意伙伴乃至客户都是很清楚的。

