

游资暗中“布局” 低价股上演末路狂奔

□本报记者 吴皓

近期,“超跌+低价”股上演一场末路狂奔的大戏,中弘股份、乐视网以及一些质地较差的ST股纷纷掀起涨停潮,这其中游资力量若隐若现,但在巨大的涨幅刺激下,大量散户资金也跟风而入。

对此,多位私募机构人士告诉中国证券报记者,相关个股的炒作已脱离基本面,个人投资者不可盲目跟风,随着乐视网以及中弘股份的停牌自查,警惕后续或有的踩踏风险。

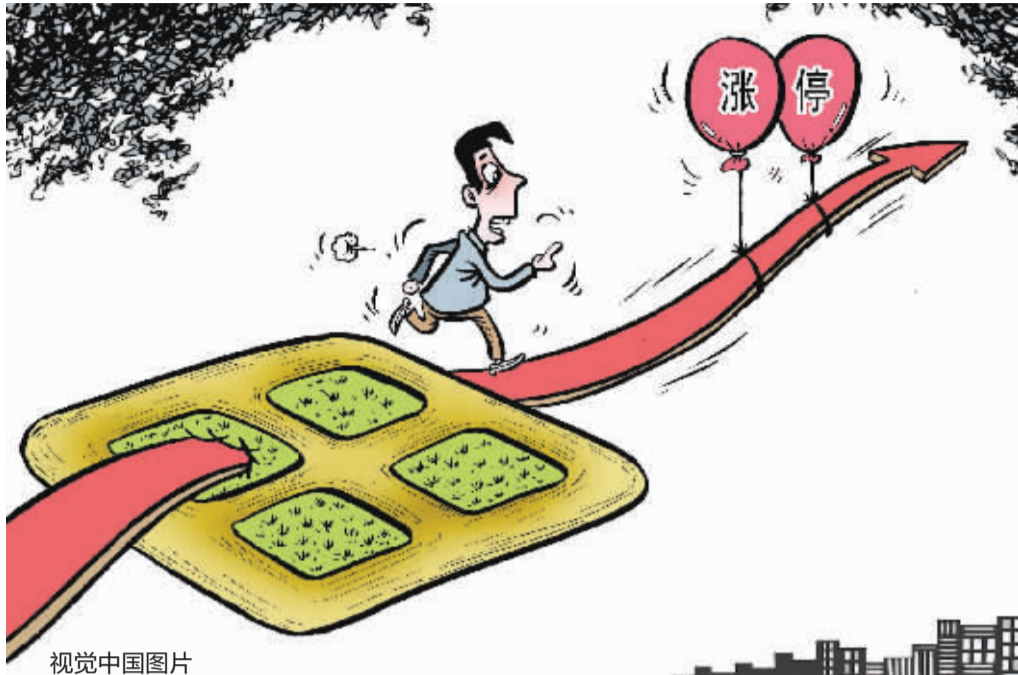
低价股“狂欢”

超跌低价股的活跃在2018年并不是第一次。今年7月下旬时,“超跌+低价”板块就曾掀起过涨停潮,当时的*ST地矿、*ST天业、*ST康达等多只个股都纷纷涨停,其他一些ST股也应声大涨。在近期,乐视网以及中弘股份则成为了“超跌+低价”股的“带头大哥”。在8月21日到9月5日的12个交易日中,乐视网股价涨幅接近100%,从2.08元直接上涨至4.15元;而被称为“仙股”的中弘股份也是从8月20日起至今,期间收获了4个涨停板,股价涨幅达26.58%。

与此同时,一些ST股也出现了较大程度的异动。*ST天马在8月28日至今的8个交易日中,出现了5个涨停;*ST尤夫在8月21日至8月28日的7个交易日中,出现了6个涨停;*ST保千从8月21日至今也是连连翻红,上涨超12%。

9月6日,即使是在乐视网与中弘股份已因出现连续异常波动情况而停牌背景下,一些低价股依然在资金的带动下涨停。股价只有4.02元的斯太尔在9月5日和6日收获连续两个涨停;从去年高点至今跌幅近60%,股价只有5.59元的嘉泽新能在9月5日涨停;同时一些前期的“妖股”贵州燃气也在9月5日涨停。

在深圳前海方舟资本总裁成书新看来,现在乐视等个股暴涨让市场很多人都感觉莫名其妙。“这说明场外资金观望浓厚,对于无论是蓝筹还



视觉中国图片

是次新股都不怎么景气的情况下,很多游资都开始去炒超跌的低价股,这容易引起其他资金的跟风。这也体现出,当前的市场很不稳定。”

“乐视的短期翻倍,就是目前超跌低价股的特征,翻倍就在于它有高度的关注度,资金博弈也很严重,都在击鼓传花。在蓝筹等市场没有行情的时候,资金需要找到一个宣泄口,导致反而公司越差,资金就越是买入。”财经评论家、牛散大学堂校长吴国平说。

游资暗中“布局”

在这些“超跌+低价”股狂奔的背后,游资仍然是一股不可忽视的力量。数据显示,在这些个股躁动的背后,游资的力量正在若隐若现。

从乐视网短短12个交易日翻倍的以及背后龙虎榜单的情况就可以看出,游资在期间扮演

了一个十分重要的角色。东方财富数据显示,从8月30日至9月5日的5个交易日中,乐视网5次登上龙虎榜单,一些知名游资如“中泰证券股份有限公司深圳欢乐海岸证券营业部”(下称中泰欢乐海岸)更是在龙虎榜单上反复出现。

事实上,在乐视网的这一轮炒作中,游资也是反复进出,前期都已经实现了一定程度的“收割”。如中泰欢乐海岸在9月3日买入了269.55万元,卖出则达到739.36万元,实现了一定的利润;在9月4日,该营业部则是买入851.94万元,卖出307.50万元;9月5日则是纯买入720.98万元。

“不管你值不值钱,现在怎么样,最终怎么样,这个不重要,重要的是高关注度的存在。本身乐视网是有很高聚焦度的,有了这个聚焦,大家就在里面博弈,玩的就是博弈,跟它的价值无关,

所以这个时候你去谈它所谓的价值定义,其实是没有意义的。因为股价只要存在这个市场中,本身就存在着这种投机性的波动。”吴国平说。

跟风谨防风险

不可否认的是,在“超跌+低价”股引发的巨大赚钱效应下,很多散户投资者也在跟风买入,但其中蕴藏了巨大的风险。对此,吴国平指出:“这种资金博弈,阶段性的投机性机会是存在的,但只能是艺高人胆大的人才能去参与。因为这种标的从目前基本面来看,最终归宿可能是退市,退市的话就意味着什么都没有了。”

“在最近市场震荡的时候,有一些资金去炒低价股,甚至炒一些可能退市的绩差股,仍然有大量的资金去炒作,甚至短短两周之内股价翻番。低价股的炒作,主要是一些游资,博弈反弹,如果普通投资者去追逐这些爆炒的个股,很可能被游资‘割韭菜’。这些低价股之所以成为低价股,很多都是由于业绩大幅下滑,甚至有退市风险造成的。一旦出现退市,投资者的资金将血本无归。”前海开源首席经济学家杨德龙说。

更重要的是,“超跌+低价”股的爆炒是否会影响A股尚未完全成熟的价值投资理念?成书新表示,只要是在牛市或者稳定期,价值投资理念都会不断强化,但当前的蓝筹股确实回调了一些,但还需要一定空间。在吴国平看来,“超跌+低价”股的极端行情或许也意味着市场有反转可能。“按照现在目前这种投机性的品种都有机会演绎下去的话,就可以再进一步挖掘那些有一定价值的、也跌得很惨的标的。然后再扩散到那些非超跌的,本身有一定价值的领域的个股,然后再不断的扩散,最后扩散到全市场。”

杨德龙表示,现在整体的市场投资风格已经转向价值投资,越来越多的投资者看重上市公司基本面的研究,所以建议投资者一定要积极转变投资理念,抓住行业龙头白马股的机会,远离绩差股和题材股,不要跟风炒作一些小盘股和低价股。

私募资产配置基金管理人下周起申请

可进行“跨类别”投资 引导渠道转型

□本报记者 徐文擎 叶斯琦

8月29日,中国证券投资基金业协会(以下简称“协会”)在发布的“私募基金登记备案相关问题解答(十五)”中,明确了私募资产配置基金管理人申请和私募资产配置基金发行的要求,申请机构可于9月10日(周一)通过AMBERS系统在线提交申请材料。

记者了解到,部分已存的私募FOF管理人以及券商等在渠道上具备优势的机构对申请成为私募资产配置基金管理人意向明确,这也是继证券类私募、股权/创投类私募、其他类私募之外的第四类私募基金管理人。业内人士认为,私募资产配置基金可进行“跨类别”投资,突破专业化经营的束缚,对丰富私募基金和产品类别尤其对“家族办公室”模式的发展具有重要意义。另一方面,通过资产配置类私募的发展,也能够引导销售机构向管理人的角色转换,强化销售机构的受托责任。

需求者众

所谓资产配置,即将资产在低风险、低收益与高风险、高收益之间进行分配,降低由于投资单一资产类别的标的带来的风险。根据规定,私募资产配置基金需要将80%以上已投资基金资产投资于已备案的私募基金、公募基金或者其他依法设立的资产管理产品,投资于单一资产管理产品或标的的比例不得超过该基金资产规模的20%。

“在2017年上半年完成私募专业化经营分

类后,私募基金主要被划分为证券类、股权/创投类和其他类,基金管理人只能选择其一。但事实上,在2016年及以前,市场上最早一批做FOF的基金管理人,他们的业务中是存在这种跨资产类别配置的业务模式的,尤其是对于存在‘家族办公室’管理需求的财富管理机构,客户进行大类资产配置的需求旺盛。”北京一家私募FOF机构的合伙人表示,“有这类需求的机构,应该都会申请新的牌照。包括有渠道优势的券商、银行等,不排除通过子公司申请相关的牌照。”至于团队建设,他表示会在公司内部再重新做一个分工,毕竟之前就开展过此项业务,并不是新挑战,但也会在市场上继续“招兵买马”。

格上财富研究员王媛媛表示,资产配置类私募产品本质上是一种跨资产类别的FOF,其对市场的吸引力在于:其一,跨越不同资产类别,真正在资本市场平衡风险,不至于使FOF受单一市场波动的牵制过多;其二,资产配置类私募产品更类似于向国外家族信托形式靠拢,国外家族信托的投资者对资金收益、回撤都有较为合理的认知,这样更有利于维护资本市场稳定,随着这一形式未来在国内的逐渐兴起,投资者的认知能力也会逐步提高,基金管理人也能真正实现对客户持有人需求的定制化满足。

上述私募FOF合伙人还提到,今年年初以来,协会已组织相关会员单位召开多次的征求意见会,此次第四类私募基金管理人落地,与征求的意见相符。

门槛较高

根据“私募基金登记备案相关问题解答(十五)”,申请私募资产配置管理人要求为,“受同一实际控制人控制的机构中至少一家已经成为协会普通会员;或者受同一实际控制人控制的机构中至少包括一家在协会登记三年以上的私募基金管理人,该管理人最近三年私募基金管理规模年均不低于5亿元,且已经成为协会观察会员。”同时,对股权稳定性和高级管理人员也设置了门槛,并要求同一实际控制人仅可控制或控股一家私募资产配置基金管理人。

一位国有大行负责代销基金引入的私人人士表示,“标准定得挺高的,能符合要求的私募应该不会很多,我们非常期待看见哪些基金管理人能够申请到第一批的牌照,他们将来可能是我们合作的重点对象。”

根据协会的官网数据及金融监管研究院的统计,协会普通会员共有256家,在观察会员中,登记3年、规模5亿以上的有673家。因此粗略计算符合资产配置基金管理人申请要求的私募机构有931家,不到现在私募总数的4%。

“门槛不低,两年封闭期、首次募集门槛5000万,这个要求不容易达到。现在的私募,通过券商资管和信托通道做规模的,门槛是3000万,但目前的行情下,很多连3000万都募不齐,还得找资金帮忙。并且客户对于封闭期太长的产品也不太认。”一位私募证券FOF的投资经理表示,不过长远来看,监

管是希望通过高门槛的设计来进行优胜劣汰。

推动渠道机构转型

第四类私募基金管理人诞生后对行业将产生哪些影响?业内人士认为除了平滑产品的风险收益曲线、长期来看促进行业规模增长外,还将体现为促成渠道机构向管理人的转型及促进行业规模增长。

上述私募FOF合伙人认为,近几年有不少券商、银行、第三方财富管理机构通过FOF的形式来选择优质的私募产品,提供“家族办公室”式的资产配置服务,但其中不乏部分机构因为销售导向而简单堆砌明星产品,现在行业自律组织制定标准,规范行业发展,将推动FOF的发展,利于渠道向管理人转型,强化责任意识,也满足客户的个性化需求。

另一家大型银行私人相关负责人也表示,私募FOF是未来资产管理的一个重要的方向。但从自身的角度,有必要明确是不是真正在做大类资产配置中的主动管理,如果只是随便找几个产品或者投顾拼凑的话,意义不会很大。他们数年前做的一只“明星”FOF,当时也比较有卖点,但现在看来效果也不是很理想,关键还是“风险收益确实不是特别能达到市场对它的期望”。他认为,如果未来有券商、银行等具有渠道优势的机构,能充分发挥自身特长,并拓展主动管理能力而不是简单地依赖“投顾”,则有望在第四类私募基金管理人的业务中占得先机。

加强风控谋转型

需要指出的是,在基金子公司业务中,“一对多”专户占比并不高。而在新规里,限制更多的是“一对多”专户业务。因此,尽管如银行等金融机构会因为《资管新规》而减少基金子公司“一对一”专户业务规模,但通过另辟蹊径,“一对一”项目却有可能成为基金子公司的救命稻草。

老张告诉记者,一般来说,为了防止和母公司之间形成利益冲突,基金子公司的“一对一”专户更多还是“通道”项目。未来,基金子公司是否会大力发展通道之外的“一对一”专户业务,则需要看母公司的统筹安排。但是,“一对一”专户业务却并非没有瑕疵。在今年2月底,某上市公司实控人被证监局行政处罚时,就曾披露有三家基金公司的定增资管计划沦为为该实控人违规的“通道”。而记者在采访中也就了解到,部分“一对一”专户产品中,基金公司主要就起到一个通道的作用,具体操作指令往往来自于客户。

业内人士则指出,从上述的案件中汲取教训,需要警惕基金子公司在向主动管理方向转型时,其中主投二级市场的“一对一”专户项目沦为不法分子操纵市场的“通道”:如果有人在不同的基金子公司开设多只“一对一”专户产品,集中于投资单只或少数股票,对股票价格造成明显影响,就会涉嫌操纵股价,而基金子公司则会涉嫌让渡管理权的违规操作。因此,基金子公司在转型过程中,加强风控仍是首要任务。

泰达宏利泰和养老FOF 9月10日发行

□本报记者 叶斯琦

据记者了解,泰达宏利泰和平衡养老目标三年持有期混合型FOF将于9月10日正式公开发行,该基金采用目标风险策略对大类资产进行配置,在风险可控的前提下,通过主动的资产配置、基金优选以及绩效评估,追求养老资产的长期稳健增值,为老百姓的品质养老提供助力。

泰达宏利基金指出,目标风险FOF是一种定位精准的一站式资产配置产品,基于投资者的特定风险容忍度而设计、严格控制风险的产品。其优点在于风险控制措施明确、产品风险属性清晰且长期稳定、投资范围广泛,适合对基金选择有困难,但又愿意主动管理自己财产,进行自主投资的个人投资者。

公告显示,泰达宏利泰和养老FOF投资于权益类和非权益类资产的战略配置比例各为50%,是首批以目标风险为投资策略的养老目标FOF中,风险资产配置比例最高的产品。值得注意的是,泰达宏利泰和养老FOF还将QDII基金和香港互认基金纳入投资范围,通过间接参与海外市场,增强分散风险的效应。另外,该基金日常开放申购,每份份额最短持有期为3年,即每笔基金份额持有期3年后方可申请赎回,帮助投资者拉长投资期限,树立长期投资理念,以寻求长期稳健的回报。

泰达宏利泰和养老FOF的投资主要涵盖两个层面。首先在资产配置方面,泰达宏利的投研团队将基于成熟资产配置模型来评估各类资产,定期与宏利金融集团在全球19个国家和地区的投资总监开展深度交流会议,动态掌握全球市场变化,对获取到的丰富数据进行前瞻性分析,及时调整配置比例。其次在基金筛选方面,采用定性定量方法相结合,对相关基金的波动率、换手率、收益来源、团队稳定性和治理能力等方面进行综合考量,力求基金资产稳定增值。

发售公告显示,泰达宏利泰和养老FOF将于9月10日开始发售,届时投资者可通过泰达宏利基金公司直销、农业银行、华夏银行、平安银行、平安证券、支付宝蚂蚁金服、腾讯理财通、天天基金、雪球蛋卷基金、中宏人寿等代销渠道申购。

摩根资产：A股反转需政策进一步明朗

□本报记者 李良

针对中国A股市场今年以来的剧烈波动,摩根资产管理表示,A股市场下跌后估值水平更为合理,但行情反转尚缺少条件,仍需等待贸易摩擦和国内货币政策的进一步明朗化。

摩根资产指出,受货币和财政政策相对偏紧的影响,今年上半年,中国经济增速整体放缓。在此背景下,政策有所调整,如央行两次降准以支持小微企业等,但与以往不同的是,央行货币政策的“大水漫灌”,货币政策的针对性正在不断增强。与此同时,预计下半年财政政策将转向积极,伴随着重点项目开工的加速,有望拉动投资增长。摩根资产同时强调,目前国内的税收改革效果需要进一步观察。

对于A股市场的投资策略,摩根资产认为,在偏极端的市场氛围下,A股市场出现过度下跌现象,目前的估值有一定的吸引力,尤其是“新经济”中非周期性企业盈利的增长值得关注。此外,政府放宽外资的市场准入,以及MSCI纳入中国A股,都令外国投资者对A股的兴趣日渐浓厚,而鉴于中国政府采取了去杠杆的政策,外资对中国的看法不再严重两极分化,积极的信号正在增加。摩根资产认为,现在是在A股长期结构性增长部署的好时机。

摩根资产进一步指出,消费升级、健康护理、科技,仍是A股市场最值得部署的长期板块。其中,消费升级板块中,家居耐用消费品、餐饮、休闲娱乐、教育等重点值得关注;健康护理板块中,创新药物研发、消费市场的传统中药、医疗服务值得重点关注;而科技板块中,移动设备功能升级、监控方案和制造业自动化等,也都值得重点关注。

星石投资：鼓励回购 释放托底信号

□本报记者 林荣华

近日,证监会会同财政部、人民银行、国资委、银保监会等有关部门,研究起草了《中华人民共和国公司法修正案》草案(以下简称“草案”),提出了修改《公司法》第一百四十二条股份回购有关规定的建议,并向社会公开征求意见。星石投资认为,草案有望提升上市公司股份回购的可操作性,释放托底信号。他们认为,目前上市公司回购股份操作限制较多,一方面可实施回购的情形有限,二是执行流程不够简便。本次草案对上述情况进行了改进,增强了股份回购的可操作性。

星石投资指出,从规模上看,今年以来上市公司回购家数和回购金额大幅上升,近3月尤其明显。今年以来截至9月6日,共发生642笔股份回购(去年同期为345笔),累计回购金额达到236亿(去年同期仅为52亿),最近3个月回购规模达到151亿元。与2008年以来的及回购潮相比,本次回购潮规模明显增大。星石投资认为,股票回购制度的完善有望扩大A股上市公司回购规模,从历史经验看,回购潮往往发生在A股底部区间,能在一定程度上对市场传递信心。

三念“紧箍咒” 基金子公司遭遇“生死劫”

□本报记者 李良

一度被监管套利“催肥”的基金子公司,如今却因政策风向的变化,而陷入了生死存亡的关键时刻。部分基金子公司已久不知新产品发行的“肉味”了!导致这种现象的原因,除了资管新规和证监会发布的细则等政策影响外,在实际操作中,基金子公司的“一对多”产品备案非常困难,尤其是非标业务基本停滞。据记者了解,这种情况已经持续了数月之久,一些基金子公司的高管已经开始寻找新家。

在某基金公司总经理老张(化名)眼里,这已经是某个“死局”:指向明确的政策织成了一张大网,找不到“网眼”的基金子公司只能束手待毙。“据说,已经有基金公司意图撤销基金子公司牌照,也有基金公司在增资基金子公司后,颇为后悔,现在已盘算着减资了。”老张说,“在现有的资管格局下,转型是非常困难的,弱小的子公司会先倒下。”

三道“金牌”层层趋严

短短数年,资管规模便攀升至11万亿元的基金子公司,令市场充分感受到政策红利力量的。但所谓盛极必衰,刚刚达到人生巅峰的基金子公司,却冷不丁地遭受政策的“棒喝”,运势急速衰微。

严监管政策的到来,连绵而且迅猛。2016年12月,证监会颁布两项新规,加强基金子公司的

管理,其中首提净资本约束的要求,震动了整个基金子公司行业,被称为“史上最严”的新规。但不曾想,更沉重的打击还在后面:今年4月份,央行等部委正式发布《资管新规》,基金子公司等若接到了业务受限的第二道“金牌”;而在7月份,证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(征求意见稿)》,第三道“金牌”来的又快又狠,基金子公司的非标业务几近停滞。

根据中国证券基金业协会披露的数据,至今年3月底,基金子公司的资管规模已经缩水至6.82万亿元。至今年6月底,资管规模进一步缩水至6.12万亿元。单纯从资管规模变化来计算,与监管层发布关于基金子公司监管新规的2016年底比较,缩水幅度已经高达4成。

与资管规模急剧缩水相伴的,是基金子公司新产品备案的难度不断加大。老张告诉记者,目前基金子公司的新产品备案环节,如果是“一对一”产品,仍采用机器备案方式,简单快捷;但如果是“一对多”产品,则要经过多轮的问询,备案时间大大拉长。更要命的是,如果按照第三道“金牌”的要求严格执行,基金子公司在不转型的前提下,现有业务基本停滞,公司的前途已是“生死一线间”。

股东态度生变

值得关注的是,伴随着监管形势的变化,基金子公司股东们的态度也变得微妙起来。基金

子公司一度是股东们的“香饽饽”。在业务蓬勃发展的那几年里,由于没有净资本约束,基金公司的那注册资本普遍不高,因此股东的投资回报率高得惊人。某基金公司高管就曾向记者透露,如果只投入几千万元的注册资本,资产管理规模能够迅速做到几百亿元的话,那每年的回报率都至少在一两倍以上。

“那是个黄金时代,超高的资本回报率,让股东们很看重基金子公司。有不少基金公司的管理层还积极入股子公司,并且大力鼓励基金子公司的业务发展。”老张说,“但也正是因为暴利的诱惑,导致基金子公司选择了‘通道’业务这个捷径,短期赚快钱的思路在整个行业都是普遍现象。”

而随着基金子公司“通道”业务被政策限制,以及净资本约束、同一经营机构私募资产管理业务投资非标债权的金额不得超过全部资管计划净资产的35%等新规的影响下,基金子公司的回报率一降再降。在去年,记者采访某基金子公司时,对方还表示,按照净资本约束,基金子公司在增资后,年报还有望达到40%以上。但今年回访时,对方却表示,能否有回报都很难预测。

事实上,一些实力不够的基金子公司,其母公司已经露出退出的想法。按照目前规定,它们有可能会放弃基金子公司牌照。而据记者了解,去年大举增资的部分基金子公司,在今年证监会发布的新规之后,增资的效果被大幅削弱,它们也萌生了减资的想法。