

白酒股“意外”暴跌 基金纠结白马股去留

□本报记者 李良

白酒股昨日的集体暴跌,让基金经理们在“白马股”的去留中愈发纠结。

多位基金经理在接受采访时,将白酒股暴跌的主要原因指向政策面的利空。但也有基金经理强调,从调研的情况来看,作为业绩确定性相对较强的白酒股,大幅杀跌带有明显的情绪性。

在过去几年时间里,拥抱“白马股”令诸多基金在A股剧烈震荡中得以独善其身。但自10月份以来,诸多白马股频频出现闪崩,甚至动辄跌停,令基金经理们意识到,市场情绪的恶化正在传递到流动性尚好的白马股,这令部分基金经理萌生了年底前减仓白马股的念头。但偏偏在此时,政策暖风频吹,又令他们的内心彷徨起来。

上海某基金公司权益投资总监向记者表示,从中长期投资角度来看,包括白酒股在内的白马股依然具有较高的投资价值,但从短期来看,市场高度敏感的情绪却让近乎所有的行业都经不起一点风吹草动,白酒股今天的暴跌就是政策影响下的情绪宣泄。“最怕的是,在情绪化杀跌之下,杀的不是估值,而是股价。”该总监说。多位基金经理表示,下一阶段布局,重点看政策力度和政策方向。

情绪化杀跌频频

周二股指重挫,本以为有望恢复估值的白马股们,也意外地出现了大幅下跌。白酒股成为下跌的重点板块。贵州茅台、洋河股份、五粮液、泸州老窖等主力白酒股今日收盘跌幅均超过7%。多位基金经理在接受采访时,将白酒股暴跌的主要原因指向政策面的利空——基本医疗卫生与健康促进法草案的二

审稿。在二审稿中,除了禁止向未成年人出售烟酒,还特别加入了“国家加强对公民过量饮酒危害的宣传教育”,在基金经理们看来,这是明显的利空。

但也有基金经理向记者强调,从调研的情况来看,作为业绩确定性相对较强的白酒股,大幅杀跌带有明显的情绪性。该基金经理认为,白酒股今天的集体闪崩,与前几周许多白马股突如其来的暴跌,甚至动辄跌停的原因很像,即市场进入了情绪化杀跌之后,流动性更好,此前跌幅不深的品种,会成为资金抛售的首选。

从另一个角度来看,虽然政策面暖风频吹促发了昨日的暴涨,但对内需不振和经济下滑

的忧虑,也在压制白马股的反弹。海富通基金指出,展望未来,目前上半年金融条件偏紧的负面影响仍在显现,外部利空对出口的影响尚还未充分反应,未来一段时间增长下滑的压力仍在。

中欧基金则认为,一方面,提振内需和基础设施建设方面仍有较大的政策空间;另一方面,外部利空和房地产投资的下行压力还没有完全释放,短期市场可能还需要一定时间来打磨底部。

政策仍是核心

针对这两天白马股的剧烈震荡,基金经理们表示,下一阶段的布局,重点看政策力度和

基金三季报显示

基金经理判断A股“出底”动力增强

□本报记者 许晓

截至23日18时,英大基金、中科沃土基金等多家基金公司披露了三季报。部分基金经理认为,未来市场仍将以结构性分化、频繁轮动为主,A股走出底部的动力将不断增强,优质公司将迎来长期布局时点。

中加紫金灵活配置混合的基金经理认为,随着宏观政策刺激、资金面宽松预期,估值日趋合理等有利因素不断积累,以及富时罗素指数正式纳入A股、MSCI增加纳入权重等利好下外部资金持续流入,A股走出底部的动力将不断增强,左侧配置价值不断凸显。对于操作而言,将继续以业绩

向好优质标的为基础股票池,回避业绩变脸危险品种,将从两个大的方向做均衡配置:防守型的高股息、低估值大盘稳健型标的和符合国家战略导向和产业升级方向的新兴产业、成长空间大、盈利较为确定的中小盘成长标的。

中航混改精选混合基金经理认为,在货币政策保持相对宽松和政策对市场呵护的双重背景下,对市场近期的走势并不悲观,经过三季度的风险进一步释放,股指再次出现大幅下跌的概率较小。后市结构性行情机会较多,个股走势分化还是会很严重,受益于混改的相关标的将是挖掘的重点方向。根据对近期市场多空因素和三季报的详细分析,四季

政策方向。

中欧基金的周蔚文表示,政府相关主要领导的讲话有效抑制了市场恐慌情绪,避免了因股价下跌引发的股票质押平仓、权益类产品止损清盘等一系列被动卖出行为,以防止股市进一步陷入恶性循环。“基本面价值投资”重新成为市场判断股价的主流依据。投资行为回归理性,有助于平抑股指的过度波动。周蔚文认为,政府有可能出台更多的政策对冲外需下滑,政策的力度和持续性将对A股未来走势产生重要影响。

万家基金则表示,政府呵护市场意图明显,政策底已经显现。对于后市,短期底部在逐步夯实,利好在不断积累,总体偏向乐观。

度操作上基本延续一贯的操作风格,并增加一些与国有企业混合所有制相关的板块配置。比如率先进行混合所有制改革的自主可控、先进制造、人工智能、油气油服、医疗服务、军民融合以及大金融等板块。

中科沃土沃祥债券基金经理认为,四季度受益促内需、改革及政策扶持的新经济会持续呈现结构性投资机会,投资将重点关注基建行业可能呈现估值修复机会,更能凸显核心技术自给价值的相关行业,例如计算机、电子制造、创新药研发等值得重点挖掘。另外,通胀预期提升,有利于农业养殖景气提升,盈利改善的相关投资机会亦值得重点布局。

多重利好驱动 部分私募创业板策略转多

□本报记者 王辉

上周五以来A股市场整体震荡走强,创业板市场在此期间的表现则更为强势。来自多家私募机构的最新策略显示,当前创业板市场整体估值已接近历史最低水平、小盘股政策面显著偏暖,综合私募小盘股仓位比例处于历史低位、未来富时罗素指数等外资资金将持续均衡配置A股大中小盘股票等因素,短中期创业板市场有望迎来阶段性强势。

估值仍运行于历史低位

尽管本周二市场整体出现较为明显的回调,但创业板指数在两市主要股指中依旧表现最为强势。统计数据显示,从上周五的盘中低点至本

周二收盘,上证指数、深证成指、沪深300、中小板指和创业板指的区间涨幅,分别为5.92%、6.93%、5.78%、6.52%和9.03%,创业板显著领涨。

从创业板估值角度看,财汇大数据终端最新统计显示,截至10月23日收盘,创业板指数在经过近几个交易日震荡上涨之后的最新市盈率(整体法)仍然仅为28.92倍。这一估值水平甚至低于创业板指数历史低点时(2012年12月4日创出的585.44点)29.15倍的市盈率水平。整体而言,从历史纵向对比角度看,相对于A股其他主要股指,目前创业板市场的市盈率估值要更加“便宜”。

多因素驱动创业板走强

对于短中期创业板市场的整体投资研判,

目前多家私募机构逐步扭转前期的悲观看法,整体策略较之前一段时间明显转多。

源乐晟认为,前期市场连续加速下跌,场内的杠杆资金加速出清,两融余额仅剩不到7700亿,回到2014年水平。整体看,创业板权重股等板块的反弹,推动了近几个交易日的走强。从目前看,市场的悲观情绪已经缓解,未来一段时间内,创业板市场有望进入自我修复阶段。

朱雀投资也认为,在政策面整体显著转暖的背景下,投资者应积极跟踪经济走势、政策落实及企业盈利等情况,对创业板等个股的具体操作中可适当逆向。该私募还指出,中国经济面长期向好的趋势不会改变,科技、消费领域的巨大发展空间仍将长期存在。下一步将会在主板和创业板市场中,专注发掘具备“关键方向正确、企业具备核心

竞争力、领头人有能力”特征的优质公司。

此外,有私募机构分析指出,相对于MSCI指数在A股市场中纳入的个股标的,富时罗素将A股纳入指数时的投资范围均衡涵盖大中小盘股票,未来富时罗素相关指数的资金持续流入,对于创业板个股也将会有更好的支撑作用。

与此同时,来自私募排排网的最新统计测算则进一步显示,随着今年私募基金在大盘配置比重的持续上升,截至今年三季度末时,私募机构在创业板等小盘股上的配置仓位比重已经降至2015年9月以来的相对低位,在大盘股上的相对仓位占比也已经显著超过小盘股。从机构博弈和市值风格角度看,未来短中期的A股运行,也将相对更加有利于创业板等小盘股板块的表现。

市场格局或迎变

当前,几乎所有传统公募基金都在拥抱互联网,纷纷努力拓展互联网三方渠道销售平台。业内人士分析,10月另一家券商系基金公司的获批,或将以其互联网新模式与其他传统公募基金区别开来,从而改变公募基金格局。

10月9日晚间,东方财富发布公告称,该公司子公司西藏东方财富证券股份有限公司(简称“东方财富证券”)收到中国证监会出具的《关于核准设立西藏东方财富基金管理有限公司的批复》,核准设立西藏东财基金管理有限公司(简称“东财基金”)。据介绍,东财基金注册地为西藏自治区拉萨市,经营范围为公开募集证券投资基金管理、基金销售和中国证监会许可的其他业务;核准东财基金注册资本为2亿元,核准股权结构为:东方财富证券出资2亿元,出资比例为100%。

虽然都背靠互联网,但与早在2003年成立的天弘基金不同,东方财富的金融版图更为全面。东财基金获批后,东方财富的金融版图进一步扩大,已经包括公募基金发行、基金代销、证券、期货、第三方支付、征信、小额信贷等板块。据天天证券分析,东方财富通过设立公募基金管理公司,公司业务开始延伸至上游产品开发环节,在基金销售的基础上补足基金生产能力,实现产销一体,完善金融服务链条,同时获得基金管理费等增量收入源,有望成为又一业绩增长引擎。结合公司在互联网流量和数据等方面的优势,以及成功探索出平台内的流量转化和变现经验,公司有望在货币基金、指数基金等领域实现快速增长,以互联网新模式开拓财富管理市场。

中泰证券认为,东方财富的发展轨迹,是从互联网金融信息平台,到互联网券商平台,再到财富管理平台;互联网流量是穿透三大战略业务的主线,始终定位“平台”。这是东财与传统金融机构(包括券商和基金公司)的不同,也是东财的优势。

前海联合基金:

关注三季报超预期个股 挖掘政策提振机会

上周五国家统计局公布9月份经济数据,三季度GDP实际同比增长6.5%,增速小幅低于预期。前海联合基金表示,数据显示实际经济韧性仍在,全年6.5%的目标大概率可以实现,但宽信用尚未见起色,经济下行压力仍在,短期可关注三季报业绩超预期以及政策提振寻找板块个股机会。

前海联合基金认为,内部改革开放推进加快,减税即是重要风向标,后续增值税下调也是大概率事件。股权质押风险将得到很大程度的疏解。如在地方债等规范措施参考理财新规进行柔性处理,或拉长周期但亦降低系统性风险。

“当前左侧政策底部呈现已日益清晰,中长期问题需要时日持续化解。”前海联合基金表示,当前配置思路短期沿着三季报业绩超预期以及政策提振寻找板块个股机会,中长期看配置分红收益率角度可观、盈利能力稳定的低估值蓝筹,科技创新成长长期超跌反弹动力足,增长相对稳健的消费龙头、制造类龙头逐步呈现价值。(王蕊)

重磅政策支持民企融资 部分机构加仓民企债

□本报记者 吴娟娟

10月22日,国务院常务会议(下称“国常会”)发布支持民企发展的相关决定,随后央行发布落实政策。部分机构表示可开始加仓民企债,但也有私募基金人士表示继续观察民企和国企债利差变化。

创新工具支持民营企业

国常会决定进一步实施支持小微企业、民营企业的举措后,央行发布落实政策通知表示,在原有基础上,再增加再贷款和再贴现额度1500亿元;同时,央行引导设立“民营企业债券融资支持工具”,该工具央行运用再贷款提供部分初始资金,由专业机构进行市场化运作,通过出售信用风险缓释工具、担保增信等多种方式,重点支持遭遇困难的优质民企债券融资。

谈及央行政策中提及的“通过担保增信等多种方式,重点支持遭遇困难的优质民企债券融资”,国家金融与发展实验室副主任曾刚表示,这是央行政策中的创新。他说,小微企业、民营企

业面临的实际经营风险高于国企。金融机构在为它们提供融资支持时,必须考虑这层风险。这就客观上造成了小微企业、民营企业融资难、融资贵。如果能够建立风险分担机制,使得公共资金分担小微企业民营企业发债或贷款融资时蕴含的风险,这会减轻提供融资的机构的负担,提升其为小微企业、民营企业提供融资的性价比。

曾刚指出,民营企业通过发债和贷款融资。对于发债融资,央行对担保机构提供资金支持,担保机构选择民营企业对他们发债进行增信。对于使用贷款融资的企业来说,它可通过融资担保获得增信支持。前不久,我国已经设立国家融资担保基金,由财政部联合商业银行共同发起。融资担保基金主要通过银行信贷风险进行分担,来为民营企业提供融资支持。这样一来,就初步形成了针对民营企业不同融资渠道的风险分担机制,预计可有效推动对民营企业、小微企业信贷资金的投入。

部分机构加仓民企债

某股份制银行规划与发展部研究中心总

经理说,国常会和央行的最新政策,对于银行来说有实质利好。首先,定向增加再贷款和再贴现额度1500亿元,可以提升银行向小微和民企的信贷投放能力;其次,民企债券融资支持工具有效帮助暂时遇到困难,但有发展潜力民营企业获取融资,降低了这些企业因资金问题出现风险的概率,进而对银行存量资产质量有提升作用;再次,新政策和工具的推出可以改善整个市场的风险情绪,提高经济活力,缓解信用约束,商业银行在市场上会更为活跃,在民企债券发行、公开市场交易方面也会有新的业务机会。最后,近期央行等监管部门的一系列政策有效稳定市场预期,A股市场明显上涨,间接缓解了商业银行资本市场相关业务的风险。

不过,该总经理表示,中短期内小微贷也不会出现大幅波动,银行风险偏好改变不会那么快。业内人士表示,作为资产管理源头的银行,一旦风险偏好改变,资产管理行业的风险偏好改变指日可待。事实上,有机构人士向记者表示可适当加仓民企债了。

当前经济环境下的资产配置建议

价格已经开始松动。但以两至三年的投资视角来看,却不能只是以短期市场共识来应对。从性价比角度看A股,不管从市盈率还是市净率都处在历史的底部,2002年至2018年10月12日,A股的区间最低市盈率10.99、目前13.43;区间最低市盈率1.49、目前1.59,两者都已经相当接近历史低点,反映出股票已经进入长期历史性的配置区间。债市价格今年以来已悄悄上涨不少,今年以来截至2018年10月13日,中证企业债指数上涨5.82%,成为表现最好的资产。利率的些微下行主要来自去杠杆已经出现效果,使得整体货币政策得以保持稳健中性,未来货币政策也能有比较大的弹性。

房地产方面,各项严格的房地产调控政策增加了房地产的交易成本,市场普遍认为房价的压力会持续较长的一段时间。

当前资产怎么配置?

从投资的角度来看,中国缺乏好的房地产

投资工具,同时市场对房价还是比较悲观,目前不是一种好的资产配置类别。从三年以上的中长期投资视角来看,针对股票、债券、类现金及黄金四类资产,笔者做出下面三种建议。

进取型:股票45%、债券35%、类现金10%、黄金10%。在股市已经接近历史性估值低点之际,从中长期的投资角度来看,进取型的投资人还是应该将股票类资产作为最主要的配置品种,对长期投资者而言“便宜是最好的利多”,当众人恐惧时就应该保持贪婪的勇气。另外,在美国CPI、GDP上升、美股高位之际,作为避险工具和抗通胀属性的黄金,市场普遍认为有较好的投资机会。

平衡型:股票40%、债券40%、类现金15%、黄金5%。对于平衡型的投资者,同比例的股债配置会是比较安全的策略。但建议保留较高的类现金(货币基金)比重,以减少组合整体的波动性。

保守型:股票35%、债券50%、类现金15%、黄金0%。对于保守型的投资者,希望尽量降低组合风险但博取客观的收益。建议偏低风险(债

券)及低风险(类现金)类的资产占比超过60%,降低组合波动;同时,在长期投资的前提下,适时参与股市历史性低估值的投资机会。

基金是一般投资者做资产配置最好的工具,配置股票可以采用股票型或偏股混合型基金;配置债券可以采用债券型基金;类现金资产可以货币基金为工具;黄金也可以另类投资型的黄金基金为工具。一般投资者以一个长期的维度,做好资产配置,并由专业的基金公司来投资,追求合适风险承受力下的收益率,长期来看还是能够获取较好的组合收益。

