

公募发行低迷 短债基金成主角

□本报记者 刘宗根

进入2019年,公募基金发行市场依旧低迷。尤其是股票型基金,新成立基金数量和发行份额都显得不温不火。不过,短债基金却一枝独秀,吸金能力不减。业内人士认为,投资者风险偏好降低反映市场信心尚待修复,在投资者认购意愿不强的背景下,同质化严重的基金产品将面临延期募集甚至募集失败的困境。

短债基金走俏

Wind数据显示,按基金成立日统计,截至1月24日,2019年以来新成立基金数量为34只,发行份额为354.42亿份。其中,债券型基金新成立基金20只,占比58.82%,发行份额为283.87亿份,占比80.09%;股票型基金延续去年的低迷态势,仅有7只基金成立,规模为43.45亿份;6只混合型基金发行份额总计为22.74亿份;剩余1只为QDII基金,发行份额为4.36亿份。

从本月已发行数量预估,1月份成立的基金数量将处于低位。2016年至2018年,新成立基金数量最低的月份为2017年10月,数量为14只;倒数第二和第三位是2018年7月和10月,数量分别为36只和42只。

值得注意的是,1月短债基金表现抢眼。近一周广发基金、富国基金、永赢基金、汇添富基金等机构相继发布了多只短债基金,其中,富国短债A发行份额较高,达41.11亿份;最低的一只发行份额为2亿份。

上海证券基金评价研究中心研究员杨晗表示:“整体看,1月以来新成立基金数量和募集规模均较低。投资者认购热情不高,主要原因是2018年市场震荡下行,导致权益类基金缺乏赚钱效应,影响投资者信心。分类型看,债券型基金募集规模占新成立基金募集规模的八成,说明市场信心尚未修复,投资者风险偏好降低,愿意将资金投向收益确定性更高的产品。”

募集难题未解

记者粗略统计发现,近期还有多只基金宣告延长募集期,部分基金甚至出现募集失败的现象。在业内人士看来,这与市场低迷以及投资者信心下滑不无关系。

1月22日,农银汇理基金发布《关于农银汇理稳进多因子股票型证券投资基金延长募集期的公告》称,农银汇理多因子股票已于2019年1月2日开始募集,原定募集截止日为2019年1月22日,经基金托管工商银行以及代销机构协商一致,决定将募集期延长至2019年1月28日。1月21日,泰达宏利发布《关于泰达宏利年年添利定期开放债券型证券投资基金延长募集期的公告》称,将原定于截止日为2019年1月22日的泰达宏利添利债募集期延长至2019年2月22日。1月14日,新华家盈双利混合基金也将募集时间延长至2019年2月28日,原定募集截止日为2019年1月25日。此外,格林基金旗下格林伯盛混合、创金合信基金旗下创金合信汇利纯债近期双双宣布募集失败。

“自2017年以来,基金延长募集期或者募集失败的现象就一直存在。造成基金延期募集甚至募集失败,主要还是市场低迷导致投资者认购意愿不强。另外,一些中小基金公司发行的产品同质化严重,也极易导致产品募集困难。”杨晗说。

中资美元债面临压力测试

机构谨慎乐观

□本报记者 张焕煦

近日,港股某内房股剧烈调整,引起市场对2019年中资地产美元债违约风险的担忧。有卖方分析表示,中资美元债未来或将面临到期与违约的双重压力测试。对于这一品种在2019年的表现,部分买方尽管态度谨慎,但仍偏向乐观。

面临压力测试

申万宏源证券统计指出,受近两年美元债扩容放量影响,2019年至2021年大量无评级、高收益中资美元债到期。按照到期日统计,2018年至2021年到期量分别为807亿美元、1251亿美元、1356亿美元及1377亿美元,考虑回售条款、赎回条款,对应时间的到期量分别为807亿美元、1637亿美元、1678亿美元及1450亿美元。中资美元债平均期限为4.86年,其中能源类债券、证金债、公用债券等平均期限在8年以上,金融、城投、地产的期限较短,平均期限分别为3.34年、3.66年及4.61年。从2019年到期量结构看,金融、地产、城投等到期量最大,分别到期486亿美元、390亿美元及136亿美元,其中地产高收益类到期量最大(190亿美元)。

申万宏源证券分析,一方面2019年无评级及高收益中资美元债大量到期,客观上增加了再融资及违约压力,特别是高收益为主的地产板块;另一方面从主体违约考虑,2018年也是中资美元债违约大年。

招商证券统计指出,2017年全年发行规模

创下2221亿美元的历史新高之后,2018年受Libor抬高、全球流动性收缩、外债管理政策收紧等因素影响发行量明显萎缩。未来4年中资美元债将迎来到期高峰,但无论从3.05万亿美元的外债规模,还是从3872亿美元非金融企业外汇存款等维度来看,这一压力可能仍可控。

申万宏源证券认为,2019年违约压力确实存在上行可能,“排雷”除了关注2018年违约主体典型的问题指标,如短期有息负债占比,货币/短期有息负债,前期投资净流出/经营净流入等,核心风险转向盈利下行,需警惕行业下行且本身盈利较弱、短期偿债压力凸显的中小主体。

机构偏乐观

尽管存在一定压力测试,但部分买方机构仍然对于中资美元债2019年表示乐观态度。

融通中国概念债券QDII基金经理成涛近期表示:“展望2019年,更加看好中资美元债市场的投资价值。”成涛分析,首先,中资美元债的估值水平已经处在历史低位,特别是美元高收益债板块,收益率已经大幅优于相同资质的境内人民币信用债。其次,随着境内货币环境由紧转松,以及支持民企融资的政策逐渐见效,中资企业的流动性情况将逐渐好转,再融资压力也会显著好转,中资美元债市场的“供给冲击”将逐渐下降。最后,从历史数据来看,无论是中资美元债市场还是历史更长的美国本土信用债市场,都从未出现过连续两年负回报的情形,在经历了痛苦的2018年后,投资者有理由对2019

“春季躁动”盘至中局 私募研判现分歧

□本报记者 王辉

经过上半月的持续反弹后,上周A股市场横向震荡,呈多空拉锯僵持局面。多家私募机构的最新策略观点显示,目前私募业内对于短期内市场能否进一步拉涨仍有较大分歧。但在北上资金开年以来持续加仓白马蓝筹、上市公司年报披露已经拉开帷幕的背景下,私募仍然普遍看好大消费、行业绩优龙头的投资机会。

“中场休整”

上周沪深股市在经过前一周的震荡弹升之后,整体横向休整。两市主要股指在涨跌互现的同时,全周涨跌幅度均不超过0.5%。具体来看,截至上周五(1月25日)收盘时,上证综指、深证成指、中小板指当周分别上涨0.22%、0.19%、0.39%,而创业板指则微跌0.32%。从市值风格角度来看,上证50、中证100、沪深300等大盘风格指数,则相对略强。其中,上证50、中证100指数当周分别走强1.00%和0.75%。

从市场成交量看,虽然上周市场量能环比前一周略有下降,但全周市场量能仍延续了1月初以来较前期明显提升的格局。上周上海市场单周成交6350亿元,仍明显好于去年12月中下旬市场弱势探底时的成交水平。

从市场估值角度看,在上周A股整体横向休整、沪综指围绕2600点一线窄幅波动的背景下,市场整体估值水平则继续处于历史低位。WIND最新统计数据显示,截至上周五收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、上证50、中证100、沪深300等七大指数的最新市盈率(整体法),分别为11.50倍、16.95倍、19.85倍、28.65倍、8.95倍、10.06倍和10.74倍。从历史纵向对比来看,包括创业板指在内,上述七大指数的估值水平,均继续运行在历史底部区间水平。

私募策略多空不一

在上周A股市场阶段性反弹有所遇阻、沪综指在2600点一线明显有所承压的背景下,私募机构整体对于春节前后A股短中期的运行研判,出现明显分歧。

联创永泉投资负责人表示,今年开年以来,A股市场在政策驱动因素下展开了一轮“春季躁动”的上攻走势,而上周主要股指则出现横盘震荡。主要原因体现在两方面:一是之前一段时间的利好驱动因素逐步得到消化,而部分投资者对经济基本面的担忧则重新出现;二是最近市场出现康得新等多起个股黑天鹅事件,对于市场的风险偏好也带来了明显不利影响。进一步从技术分析的角度看,沪指在突破2600点之后也正面临前期筹码密集区域的压力,可能需要更大的成交量能和消息面利好因素支撑。在此背景下,当前市场在前期成交密集区附近进行蓄势,在一定程度上也是必要。对于春节长假前后的市场运行,该私募投资人士则表示整体持中性偏乐观态度。在主要股指下跌空间不大但是上涨也缺乏明显动力的情况下,未来一段时间内市场预计还将会以震荡为主,个股结构性行情可能会继续相对活跃。

高溪资产合伙人陈继豪则分析,当前支持部分投资者继续看多A股的利好因素,主要来自于两个方面:一方面,估值、政策等因素,支撑部分投资者预期沪综指在2440点一线可能成为A股的政策底、市场底;另一方面,今年开年以来,陆股通北上资金在三周多时间内累计净流入规模已突破300亿元,这也在一定程度上传递出“外资持续抄底A股”的乐观信号。但这两方面利好因素,实际上对于A股市场未来一段时间的运行可能效力有限。具体看,一方面,2019年A股市场整体所处的国内经济环境和外部环境,仍然存在很多不确定性因素。另一方面,自陆股通开通以来,外资累计净买入资金已经超过7000亿元,但这些资金目前大多还处于浮亏状态。考虑到外资的资金运作一般是长期持有,属于典型的左侧交易,年初以来的外资动向并不会导致A股市场将展开一轮长期持续的上涨。整体而言,2019年A股市场长期运行趋势可能还是“震荡筑底”,目前并不具备全面牛市启动的条件。

对于A股后市观点显著偏乐观的巨泽投资董事长马澄,他指出,上证综指在1月4日创出2440点低点后,持续反弹三周,目前市场情绪仍然在回暖之中。从技术面角度而言,沪综

年更加乐观。

成涛同时提示,“对市场乐观并不意味着市场会一帆风顺。”事实上,成涛比较看空美国本土的金融资产,而美国金融资产价格的大幅调整完全有可能阶段性冲击中资美元债市场的风险情绪,造成价格波动。一方面,美国财政刺激效应的峰值已经过去,企业盈利增速的顶部已经出现,而地缘政治带来的不确定性却在逐渐上升,一些领先的调查指标显示美国企业投资意愿明显下降,美国经济将显著承压;另一方面,随着美联储2018年的快速加息和缩表,美国的金融条件已经大幅收紧,非金融企业杠杆水平却已创下历史新高,偿债压力上行叠加盈利增速下行将使得企业的资产负债表快速恶化,股票和信用债的调整恐怕难以避免。

鹏华全球高收益债QDII在2018年四季报中指出,经历了2018年之后,中资美元债较高的收益率提供了很好的安全垫,即使市场价格有所波动也能被票息所吸收。而且2019年美联储的加息路径仍存在变数,随着美国经济增长动能转弱,加息的次数可能从美联储最早预计的三次减少至两次甚至更少,本身就利好中资美元债。

广发亚太中高收益债券QDII也指出,2019年对中资美元债较为乐观,在美联储放缓加息的过程中其他亚洲新兴市场国家的高收益债券预计也有较好的投资机会。短期内转过新年,中资美元债券发行量预计将上升,对价格形成压力,但中期仍是较好的投资品种。

“春季躁动”盘至中局 私募研判现分歧

指在2440点和前期的2449点可能已经构成“小双底”形态。而最近两三个月来,国家层面出台了降准、修订回购细则、引进长钱资金入市等激活资本市场的多项重要政策措施,当前A股全市场估值也处于历史底部区间。因此,未来一段时间的市场表现,仍然值得继续看好。

龙头白马仍是关注焦点

值得注意的是,在当前私募策略观点整体出现一定分歧、而市场也已经进入年报季时间窗口的背景下,部分私募机构仍然主要聚焦行业龙头和绩优白马股。

联创永泉投资负责人表示,开年以来,北上资金的持续较大幅度流入,是最近市场上涨的主要推动力,并在很大程度上带动近期白酒、家电等白马蓝筹板块的大幅反弹。整体而言,外资增持A股的态势在今年仍将会不断持续,未来还将有富时罗素指数增加A股配置、MSCI可能增加A股配置比例、沪伦通可能获批等一系列重要事件,今年全年A股市场新增外资流入规模有望达到6000亿元。这对于稳定A股市场、继续引发市场结构和投资理念深刻变化有着重要影响。未来较长一段时间内,A股市场股指的稳定性将会继续提升,同时中国自身经济发展趋势也出现了市场份额向龙头集中的趋势,各行业的龙头上市公司将更具有投资价值。

朱雀投资认为,从多方面因素来看,当前白马龙头股仍然是市场最值得配置的方向。例如,白马龙头股有高于行业平均的增长、低于行业平均的估值、更强的抗风险能力,并持续成为海外增量资金的主要配置对象,同时未来中国新的世界级企业将从中产生。在无风险收益下降的背景下,预计未来一段时间内龙头消费股吸引力还会进一步上升。

陈继豪则表示,目前布局一些低估值、业绩增长有确定性的个股标的,对于该私募而言则是构建投资组合的首选。近一段时间以来,白酒和食品饮料板块的强劲反弹,也证明了这一投资逻辑。随着上市公司年报的持续发布,业绩预增和高分红的个股,也会继续展现较好的投资机会。