

创业板领涨变领跌 聪明资金抢先撤离

机构后市更看好低估值优质标的

□本报记者 徐文擎 林荣华

3月13日,创业板大幅下挫4.49%,领跌各大指数,重要成分股温氏股份跌停。事实上,此前已有迹象“预示”创业板指可能到来的调整,如相关创业板ETF持续流出,上证50与创业板指比值的比值创下近8个月来的最低值。

机构人士对创业板后市的判断也出现明显分歧,有的认为此轮上涨已经是创业板“最后的逃生空间”,有的则认为调整属于上涨中的自然现象,未来指数上涨阶段可能告一段落,但很多估值较低的优质个股后市有望表现更好。

相关创业板ETF持续流出

Wind数据显示,截至3月12日,2月以来相关创业板ETF涨幅均超40%,在宽基指数ETF中排名第一,但相关ETF份额却缩水明显。例如,2月以来华安创业板50ETF份额减少63.45亿份,减幅30.74%;易方达创业板ETF减少24.90亿份,减幅17.51%;工银瑞信创业板ETF减少0.1亿份,减幅3.07%。

事实上,2018年,在创业板指跌跌不休的时候,部分“聪明”资金持续布局华安创业板50ETF和易方达创业板ETF,令其份额呈现爆发式增长。今年以来,随着创业板的连续上涨,并在3月12日创下2018年6月以来新高后,这些资金也“先走为上”,逐步离场。

同时,数据显示,追踪50只大型上市公司股票的上证50点位与创业板指比值的比值目前在1.53倍附近,是近8个月来的最低值。该比值曾在今年1月31日创下2013年5月(含)以来的最高水平,达到2.02倍。并且,在春节以后,随着中小盘股在股市风险偏好上升、叠加科创板等利好预期下,创业板成为上涨行情中的领头羊,截至3月12日已经大涨近42%,但上证50仅上涨18.6%。

业内人士称,上证50/创业板指的比值越高,说明创业板指越被低估,未来上行空间越大;比值越低,则说明创业板指的估值已明显上行,存在潜在的调整可能。

看好后市优质标的表现

面对13日创业板的下跌,公私募的看法存在分歧。

弘毅远方首席经济学家杜彬表示,创业板在年初上涨之前,基本处于历史以来的低位,在本次出现明显的上涨之后,估值仍然不高,从历史比较看目前处于底部25%的位置。当经济有挑战、货币边际宽松时,创业板往往表现更好,这种情况国内外均出现过,是创业板所处的大环境所决定。此



次创业板大涨也反映了科技的发展、政府和企业对科技投资的重视,包括5G、OLED、国产芯片等技术的进步带来的溢出效应。预计行情还未走完,但是在前期涨幅过大后,会出现一定的回调,属于正常现象。

金鼎资产董事长龙瀛认为,创业板近期获利筹码累积过多;从技术面看,创业板指数面临1800-1900点的密集成交区,也是反弹的强压力位。但科创板即将开板的消息,对创业板里真正拥有核心技术的上市公司是利好。建议对创业板后期保留逢低介入的操作,相信创业板还有更大的上升空间,以信息技术、高端制造、新材料、新能源、节能环保及生物医药为首的六大行业板块将带动创业板指数向上。

融通创业板指数基金经理蔡志伟:

创业板指仍具吸引力

□本报记者 张焕钧

针对近期市场走势,融通创业板指数基金经理蔡志伟表示:“总体而言,虽然创业板指近期涨幅较大,但仍处于相对低位。泡沫的充分出清,盈利拐点的到来,使得创业板指当前仍具较高的吸引力。”

蔡志伟说:“我们去年10月份提出,创业板的政策底已现,市场底已不远,而盈利底可能在2018年年报发布期间伴随商誉减值的出清而出现。以最新公布的2018年业绩预告估算,2018年创业板盈利增速大幅下滑,全年盈利预计为-17%,盈利增速下滑至历史底

等待发令枪响 私募已瞄准科创板打新

□本报记者 王辉

在科创板规则正式落地之后,上交所于本周已经展开科创板发审测试演练,科创板市场的开板已经进入倒计时。据中国证券报记者了解,目前证券私募正积极备战科创板,其一致看好科创板的打新机会,对于科创板中的优质上市企业的投资机会也抱有乐观预期。

看好打新机会

目前科创板首批上市标的和定价情况并不明确,但在私募看来,整体而言,在宏观经济转向高质量发展的背景下,科创板中新股申购的机会值得关注。

上海汇利资产总经理何震表示,科创板新股上市首日不设涨跌幅限制,这对于打中

新股的投资者来说将是很好的收益机会,在科创板开板之前将会考虑重点参与。今年开年以来A股市场人气被有效激活,这也利于投资者持有一些绩优股票,进行科创板的市值申购。

上海少数派投资创始人周良则强调,作为今年股票市场最火的热点,科创板网下打新的机会不可错过。从新股发行的相关规则来看,相对于目前A股市场的网下配售,科创板做了两个重要调整:一方面,科创板增加网下新股配售的比例,从目前的10%提高到60%-70%;另一方面,科创板取消个人参与网下新股询价,网下配售投资者的数量将大幅度减少。综合这两方面来看,科创板的新股申购规则将显著提高网下打新的收益率。在此背景下,对于所有符合网下配售要求的产

年报频现QFII身影 外资青睐白马股

□本报记者 张焕钧

年报披露季如约而至。在最新披露的年报中,有多家上市公司受到QFII的青睐。与此同时,上周更有大族激光遭陆股通“买满”,显示外资对A股看好并持续加码。

偏好白马股

Wind数据显示,截至3月13日,已有169家上市公司公布2018年年报。其中,恒瑞医药、索菲亚、卫星石化、大东海A、民和股份、联得装备、信立泰、鲁亿通、长春高新、新凤鸣显示有QFII进驻。恒瑞医药2月16日披露的年报显示,QFII持仓超过5539万股,比上期增加超过596.92万股,持股市值超过29.22亿元,占流通股比例1.51%。长春高新的QFII持仓市值超过3.17亿元,占流通股比例1.07%;索菲亚的QFII持仓市值超过1.79亿元,占流通股比例1.68%;卫星石化的QFII持仓市值超过0.95亿元,占流通股比例约为0.95%。从持股结构来看,外资仍偏好白马股。

装备,持股比例超过5.72%,持仓市值超过0.56亿元。其次是东海A,QFII持股占流通股比例约为3.06%,持仓市值超过0.60亿元。鲁亿通QFII持股占流通股比例为2.07%,持仓市值约为0.39亿元。

3月5日,港交所公告称,由于大族激光海外投资者合计持股比例超过28%,从2019年3月5日起深港通将暂停接受该股票的买盘。大族激光是历史上继上海机场后第二家因外资持股比例接近上限触发暂停沪深港通买入的A股。

中金公司统计的数据显示,除大族激光外,截至3月5日,外资持股比例较高的A股还包括美的集团(27%)、上海机场(25%左右)、聚光科技(21%左右)、华测检测(17%左右)、伊利股份(15%左右)、青岛海尔(15%左右)、恒瑞医药(15%左右)、中国国旅(14%左右)、宇通客车(14%左右)等。

中金公司表示,沪深交易所只有在某只A股外资合计持股比例接近规定上限时(一般为26%左右)才会披露外资通过QFII/I/QFII/沪港通等渠道合计持有单家公司A股公司的比例。

能环保及生物医药为首的六大行业板块将带动创业板指数向上。

金塔投资首席研究员沈航称,目前处于宏观经济政策边际改善、市场流动性增加的背景。从时间上看,创业板连续上行,交易活跃度已经提高,展开震荡是市场的自然规律。创业板公司在去年底进行了商誉减值处理,如果宏观改善,2019年业绩可能在2018年基数底的背景下出现大幅度上修。同时,科创板将推出,其估值的比价效应后期值得关注。所以,现在判断创业板指数性行情结束为时尚早,从MSCI增配创业板权重股看,后期仍然会有增量资金入场。

融通创业板指数基金经理蔡志伟:

创业板指仍具吸引力

□本报记者 张焕钧

针对近期市场走势,融通创业板指数基金经理蔡志伟表示:“总体而言,虽然创业板指近期涨幅较大,但仍处于相对低位。泡沫的充分出清,盈利拐点的到来,使得创业板指当前仍具较高的吸引力。”

蔡志伟说:“我们去年10月份提出,创业板的政策底已现,市场底已不远,而盈利底可能在2018年年报发布期间伴随商誉减值的出清而出现。以最新公布的2018年业绩预告估算,2018年创业板盈利增速大幅下滑,全年盈利预计为-17%,盈利增速下滑至历史底

部,创业板可能已迎来历史性盈利底,预计从今年二季度开始盈利将逐季改善。”

蔡志伟表示,分析创业板亏损个股发现,商誉减值是主因,同时经营亏损以及大规模长期股权投资减值等因素共同促使2018年业绩大幅下滑。虽然商誉减值以及经营亏损本身是坏事,但从投资的角度看,市场已对创业板商誉问题有充分的预期,而对商誉减值的担忧也已在2018年股价持续下跌过程中充分反映,创业板的盈利底可能已经出现。

从增量资金的角度看,蔡志伟分析,3月1日MSCI宣布首次纳入创业板27只股票,

品,上海少数派投资都将积极参与。

等待捕捉真成长

对于未来科创板开板之后二级市场的投资,私募也跃跃欲试。私募排排网日前发布的一份调查结果显示,有多达91.73%的私募认为第一批科创板上市企业都是经过精挑细选的,预计大多都是科技创新能力突出且具有较强成长性的企业,因此将会积极参与,仅有不到一成的私募表示要先选择观望。

何震表示,科创板虽然是政策重点支持的新兴板块,但个股的基本面质地与二级市场股价表现一定会显著分化。所以,将重点关注那些真正有“硬科技”、“核心技术”和“核心竞争力”的公司,而对于上市公司的商业模式,则可能放到相对次要一些的地位。此

影响提升

摩根士丹利华鑫基金助理总经理、权益投资部总监何晓春在谈到外资对A股的影响时表示,他看好A股市场与海外市场的对接。当前外资流入的速度与规模保持较好势头,其定价体系与评价标准有望促使A股投资生态改善。

宝盈新锐基金经理肖肖认为,在强美元背景下,外资流入的趋势出现阶段性中断,但是国内相对于其他新兴市场来说吸引力仍然突出,中长期外资持续流入的趋势不会改变,市场风格将越来越偏向估值偏低或合理的、依靠内生增长的优质细分行业龙头。

中金公司指出,随着外资对A股参与率的提升,A股投资行为也在越来越朝着“基于基本面的投资”方向转变。中金公司建议继续关注外资青睐的反映中国消费升级、产业升级趋势的优质龙头个股。

从A股被纳入MSCI等各类国际指数来看,未来外资对于A股的加仓或将持续,这也意味着影响力将继续加深。摩根士丹利预计,2019年A股的外资流入量将达700亿-1250

亿美元。未来十年,预计每年都会有约1000亿-2200亿美元的外资流入。

中信建投证券预计,外资是今年机构资金中最重要的增量。根据MSCI与富时罗素纳入时间表,预计今年4月将是下一次外资集中流入的重要时点。根据MSCI、富时罗素与道琼斯指数纳入比重,预计今年外资流入带来的增量资金约6400亿元。

不过,另一家私募人士则认为,创业板指数前期基本是靠养猪股拉上去的,温氏股份等主要成分股的下跌带动了创业板的回调,其未来走势也将直接影响创业板的行情。某百亿绩优私募也认为,创业板的指数行情可能不能再维持之前的涨势了,但创业板中优质个股行情将开启,盘整恰好是给大家提供换筹码的机会。

某公募基金分析师表示,创业板指的系统性行情或将告一段落,随着一季报披露临近,后期大概率是个股行情。目前主板中有很多估值较低的优质股在本轮行情中涨幅不大,后市有望表现更好。

相关个股均为创业板指成分股,海外资金将加速配置创业板龙头企业。同时伴随1月天量信贷发放,宽货币正在向宽信用转化,市场流动性拐点已现,成长股将显著受益。

从创业板指权重股来看,蔡志伟认为,养殖股占比相对较高,受益猪周期反转,以及非洲猪瘟的持续发酵,本轮猪价可能超预期上涨,龙头养殖企业或将受益。

从市场面的角度看,蔡志伟指出,本轮行情已站上年线,交易量达万亿元,市场情绪已被有效激活。若投资者判断后续为牛市行情,则具备高Beta属性的创业板指具有较高的配置价值。

如何让老年生活更富足

□兴全基金 黄可鸿

如何让老年生活富足,进而有更多选择自己生活的可能呢?美国退休理财顾问告诉你,减少养老顾虑的方式是:从为退休而储蓄转为通过财务安排在退休时创造收入。

在《养老金投资组合》一书中,美国养老投资规划专家迈克尔·茨威彻(Michael J.Zwecher)提出了一些颇为实用的投资建议:

一是养老理财不同于传统理财。作者认为,传统理财规划的重点在于权衡风险回报,评估客户风险承受能力;而养老理财规划则需要注重通过理财安排保证客户未来的基本收益。这并不表示也没必要完全规避风险,而是提示我们应当进行风险监测,并在合适时候做风险分散。

二是关注通货膨胀。通货膨胀是退休计划的沉默杀手。有两种途径可以降低通货膨胀的影响:其一是建立一个以名义金额计价的投资组合,并考虑预期的通货膨胀;其二是购买会根据通货膨胀进行调整,以实际金额计价的投资组合。

股票和实物资产通常也被用作通胀保护,但投资者需要了解它们的不确定性。一些实物资产的回报兼具消费性质和财务性质,一般来说消费回报越大,财务回报就越低,比如邮票、硬币和艺术品就以消费回报为主。

三是确定“保底消费需求”。确定退休后的花费,是比关注退休收入更重要的事。首先你需要确定最需要保证的消费需求,再为此进行规划,确保这部分需求资金的安全。平均来看,人们退休后的花费约占其退休前收入的70%。所以,每个家庭都需要针对自身的情况编制预算,划分出哪些是基本的消费需求,哪些是“欲望性支出”。

四是风险资产配置。在传统的理财规划中,风险资产是投资组合的最主要部分。在养老金投资组合中,除了让生活需求得到保障,也需要保留可能增值的空间。通过分离底投资组合,对风险资产拥有有益的态度,同时也需要对止盈、止损进行合理规划。

人们会花几十年的时间来为养老存钱,而一旦退休阶段来临,又很自然地会害怕看到自己的存款减少。所以,养老财务规划是人生最紧要的任务之一,我们需要提前从为退休而储蓄转为通过财务安排在退休时创造收入。

农银海棠定开基金发行

□本报记者 李良

记者获悉,农银汇理基金旗下的农银海棠定开混合基金近日正式发行。该基金拟由农银汇理基金投资总监付娟担任基金经理,付娟将自购本基金200万元,与投资者利益共享,风险共担。

公开资料显示,农银海棠定开混合基金将采取三年定开运作模式,其股票投资占基金资产净值比例为50%-95%,产品配置上以绝对收益为主,兼顾成长。投资策略上,采取积极的股票选择策略,将自上而下的行业配置策略和自下而上的股票精选策略相结合,根据对宏观经济和市场风险特征变化的判断,把握时代脉搏,挖掘超额价值类成长股。同时,注重估值的合理性,严守投资的安全边际。

民生加银基金柳世庆:关注基本面与估值匹配程度

□本报记者 张焕钧

银河证券数据显示,民生加银内需增长混合、民生加银城镇化混合今年以来以及成立以来均取得不俗收益,管理这两只产品的基金经理柳世庆理性而冷静。在他看来,今年以来A股市场上涨迅猛,更多是对去年下半年急跌的回调,后市波动风险仍存。建议投资者密切关注企业基本面的变化,关注基本面与估值的匹配程度。

冷静面对市场情绪波动

2019年开年以来,A股各主流指数上涨迅猛,市场成交量急速回升,投资者一时情绪亢奋。但在柳世庆看来,今年前两个月的市场急涨,更多是对2018年下半年市场下跌的回调。实际上,很多企业基本面短期并未发生太大变化,年初市场情绪的反转放大了股票和基金净值的涨跌。

谈到宏观经济,柳世庆倾向于认为经济复苏或许比预期要快。整体来看,经济自发调整相对充分,供需失衡现象已经开始扭转,“也许今年上半年我们就能看到经济出现见底改善的迹象。”

另一方面,当前市场对于房地产分歧较大。柳世庆认为,房地产行业整体处于相对稳定的状态,很难出现过去年那样三四线高增长的局面。然而,一些核心区域经过过去一段时间的调整,今年有可能出现复苏。虽然对于产业链总量数据拉动也许有限,但足以稳定经济预期。

至于A股,他认为市场短期不确定性仍存。“业绩相对好、估值相对合理的个股更容易创出新高。”他表示,未来将在整体策略上寻找估值体系合理和景气度向好,或者景气度有望见底回升且估值匹配的行业。

关注基本面与估值匹配程度

2018年四季度持仓白酒、机械、券商等行业,对基金今年的净值贡献不少。柳世庆表示,他对相关行业景气度变化的把握较好,对个股的竞争壁垒以及在当下所处行业景气的相对地位了解较多。

柳世庆认为,白酒行业内也在不停地发生分化,优胜劣汰。全行业整体也许并无增长,但不妨碍行业内优秀企业能通过品牌强化以及渠道深化取得较好的增长。

至于机械板块,柳世庆认为是估值低而景气度持续多年向上且依然向上的行业。而证券行业估值处于历史低位,景气度有望见底回升。

总体而言,柳世庆强调“如此快速上涨,只是对去年非理性下跌的回调,显然不可持续,之后依然要看基本面和估值体系的匹配。市场在风格转换过程中随时可能有大的波动,关键是跌完后谁能更快爬出来。”

如何让老年生活更富足

□兴全基金 黄可鸿

如何让老年生活富足,进而有更多选择自己生活的可能呢?美国退休理财顾问告诉你,减少养老顾虑的方式是:从为退休而储蓄转为通过财务安排在退休时创造收入。

在《养老金投资组合》一书中,美国养老投资规划专家迈克尔·茨威彻(Michael J.Zwecher)提出了一些颇为实用的投资建议:

一是养老理财不同于传统理财。作者认为,传统理财规划的重点在于权衡风险回报,评估客户风险承受能力;而养老理财规划则需要注重通过理财安排保证客户未来的基本收益。这并不表示也没必要完全规避风险,而是提示我们应当进行风险监测,并在合适时候做风险分散。

二是关注通货膨胀。通货膨胀是退休计划的沉默杀手。有两种途径可以降低通货膨胀的影响:其一是建立一个以名义金额计价的投资组合,并考虑预期的通货膨胀;其二是购买会根据通货膨胀进行调整,以实际金额计价的投资组合。

股票和实物资产通常也被用作通胀保护,但投资者需要了解它们的不确定性。一些实物资产的回报兼具消费性质和财务性质,一般来说消费回报越大,财务回报就越低,比如邮票、硬币和艺术品就以消费回报为主。

三是确定“保底消费需求”。确定退休后的花费,是比关注退休收入更重要的事。首先你需要确定最需要保证的消费需求,再为此进行规划,确保这部分需求资金的安全。平均来看,人们退休后的花费约占其退休前收入的70%。所以,每个家庭都需要针对自身的情况编制预算,划分出哪些是基本的消费需求,哪些是“欲望性支出”。

四是风险资产配置。在传统的理财规划中,风险资产是投资组合的最主要部分。在养老金投资组合中,除了让生活需求得到保障,也需要保留可能增值的空间。通过分离底投资组合,对风险资产拥有有益的态度,同时也需要对止盈、止损进行合理规划。

人们会花几十年的时间来为养老存钱,而一旦退休阶段来临,又很自然地会害怕看到自己的存款减少。所以,养老财务规划是人生最紧要的任务之一,我们需要提前从为退休而储蓄转为通过财务安排在退休时创造收入。

