

创投机构抛售A股 后续市场存减持压力

□本报记者 刘宗根

4月以来,近200家上市公司公告了减持计划。不少创投机构择机抛售手中股票,部分甚至成立了专门的“减持部门”。业内人士认为,与其他重要股东相比,迫于基金到期或者投资人的压力,创投机构存在一定的减持需求。当前市场尚有数十亿元的减持计划正在实施中,将为后续市场带来较强的减持压力。

成立“减持部门”

Choice数据显示,4月以来截至17日,共有196家上市公司公告了减持计划,涉及股东409家,其中包括创投机构约80家,比如深创投、红杉中国旗下北京红杉信远和天津红杉聚业、君联资本旗下天津君睿祺等。

其中,部分创投机构甚至连续减持。中曼石油4月13日公告称,深创投拟通过集中竞价交易方式和大宗交易方式合计减持公司股份不超过1076万股,即不超过公司总股本的2.69%。北京红杉信远、天津红杉聚业拟通过集中竞价交易方式、大宗交易或协议转让方式合计减持公司股份不超过2094万股,即不超过公司总股本的5.23%。而在此次新减持计划公告的前一天,中曼石油刚公告了上一轮股东减持实施结果情况:深创投完成减持0.91%;北京红杉信远完成减持0.6%,天津红杉聚业完成减持0.4%。

清科研究中心此前发布报告指出,2018年VC/PE机构支持中企IPO的渗透率为56.5%。这意味着,每10家上市公司中就有超过5家在上市前获得过创投基金的投资,创投基金对A股的高渗透率不容忽视。不过,通常情况下,创投基金都有一定存续期,基金到期需要退出。

一位供职于杭州某大型PE机构的董事



IC图片

总经理告诉中国证券报记者,他所在的机构已经成立了专门的“减持部门”,主要任务就是负责创投基金在二级市场的减持退出。

基金到期压力

从公告披露的减持原因来看,主要包括“基金出资人资金需求”“基金存续期间临近届满,需要对各项投资项目的退出做相应安排”等。另外,由于投资标的多为未上市企业,创投机构抛售的股票也多是这些企业首

次公开发行股票前已发行的公司股份。

一位供职于北京某大型PE机构的副总经理告诉记者,项目从投资到IPO上市周期较长,一旦股份解禁,迫于基金到期或者投资人的压力,创投机构减持的动力很大。

实际上,为了引导创业投资基金精准支持创业创新,2018年3月初,中国证监会出台《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定》(简称《特别规定》),区分创投基金的投资期限,形成了投资期限与首发前股

增长较快,都反映出我国经济增长越来越高质量。

稳增长有赖消费发力

工银国际首席经济学家程实表示,一季度宽财政支撑下基建投资是稳增长主力,二季度消费有望温和回暖,为稳增长带来超预期助力。

数据显示,3月社会消费品零售总额同比增长8.7%,一季度最终消费支出对经济增长的贡献率为65.1%。

“消费是经济长期发展重要、稳定的动力,提振消费要从三个角度入手。”中国银行首席研究员宗良认为,一是要“有钱”,

份减持时间区间反向挂钩的机制:对于在公司IPO前投资期限不足36个月的,按照现行减持规则执行;投资期限满36个月但不足48个月的,现行规定中减持比例(集中竞价交易1%、大宗交易2%)的减持时间区间由任意连续90日缩短至60日;投资期限在48个月以上的,则由任意连续90日缩短至30日。

上述副总经理进一步表示:“创投基金减持主要依据减持新规,基金决会通过减持方案后,由投后人员、证券部门相关人员执行减持即可。”

另一位供职于北京某大型PE机构的法务人士告诉记者:“创投基金减持依据的还有投资人决议,涉及上市股票减持,专业性较强,一般会有专门团队参与。”他还表示,创投基金和所要减持的中小企业或者高新技术企业要符合《特别规定》,才能享受宽松的减持红利。

合理有序退出

针对创投机构抛售A股的影响,上述副总经理分析认为,减持新规延长了创投机构持股的退出周期,先前的一次性清仓式减持得到一定遏制。而让创投机构持股实现合理有序退出则有利于实现资本市场的良性循环。

一位供职于江西某中型券商的分析师表示,本周(4月15日至4月21日)将有45家公司拟遭到减持,预计拟净减持规模为43.62亿元。由于去年年底以来持续的减持计划发布,当前市场尚有超7000亿元规模的减持计划正在实施中,这将为后续市场带来较强的减持压力。解禁股二级市场减持仍是市场压力来源之一。整体来看,由于此前行情低迷时期市场已累计较大规模解禁股,而随着年初特别是2月以来市场行情加速修复,解禁股减持的动机也在增强。

逐步提高居民可支配收入;二是要“有时间”,能够合理安排假期;三是要提高消费舒适度。

鲁政委表示,2019年第一季度居民收入分配出现改善迹象。2016-2018年,全国居民人均可支配收入中位数的增速低于平均数的增速,反映收入差距有所扩大。但今年一季度居民人均可支配收入中位数增长8.8%,较平均数高出0.1个百分点,说明收入差距出现缩小。

政策方面,宗良建议,要保持政策稳定有力,积极财政政策该压减一定要压减,该降税一定要降税;货币政策保持总体稳定,结构上应更加优化。

分析人士认为,未来经济企稳向好可期。

财政政策方面,一季度财政发力拉动基建投资增长,从而带动固定资产投资企稳回升。二季度,随着天气转暖、交通运输项目陆续开工,地方债发行加量保障资金,基建投资可能加速回暖。

货币政策方面,物价温和上涨,流动性较为充裕,货币政策加码必要性减弱。3月CPI重入“2时代”,PPI涨幅增大都标志物价显著回升,目前来看已不存在通缩风险,未来猪价上涨可能继续带动物价温和上涨。M2增速显著反弹、社融规模同比高增,均显示流动性较为充裕。

□本报记者 赵白执南

国家统计局17日公布数据显示,一季度GDP同比增长6.4%,与去年四季度增速持平。专家认为,一季度GDP增长好于预期,基建投资在财政支持下起到稳增长作用。二季度消费有望温和回暖,为稳增长带来超预期助力。

经济运行在合理区间

国家统计局新闻发言人毛盛勇表示,从增长、就业、物价、收入等数据来看,一季度经济运行保持在合理区间。3月全国城镇调查失业率环比回落0.1个百分点,一季度全国城镇新增就业完成全年目标任务的29.5%。价格涨幅略有扩大,说明市场需求改善。一季度收入增长跑赢了GDP,而且城乡居民收入差距在缩小。

投资方面,3月基建投资增速上行0.1个百分点至4.4%,房地产投资增速上行0.2个百分点至11.8%。摩根士丹利华鑫首席经济学家章俊表示,基建托底经济仍是今年政策发力的重点。但一季度整体来看,非金融企业中长期贷款占比同比有所下降,导致一季度基建投资增速反弹力度略低于预期,说明货币政策传导机制有待进一步改善。未来在隐性债务压力制约下,基建投资托底力度有限。地产新开工面积增速止跌回升,PMI建筑业景气度的提升也暗示了地产投资的回暖。但“房住不炒”下融资端没有放松,且土地购置因素减弱,未来房地产投资增速出现大幅反弹的概率不高。

3月工业增加值当月同比增长8.5%,较

1-2月累计增速提高3.2个百分点。

“在3月经济增长数据之中,工业增加值的表现尤为亮眼。”兴业银行首席经济学家鲁政委表示,3月工业增加值同比调升可能与增值税调整有关。如果企业在增值税率调整前购买原材料,而在之后出售产成品,可提高可抵扣的进项税额、降低销项税额,进而增厚利润。这可能使制造业企业在增值税率调整后窗口期加快生产步伐。

银河证券前首席经济学家左小蕾表示,一季度数据显示出经济结构发生可喜变化。比如消费在经济增长中间的贡献较大,第三产业在产业结构中占比提升。还有一些通过税收结构反映的变化,比如高科技领域税收

财经观察

□本报记者 赵白执南

国家统计局17日公布一季度经济数据,一些指标好于预期,市场预期明显改善。开年以来,我国经济运行呈现总体平稳、稳中有进态势。

一季度,GDP同比增6.4%,与去年四季度持平;工业增加值同比增8.5%,远高于市场预期,增幅较上月回升3.2个百分点;社会消费品零售总额同比增8.7%,回升0.5个百分点,略高于预期;固定资产投资增速为6.3%,基本与预期持平。

经济取得良好开局,很大程度上源于一

很大。这当中,实体企业和贸易商有巨大的套期保值需求,投资者有跨市场套利的需求。随着中国期货市场的国际化,他们能够利用中国的期货市场满足自身需求。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,“一带一路”建设为中国期货市场提供了百年难逢的发展机遇。“一带一路”沿线国家资源丰富,但这一区域商品期货市场发展严重不平衡。而我国通过输出基础设施建设和整合沿线资源,能够为期货市场开放、重构成价规则和逐步改变货币体系带来机遇。

国际化进程挑战仍存

“我国期货市场国际化进程中的一大挑战是市场结构,包括交易基础设施、交易规则、监管制度等,还未完全与国际市场接轨。”韩乾认为,金融市场的演化是内生性的,市场结构与一国的实情交相互动,并最终相互适应。虽然这种适应成功解决了我国期货市场发展过程中的一些问题,但可能给正在推进的国际化进程带来一些不便甚至是阻碍,因为有一些适合我国的制度和规则与国际市场现有结构、通行规则、监管理念和制度存在较大差异,有些还有冲突。此外,期货市场国际化进程中还面临一个挑战,就是要控制好开放过程中带来的市场风险。

中国人民大学重阳金融研究院研究员下

永祖也表示,国际投资者、做市商等都需要时间来熟悉我国交易制度,这对他们来说是一个挑战。

田利辉认为,当前,我国众多期货从业机构规模相对较小,常年依赖单一通道类业务盈利,创新发展不足。

赵桂萍认为,我国期货市场国际化最大的挑战是法治化建设未能跟上市场发展的步伐。期货行业缺少宏观层面的法律基础,目前只有《期货交易管理条例》,且对国际化、适当性、投资者保护等关系期货市场发展的重要问题均未涉及。

多措并举提升定价影响力

对于如何提升中国期货品种在“一带一路”区域内的定价影响力,田利辉认为,应该聚焦西方发达期货市场尚未关注的商品期货新品种。其中,重构和发展他国认可的期货交易平台,是建设大宗商品区域定价中心和推动资本市场服务“一带一路”建设的重中之重。

下永祖建议,加快金融相关法律法规的制定与修改、金融监管制度的创新、银行制度创新等,借鉴国外先进经验,加快与国际接轨。同时也要创新更多金融产品以满足投资者多元化的需求,比如浮动利率债券、零息债券、期权期货、远期利率协定等。这一系列的

证监会修改上市公司章程指引

4月17日,证监会发布消息称,为促进上市公司科学制定公司章程,提升公司治理水平,保护投资者合法权益,进一步优化营商环境,证监会正式发布《关于修改〈上市公司章程指引〉的决定》,并自发布之日起施行。

此次修改《上市公司章程指引》,主要围绕存在特别表决权上市公司章程的规范、落实《公司法》关于上市公司股份回购的新规定、进一步完善上市公司治理相关要求等方面,作出8处完善。按照有关立法程序的要求,证监会自3月15日-30日向社会公开征求意见,并根据各方反馈的意见建议,对相关条款作了进一步完善。

下一步,证监会将继续完善上市公司治理相关规则,密切关注上市公司治理状况,指导证监局、沪深证券交易所加强日常监管和自律管理,促进上市公司提升规范运作水平,推动提高上市公司质量。(徐昭 鲁秀丽)

基金料成个人投资科创板主渠道

(上接A01版)某大型公募基金分析师王强(化名)认为,对于普通投资者来说,通过混合型基金参与科创板投资或是更好的选择。因为混合型基金能够通过固收票息收益,平滑科创板过大的波动性。另有公募基金人士表示,若投资者更加青睐战略配售带来的投资机会,可以考虑能够参与科创板战略配售的封闭式或定开式基金。

值得注意的是,申请科创板基金发行的某公募基金表示,其基金合同中未专门设定科创板个股的投资比例,仅限制投资于科技创新方面的个股占比在80%以上,规模限定预计在10亿元以内。

王强指出,由于科创板未来具体标的、上市数量尚不明确,如果投资限制科创板的总体比例可能未必符合未来实际情况。这种设置,在一定程度上也起到了平抑风险和波动的效果。总的来说,打造一个兼容主板和科创板的产品更为稳妥,以便基金经理根据现有A股和科创板的估值情况,灵活调整配置比例。同时,科创板基金的基金经理大部分都是研究科技出身,将投资范围框定在科技类比较合适。

关注联动机会

除了参与投资科创板,科创板给现有A股带来的联动投资机会也值得关注。

东吴证券策略团队认为,科创板推出对A股的影响,核心在于带动科技股的估值提升,特别是具备关键核心技术的科技股。具体来看,科创板对A股的影响或体现在三个方面:一是与科创板公司上市业务直接相关的券商股;二是与科创板公司有股权关系或者业务关联的A股影子股;三是具备关键核心技术的A股科技股。其中,具备关键核心技术的A股科技股会高度受益却尚未被充分预期。

王强认为,科创板上市后对现有A股是形成估值提振还是压缩估值目前尚难定论。

对于科创板“影子股”的炒作,业内人士提醒,即便是相关企业被上交所受理,不代表这些公司一定会登陆科创板,毕竟上交所还要审核企业的质地并问询,审核通过了才能上市。“此前部分上市公司为推高股价主动‘蹭热点’,但交易所已向相关公司出具关注函,目前市场情绪也渐趋理性,科创板影子股热度有所减退。”

此外,段少斌表示,科创板推出后,A股存量的科技型企业或存在估值提升的可能,但投资风险与机会是并存的。从历史角度看,伴随此前A股市场的几次改革,相对应的指数虽出现过一轮涨幅较大的牛市,但过程中也出现过指数大幅的回撤与绩差公司股价的大跌,投资者仍需谨慎。

私募科创板基金急行 打新成标配

(上接A01版)

打新成标配

中国证券报记者与上述私募基金沟通中发现,除了正常的二级市场投资,打新是重要的盈利方式之一。

澳普森投资董事成书新告诉中国证券报记者,暂时没有打算成立科创板基金,还需要进一步观察。不过,希望可以参与打新。“股市投资者对科创板这样的新鲜事物热情很高,私募机构参与科创板有两种方式:直接二级市场投资和网下打新。”成书新说。

“我们有详细的科创板投资策略,并在第一时间向客户进行路演。目前的策略是新股网下申购和二级市场主动投资相结合,网下新股申购涉及市值配置、风险防控和收益率测算等。二级市场主动投资涉及与主板不同的估值重估、新交易制度带来的交易手法革新等。新的交易制度将对研究和定价能力提出挑战。”陈小平说。

“相对于主板,打新收益很难判断,但大概率会高一点。”贺然表示。

中金蓝海副总经理、中金蓝海科创板产品基金经理朱祥舰称:“私募作为机构资金在网下打新是有优势的,预期收益应会高一点。不过,打新是次要的,最主要的是企业上科创板之后的投资。”

偏长期避博弈

由于科创板在交易机制上做出了相当大的突破,如前5个交易日不限制涨跌幅,后续的涨跌幅限制被增大至20%,这对私募机构提出了新的挑战。在私募们看来,不论交易制度如何变化,深入透彻研究、偏好长期投资将可以大幅降低投资风险。

“科创板到底会如何是看不清的,其中有泡沫、风险,也有机会。专业能力、行业研究、公司研究、估值定价都非常重要。科技迭代快,需要非常专业的技术背景才能对它了解更深刻。我们的投资风格也会更偏长期一点,我们就是做基本面研究的。”李小勇告诉中国证券报记者,目前还没有完全确定新产品投入科创板的比例,只是备战科创板,关键还是要看未来科创板的演绎。

陈小平坦言,“目前科创板申报企业中,并非每个都是优秀的,但是很显然,已经出现了一批优质公司,盈利模式和发展前景与A股有很大的区别。”“我们偏向于长线投资,投资周期在4年、5年。”贺然表示,对科创板的投资规则、发行规则都在做研究,但更多还是想做长线布局,就像一级市场的配置一样,关注其未来的高增长,而不是短期博弈。

九逸资产表示,具体的投资策略需根据市场反应做相应调整。对于新交易制度带来的不确定性,会使用量化对冲工具进行对冲。