

A股“入摩”节奏有望加快

MSCI魏震:调整生效日尾盘异动正常

□本报记者 吴娟娟

5月30日,MSCI在北京举行的媒体圆桌上,MSCI执行董事、中国区研究主管魏震表示,28日MSCI指数调整生效,由此引发A股尾盘异动,这是指数调整生效日的正常反应。魏震认为,近期全球市场政治经济不确定性不会影响MSCI提升A股纳入因子的决定。升至20%之后,纳入因子提升的节奏或加快。

被动资金“卡价”致异动

5月28日收盘后MSCI提升A股纳入因子第一阶段的决定生效。28日尾盘,近百亿资金抢筹,大盘在最后几分钟形成深v反弹。MSCI中国区研究主管魏震表示,指数调整生效日,调整所涉及的市场尾盘异动是正常现象。由于国际指数均以个股收盘价来确定指数点位,跟踪指数的被动资金往往会集中在最后几分钟交易以卡准收盘价。

魏震表示,A股的交易机制在不断演化。2018年下半年,上交所股票尾盘交易改成和深交所一样的集合竞价。尾盘最后几分钟采取集

合竞价,有利于被动指数基金准确跟踪指数。

他还表示,在2019年完成A股纳入因子的提升之后,将对投资者进行新一轮的咨询。如果纳入因子提升顺利实施,将会考虑将纳入因子提升到20%以上。此外,20%之后纳入因子提升的节奏或加快,“或许不会是每次提升5%这样的节奏了”。2019年年内将纳入因子提升至20%这是确定会发生的事情,但是A股纳入因子进一步提升还需要解决一些问题。值得注意的是,魏震认为,并非所有问题都一次性地解决了才可以进一步提升纳入因子。

纳入因子提升或加快

魏震表示,MSCI在咨询中了解到国际投资者希望解决四大问题,以使A股在MSCI指数的权重超过20%。一是提供更多的对冲和衍生品选择。A股市场衍生工具较少,国际投资者管理A股头寸风险存在一定的困难。二是A股的结算周期较短。海外市场的股票结算周期与A股存在不一致处,这给投资者带来一定的营运风险及跟踪挑战。这一风险随着A股纳入因子提升、纳入股票数量增多而增加。三是香港

和内地市场交易假日不同,这带来了一定的投资障碍。四是国际投资者参与A股的多个通道尚未打通,建立可行且有效的综合交易机制至关重要。

这些问题解决多少,A股的纳入因子才能进一步提升?魏震表示,并非需要这四个问题都解决了,A股的纳入因子才可以在20%基础上进一步提升。海外投资者投资A股关注投资体验,随着市场的变化,有可能此前认为重要的问题届时会变得没有那么重要。此外,“即便问题没有解决,但是给出了一个可接受的替代方案,有时候投资者也能接受”。上述四个问题中,投资者最关注的是哪个问题?魏震表示结算周期问题,关乎所有投资者。国际投资者期待这一问题能够获得解决,或者一定程度缓解。

魏震认为,市场对MSCI有诸多误解。例如一种观点将MSCI指数纳入个股看成唱多该个股。“MSCI指数纳入某个个股,不代表我们认可该个股的投资价值。只是根据股票的可投资性所做出的判断,可投资性反映个股的市值、流动性等因素,与公司是不是好公司没有关系。”他表示,MSCI也会根据个股在

“可投资性”方面的变化调整指数。例如,5月21日MSCI公告宣布剔除康美药业。这是在港交所决定将康美药业(*ST康美)从中华通的名单中剔除,导致投资者只能买不能卖之后。魏震表示,MSCI之所以做出这一决定,是因为投资者无法通过陆股通买康美药业(*ST康美)之后,其可投资性已经不能满足MSCI的要求了。

MSCI如何做出纳入和剔除个股的决定?魏震说,MSCI的指数编制方法是透明的,官网披露各个指数编制的方法。按照公开披露的指数编制方法,投资者其实可以自己预测指数调整的结果。“99%的成分股调整,都可以根据MSCI指数的调整原则进行预测。”其余部分是根据MSCI的指数委员会,来根据市场的变化,评议决定,确保指数调整的结果合理。据了解,MSCI每年有四次指数调整,其中,5月、11月的例行调整,指数调整的幅度较大,2月、8月的例行调整,调整的幅度比较小。“例行调整是以MSCI指数编制的方法重新审议指数的成分股,指数调整时只调整成分股,方法是一以贯之的。”

大成基金首推彭博巴克莱

国开债定制指数

□本报记者 张焕钧

近日,大成基金与彭博签署协议,定制彭博巴克莱国开行债券1-3年指数(Bloomberg Barclays China Development Bank 1-3 Year Total Return Index)。大成基金成为业内首家提出使用彭博巴克莱国开债定制指数,并首家获得授权的基金管理公司。据悉,该定制指数将为境内外投资者大类资产配置提供更理想的债券市场追踪标的。

今年4月1日,中国债券正式被纳入彭博巴克莱全球综合指数,标志着我国金融对外开放的力度进一步加大。据大成基金相关人士介绍,为积极探索人民币国际化在债券市场中的应用,为境内外投资者提供更便捷的投资工具,大成基金从去年底开始与彭博合作,率先提出定制彭博巴克莱国开行债券1-3年指数,最终于今年五月签署正式协议,获得授权。彭博巴克莱国开行债券1-3年指数作为业内首只彭博巴克莱国开行债券定制指数,兼具国开债本身的流动性优势和彭博在全球范围内的影响力,它的面世将为境内外投资者大类资产配置提供更理想的债券市场追踪标的。

据了解,彭博巴克莱国开行债券1-3年指数以国开行在境内公开发行且上市流通的待偿期1至3年的债券为成分券,且要求个券未偿还流量不低于50亿元。国开行作为我国利率债的主要发行体之一,始终致力于拓宽债券投资渠道,促进债券市场创新。国开债作为政金债中市场存量规模占比最大、流动性最强的券种,较大的个券存量保证了交易的高效,并且满足了境外投资者对流动性的要求。

彭博巴克莱债券指数是世界范围内最重要的固定收益参考基准之一。目前彭博巴克莱全球综合指数覆盖总资产高达54万亿美元,跟踪该指数的资产规模约2-3万亿美元。数据统计表明,近几年来,境外机构持有中国国债比例上升明显,但是政策性银行金融债(以下简称“政金债”)持有占比还存在较大增长空间。2018年11月明确境外机构投资境内债券利息收入免税细则后,在信用风险水平相似的情况下,政金债的优势将更加凸显,再加上本身发行更活跃,有望吸引更多配置。

环比下滑趋缓

4月并购市场保持平稳

□本报记者 刘宗根

数据显示,4月中国并购市场表现不如去年同期,案例数量和交易金额与上月基本持平,保持相对平稳状态。

第三方机构清科日前发布的一份并购市场数据报告显示,2019年4月,中国并购市场共完成123笔并购交易,同比下降36.6%,环比下降8.2%。其中披露金额的有98笔,交易总金额约为479.36亿元,同比下降50.6%,环比下降4.3%,平均每笔交易资金规模约3.9亿元。从数据上看,4月中国并购市场下滑趋势有所放缓。清科研究中心认为,4月中国并购市场基本保持平稳状态,案例数量和交易金额与上月基本持平,目前中国并购市场已进入相对平稳阶段。

另一家第三方机构投中的数据佐证了这一趋势。在投中的统计口径下,4月中企并购市场完成并购案例数量趋于平稳,共完成201笔并购交易,环比下降10.67%,同比下降15.9%;其中披露金额的有172笔,交易总额约为202.52亿美元,环比下降5.44%,同比下降54.82%。

根据清科数据,4月VC/PE支持并购案例共有50笔,环比上升6.4%,数量渗透率为40.7%;涉及并购金额203.99亿元,环比下降14.1%,金额渗透率达42.6%。VC/PE渗透的标的行业主要集中在电子及光电设备、生物技术/医疗健康、连锁及零售、IT,共完成21笔并购交易。

投中研究院认为,2019年4月,中企并购市场投资意向发展平稳,大额交易减少,中小规模交易居多,整体交易规模仍处于近一年较低水平。4月私募基金对中企并购的支持力量加强,对比总交易规模走弱形成反差。

中国证券报记者初步统计,近日不少大额并购基金和产业基金成立取得新进展。据云南能投5月23日公告,控股股东能投集团近日与西藏云尚股权投资基金管理有限公司签订了《宁波裕尚投资合伙企业(有限合伙)认购意向协议》,能投集团有意作为“有限合伙人”参与宁波裕尚投资合伙企业(有限合伙),新产业并购基金拟募集资金总额为60.01亿元,并通过其设立的SPV公司上海裕耀新能源有限公司分期进行投资。5月27日,中国信科集团与长江产业基金签署战略合作协议。双方将共同打造总规模为50亿元的中国信科5G产业投资基金,共同布局和谋划湖北省的5G产业集群。同期还有泰禾产业并购基金完成第三期43.75亿元缴款等。

另一方面,并购基金面临着落地“难题”。5月中旬,东方时尚发布关于拟终止参与投资设立产业并购基金的公告。5月初,贤丰控股公告宣布减少对产业并购基金投资额。近期终止参与设立并购基金的还有江泉实业、剑桥科技等上市公司。

场内货基净流入超200亿份

□本报记者 李惠敏

不同于一季度的普涨行情,4月22日以来A股震荡下行,各大板块表现走向分化。Wind数据显示,截至5月29日,4月22日以来上证综指下跌10.89%,申万二级行业指数全数收跌。在此背景下,场内货基规模激增235.62亿份。同时,股票型ETF同期获304.86亿元资金流入。针对后市,机构人士均表示市场底尚未来临,还需防御等待。

避险情绪升温

4月22日以来,A股持续调整,市场风险偏好有所走低,资金避险情绪浓厚,场内货基规模不断攀升。Wind数据显示,截至5月29日,全市场27只场内货基总规模为2182.52亿份,4月22日以来规模大增235.62亿份。其中,场内货基龙头吸金更为显著,华宝添益基金份额增加132.15亿份,最新基金份额达1244.74亿份,也是唯一突破千亿份额的场内货基;份额上升明显的还有银华日利和建信添益,分别增加61.34亿份和123.37亿份。

场内货基一直深受机构投资者喜爱,机构持有比例较高。2018年年报数据显示,27只场内货基的平均机构持有人占比高达66.97%,华宝添益的机构投资者占比则高达86.73%。

一位基金人士表示,近期场内货基规模增长很快的主要因素是A股市场持续调整,导致

4月22日以来份额增加明显的部分A股ETF			
基金简称	份额变化(亿份)	预估资金流入(亿元)	最新份额(亿份)
易方达创业板ETF	20.32	29.97	151.69
华安创业板50ETF	17.53	9.30	151.03
国泰中证全指证券公司ETF	16.27	15.57	77.01
易方达沪深300ETF	15.86	25.57	52.22
南方中证500ETF	13.26	72.47	83.83
嘉实沪深300ETF	10.98	41.03	66.09
华泰柏瑞沪深300ETF	7.68	28.79	91.08
华夏沪深300ETF	6.26	23.35	67.48
国寿安保中证500ETF	4.96	5.32	6.24
华宝中证全指证券ETF	4.04	3.67	34.81
注:资金流入=基金份额变化x区间成交均价			
数据来源:Wind 时间:截至5月28日			

资金避险情绪升温。一季度时A股大涨,场内资金规模骤降,资金流入股市,而目前多数则持观望状态。此外,一定程度上与当前资金面相对宽松也有一定关联。

值得注意的是,同期股票型ETF也获得净申购。Wind数据显示,截至5月29日,4月22日以来,151只股票型ETF中有82只份额出现增长,22只份额增长过亿份,合计逆市获得304.86亿元资金流入。具体来看,易方达创业板ETF份额增长20.32亿份,结合区间成交均价,获29.97亿元资金流入,最新基金份额达151.69亿份;华安创业板50ETF份额增长17.53亿份,获9.30亿元资金流入。此外,国泰

中证全指证券公司ETF、易方达沪深300ETF、南方中证500ETF、嘉实沪深300ETF份额增长均超10亿份,获15至73亿元资金流入不等。

底部还需等待

当前避险情绪浓厚,但针对A股后市,基金人士从相关政策、微观经济主体等多方面看,当前市场尚未见底,但中长期持偏乐观态势。

“前段时间减了一成仓,仓位从原来的六成多降至五成左右。由于前期的上涨获得一些收益,积累了一定安全垫,现在操作也

弘毅远方表示,A股自4月初高点下跌以来,已超过年初涨幅一半,悲观情绪得到一定宣泄,短期可能出现反弹,但是市场可能并未见底,关键的外部不确定性尚未明朗,较大程度的制约了市场情绪,同时经济基本面复苏的势头偏弱,资金面难以有明显改善,预计市场继续处于震荡下行的状态。因此,当前主要以防御为主。

短期防御中期乐观 基金静待积极信号

□本报记者 黄淑慧

由于内外部因素不确定性依然较高,基金判断短期市场或延续震荡格局,因此防御心态较重并适度调仓应对波动。总体看,基金正转向业绩增长持续性较高的板块,以公司业绩确定性应对外部环境的不确定性,消费和自主可控类的科技股成近期的关注重点。不过,中期看,由于估值重新进入有吸引力的区间、后续外资将继续流入、经济短周期触底时点渐近等因素,基金对A股市场中期表现并不悲观,正在等待更多积极信号的出现。

短期震荡成主旋律

谈到近几个交易日的市场表现,多位基金经理分析表示,市场自4月下旬以来连续下挫,已经释放了一部分风险,存在反弹的需求。与此同时,本周市场出现的小反弹一定程度上叠加了外资流入的利好,这在5月28日尾盘体现得尤为明显。不过,整体而言,内外部因素仍然存在高度不确定性,目前行情可能仍将延续震荡格局。

对此,农银汇理基金经理韩林表示,5月份是防御行情,市场在等待出现更多基本面的积极信号,其中包括宏观经济能否表现较强韧性,能否有对冲经济增速放缓的政策推出以及改革开放能否进一步深化等。只有在这些因素相对清晰后,市场才会选择比较明确的方向。在当前的节

点上,选择等待或防御是相对比较好的策略。

上海另一位基金经理也分析表示,4月主要宏观经济数据下滑,与3月数据产生较大的反差,原先企业盈利于二季度触底企稳的预期落空,需要等到三季度或四季度才可能出现转折。在此情况下,市场以防御心态把握结构性机会为主。

不过,不少基金经理均表示,外资是今年较为确定的增量资金来源,从外资的偏好来看,金融和消费类股票也是其较为青睐的品种。除了5月28日流入的资金以外,在6月、8月以及11月都将继续有资金流入,外资的配置步伐会在一定程度上推动市场的反弹。

关注消费和自主可控

对于近期的操作思路,多位基金经理均表示,尽可能规避和外围环境关联度较高的板块,围绕未来业绩增长确定性和持续性较高的板块进行布局。在短期侧重防御的心态下,消费股仍然受到不少基金经理的青睐。与此同时,符合自主可控主题的科技股亦是近期大家关注的重点。

海富通基金经理李志认为,考虑到后市仍将以震荡为主,未来将更强调公司的基本面,在行业板块方面主要关注两方面:一是受益于通胀上行的消费品,如食品饮料、家电等;二是优质成长股,预计未来核心科技行业将受到更多

的政策支持,在未来实现技术升级。

另一位股票基金经理透露,近期主要保留了必选消费品的仓位,虽然这类股票可能不算便宜,但在当前环境下仍存在继续持有的理由。在外部环境存在高度不确定性的背景下,内需的重要性提升,预计提振内需有望成为重要政策方向,后续也可以逐步关注部分可选消费品。

华泰柏瑞基金经理张慧表示,年初以来,投资者对经济预期的变化经历了电风扇式的轮动,从衰退到见底到复苏到滞胀。追逐市场风格并不可取,自下而上选股可以淡化指数波动,把握结构性机会。重点关注以下方向:一是通胀预期稳定后,成机会有所再次显现。一方面,继续自下而上的个股挖掘。另一方面,聚焦国家产业政策支持的科技成长方向,如光伏、电子、新能源汽车等。二是高ROE、合理PB的大消费和制造业是海外资金重点关注的对象,选取增长与估值匹配、具备中国特色和全球优势的企业。

中长期吸引力依旧

尽管短期市场心态不够振奋,但对于A股中长期市场前景,诸多基金经理依然持相对乐观的态度,并在等待积极信号的出现。

汇丰晋信基金指出,近期全球风险资产进入调整模式,而美债收益率再度出现倒挂以及原油价格大跌,可能都预示着美国以及全球经济陷入衰退的概率在上升。不过值得关注的是,

时,经济转型的需求也将逐步提升职业教育在教育体系中地位,进而激发职业技能培训需求。看好直接面向就业市场的职业技能培训,这些公司有的已经能够实现跨科目培训能力,且具备全国布局的雏形,预计未来5-10年行业将迎来黄金发展期。

此外,宝盈基金还看好教育信息化领域。教育公平需求是国家推动教育信息化发展的根本动力。财政经费持续投入带动行业稳定发展,财政性教育经费占GDP的4%以上,其中教育信息

化经费占教育经费的8%以上。政策性资金投入是保持教育信息化行业发展的核心保障。加强信息化基建及资源投入作为国家及各级政府落地教育扶贫的重要渠道之一,能够在一定程度上改善教育条件,推动教育资源均衡发展,未来顶层及地方或仍将大力持续推动信息化基础设施完善,优质资源内容共享。教育信息化行业政策红利不断,科学技术的发展,教育制度的完善带来源源不断的信息化建设需求,教育信息化具备海量市场空间。

证券化提速支撑估值稳定上行。从生意角度看,是一个兼具盈利稳定性和长期成长性的生意。长期看,高等级职业教育资产受人口周期影响明显,未来或受益新生儿增长红利。预计未来5-10年将诞生几家具备全国布局能力的龙头企业。

宝盈基金认为,职业教育中另一个较好的赛道是职业技能培训。从数据上来看,全国就业压力会逐步增大。2019年全国普通高校毕业生较2018年增加14万达834万人,再创新高。同

宝盈基金:关注职业教育与教育信息化投资机遇

□本报记者 张焕钧

“教育行业的公司大多数具有现金流好,业绩确定性强,高成长的特性。而其中职业教育与教育信息化,或许是风险收益比更好的赛道。”宝盈基金分析指出。

宝盈基金表示,职业教育公司特别是提供学历服务的公司由于预收款的原因,手持大量现金,财务风险小。中期居民对该项服务需求稳定,同时短期公司经营扩张潜力大、资产