

五大私募年中论市

整体估值偏低 寻找长期标的

□本报记者 吴晖

7月8日的调整让上证指数再次回到了3000点以下,7月9日市场则再度微跌0.17%。7月初的开门红令不少投资者都对下半年的市场充满了期待,但突如其来的调整也让投资者再次措手不及,2019年下半年到底如何走成为市场关注的焦点。

对此,近期五大知名私募在其中期策略中指出,尽管短期受各方面因素影响,市场风险偏好偏低,但是市场整体估值也较低,有利于寻找长期投资标的。同时,虽然A股面对的外部环境可能是历史上最复杂的,但也可能是A股投资最好的时代。

涨幅多来自年初

上半年A股全面走强,清和泉资本研究部指出,市场大幅上涨,一方面得益于2018年估值的大幅压缩,年初全A指数估值低至13倍PE,处于历史10%分位数上下,另一方面2019年政策逆周期调控的效果显现,信用周期触底回升。这也和外部因素的阶段性缓和以及外资的持续流入密不可分。

“2018年底,很多人认为2019年上半年中国经济会硬着陆,但是结果比大家悲观的预期还是

要好一点。这对股票市场来讲,是一个比较正向的预期差,所以今年上半年股票市场估值水平也有一定程度的修复。经济好不好或者说企业盈利好不好本身不是最重要的,最重要的是市场对这些反应得有多充分。”丰岭资本方面指出。

北京和聚投资认为,上半年市场阶段性估值修复的速度及力度超过其预期,估值的提升基本全部贡献了年初以来的涨幅。2018年持续积累的悲观情绪应该是创造这种快速反弹的必要条件之一,当然也包括宏观、资本市场监管政策方向性变化带来的驱动共振。

下半年扰动较多

对于下半年的市场,清和泉资本研究部指出,下半年扰动仍然会比较多,但可能震荡偏强。在其看来,当前影响市场最核心的三个要素是外部因素、经济稳增长和改革。“综合来看,市场内生的风险不是很大,外生的风险相对不确定性更高,但基于三种情形的概率加权,认为市场整体属于震荡偏强,但无论是行业之间还是内部都会分化比较严重。”

在清和泉资本看来,过去10年中国所处的宏观环境与美国1960/70年代滞胀的年代有着较多

相似之处,当时美国也处于旧经济收缩,新经济崛起,石油危机导致高通胀和高利率,结果也是物价和房价飞涨,美股却在1965—1982年横盘震荡了17年。而进入1980年代,里根实行供给侧改革,成功地使美国走出滞涨泥潭,其核心就是管住货币、减税降费和增加有效供给,效果是带来了低利率环境和企业盈利平稳改善。随后美股也走出了轰轰烈烈的大牛市直到互联网泡沫。美国这段历史具有非常重要的启示,站在当前时点看未来,中国的金融资产是存在预期持续向好的基础。

星石投资坦言,国内经济下半年依旧面临一定的压力,但相应的稳增长政策也会贯穿全年,预计三季度政策将再度宽松。国内方面,与去年不同的是,今年财政政策重点以稳消费替代稳投资,以减税降费支撑企业盈利。稳消费主要表现在降低居民所得税、促进汽车家电消费以及扩大农村消费市场。稳消费政策上半年有所保留,预计下半年会适度发力。减税降费政策会贯穿全年,超过2万亿规模的减税降费,对企业盈利的作用将持续体现。

关注长期价值

对于当前的市场,诸多私募机构依然认为

景顺投资:22万亿美元全球主权投资机构正增配中国市场

□本报记者 吴娟娟

日前,景顺投资在官方网站发布2019年全球主权资产管理报告,这是第7年发布这一报告。景顺投资对139位主权投资机构的首席投资官、资产类别负责人、高级组合策略师等进行了调研,覆盖68家主权基金、71家央行。截至2019年3月,调研机构管理资产总额超过22万亿美元。调研显示,增配中国是主权投资者在经济周期后期分散风险、增厚收益的选择。据了解,景顺投资为美国资产管理机构,截至2019年5月底,管理资产规模约为1.16万亿美元,其在内地设立了合资基金公司景顺长城。

显示五大趋势

据了解,景顺投资的调研开始于2019年1

月,于2019年3月结束。报告显示,主权投资者显示了五大趋势。首先,经历了2018年12月的剧烈震荡,管理主权资产的投资机构最关心的如何在经济周期后期,在高波动的市场中进行防守、分散组合风险并挖掘新的机会。其次,主权投资者越来越感受到基金规模过大对于投资的限制,越来越致力于寻求更专门化的投资机遇。

再次,对于主权投资者来说,环境、社会和治理并不只是口号。主权投资机构对于ESG的理解正在加深。他们关心如何将ESG原则转换成组合的收益。ESG原则中,环境原则的重要性正在提升,而社会治理原则则被认为是基础性的。例如,接受了某主权基金大额认购,今年,贝莱德旗下的“安硕ESG美国行业领导者ETF”创造了过去15年的ESG ETF最大首发纪录,截至目前该ETF规模为14.2亿美元。

再次,主权投资者也在向科技领域倾斜。这既体现在它们的投资标的上,也体现在他们用技术提高组织效率上。最后,央行来说,对于安全性和流动性的需求提升。从持有的货币看,央行正在从美元和其它传统意义上的储备货币转向更分散的货币组合。人民币作为一种新的储备货币受到关注。此外少数央行还在大幅加仓黄金。

中国市场吸引力上升

报告显示,不含央行的上述主权投资者2018年平均录得收益4%,与2017年相比收益率腰斩,2017年主权投资者平均收益9%。

相较于前一年,2019年主权投资者的资产配置出现了比较大的调整。这些主权投资者对固定收益资产的配置增加了33%,前一年为30%;同时其对权益资产配置从前一年的33%降至30%。景

A股的整体估值是偏低的。

在深圳中欧瑞博看来,经济虽然有下行的压力,但还在正常轨道中运行,并且政策工具箱中可使用的还很多。资本市场的主动及被动去杠杆持续的时间及惨烈程度已经到了后期,市场整体的估值泡沫已经挤得比较充分。在这种情况下,过分乐观与过分悲观都不可取。最悲观最绝望的阶段应该是在去年的四季度,目前阶段市场进入了犹豫期。“4月份开始的调整到了6月下旬应该进入了尾段,调整结束后市场阶段性的机会又将大于风险。针对这一阶段的市场特点,应对策略上还是可以相对乐观与积极一些。我们仓位在6月中下旬开始从平衡提升到偏进攻的水平。”

丰岭资本则表示,展望未来,大部分消费股由于估值快速上升,消耗了未来的潜在收益,短期吸引力在逐步下降。从目前各行业的比较来看,未来金融股的潜在吸引力正在变大。“目前的位置上,对金融特别是保险是比较看好的。市场对经济的担心,导致很多金融股被过度地低估。当然有很多金融股在过去几年涨了不少,但还有一部分的价格是比较便宜的。”

调研发现,目前主权投资者对私募股权的配置约占其资产的21%,并且在过去五年中持续增配私募股权类资产。另类资产中,私募股权和房地产是最吸引主权投资者的两个子板块。

除了增加对另类资产的配置,地区方面,主权投资者选择增配新兴市场尤其是中国以分散风险增厚收益。报告显示,主权投资者正在抛弃欧洲。因为欧洲政治风险越来越高和经济放缓日见明显;与此同时,他们选择增配新兴市场,尤其是中国市场。目前看,这些主权基金认为新兴市场中主要经济主体的投资吸引力远胜于发达国家市场中可比国家,与2017年相比出现逆转。投资者态度转变最明显的是中国,其次是巴西和印度。

景顺投资在报告中指出,全球长期投资者都在向新兴市场转移。其中主权投资者转向新兴市场也给其它采取相同行动的投资吃了定心丸。

关于垃圾分类 希望你不只是炒概念的情怀

□基金基金 陆申萌

和以往不同,身边的股民基民朋友们都不再关心茅台股价是否破千,不关心上证综指是否超过了3000的门槛,也不太关心中美贸易谈判进展如何。

在大家眼中,似乎都只有一个词——垃圾分类。7月1日起,史上最严《上海市生活垃圾管理条例》全面实施,要求上海市对垃圾分类投放。《条例》除了规定更为繁缛的分类标准外,还设置了个人最高200元罚款。据说每一个上海人丢垃圾前,都会对着A、B、C、D四个垃圾桶耐心自问:这到底是啥垃圾?受《条例》影响,“垃圾分类概念股”也开始闻风上涨。甚至在连续多日涨停后,几家券商还紧急公告称自身参与垃圾分类的相关业务占比很低,结尾却依旧依旧继续上涨。

垃圾分类是个笑话?那些看笑话的应该庆幸 惊讶的是,在很多网站都看到了网友对于上海此次大行动“短期美好、长期看空”的态度,甚至很多生活在非《条例》地区的网友都庆幸自己生活的城市尚未开始如此整治。

从数据来看,国内目前生活垃圾处理基本以填埋和焚烧为主,当挥臂将垃圾丢进垃圾箱后,绝大部分都会送去城市周边垃圾场的垃圾填埋或焚烧。在2010年的纪录片《垃圾围城》中就展示了全国600多座大城市中有70%被垃圾场所包围,地图中北京周边的400个垃圾场甚至组成了一圈“七环”。这过程中除了对环境的破坏,还产生了二噁英等污染物,是全球公认最致密的危险废物。

《条例》的出现,使得分类后的垃圾焚烧和后续处置更具效率,也尽可能的降低了有害物质产生和向周边城市扩散的危害。那些居住在这些城市还笑着分类行动的人们,其实应该庆幸《条例》终于出现。

垃圾分类真的有必要吗?貌似只有民众增加了成本 万事开头难。想起了在《掘金绿色投资》中看前阵的故事:150年前世界涂料的主要来源是鲸鱼体内油脂,而从地下获取石油的想法因为需额外的成本并未最初得到了解释。然而,在1869年后第一口现代油井出现后,鲸鱼油在短短10年内就被快速替代了。

垃圾分类其实也是一样。似乎现在居民圈外的成本投入尚未快速看到收益,短期内你只是看到的则会处理费,垃圾桶的配销,以及环卫工人薪资和后续清运等股票的连续增长。更重要的是,一旦制度升级确立,群众意识逐渐养成,这还将引发新一轮消费革命,倒逼企业提升生产技术和营销效率以满足社会对于环境保护和可持续发展的诉求。

从长期来看,回顾日本、德国等发达国家过往历史,垃圾分类制度对于土地资源利用,垃圾资源化再利用,消费刺激等各方面都有所提高,从而降低社会乃至个人的经济增长。除此以外,垃圾的合理分类还将降低病菌等潜在公共风险,省下的医疗、环境治理等开支将更助力于提高城市的后续吸引力和经济活力,形成新一轮城市发展的良性循环。

关于投资,希望你不只是炒概念的情怀

我们的行动会让明天更美好,希望你的世界也会。眼下这些相关股票的暴涨,我们也依旧不希望你只有炒概念的情怀。几乎所有的概念只是存在短期中昙花一现,而真正绿色可持续的投资理念会在长期中带来更巨大的改变。

近年来,当我们越来越关注生存环境,绿色投资理念也因此愈发流行。相较于传统投资中对于环境非友好上市公司的规避,绿色投资理念更多通过积极筛选对绿色行业进行投资,从中挑出那些努力消除运作中对环境负面影响的传统企业、或从事环保与新能源技术的新兴公司等。此外,绿色投资还将利用股东倡导来形成对上市公司绿色产业发展的外部激励约束机制,通过改善行业准则从而推动发展。

作为国内第一只绿色投资基金——兴全绿色基金也刚刚度过了自己的八岁生日。八年中,我们见证了越来越多的持有人和国内公募基金基金的加入,更感受着每一位同行人为世界作出的点滴改变。

人类的历史,就是一部与自我人性斗争中不断进步的历史。

我们和自我的野蛮斗争,进入了文明社会;我们和自己的欲望斗争,从此拥有了仁义礼智信;我们和自己的理性斗争,突破人体极限还不断挑战更快的速度与更高的高度;我们和自己的安逸斗争,发现科技并用科技实现更多。

这一次,我们是在和自己的过往习惯斗争。无论是否为最佳途径尚不评论,但方向迈出第一步更为重要。风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,我国基金运作时间较短,不能反映股市发展的所有阶段。投资者投资于本公司基金时应认真阅读相关基金合同、招募说明书等文件并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。基金过往业绩并不预示其未来表现,基金管理人管理的其他基金的业绩或基金基金经理管理的其他基金的业绩也不构成基金业绩表现的保证。观点仅代表个人观点,不代表公司立场,仅供参考。基金投资需谨慎,请审慎选择。



邮储银行拥抱数字时代“掘金”零售信贷新蓝海

□艾夕

作为年轻的国有大行,邮储银行定位于服务“三农”、城乡居民和中小企业。2007年成立以来,邮储银行充分发挥自身优势,与其他商业银行形成良性互补,从过去的储汇机构快速成长为一家具鲜明零售特色的国有大型商业银行。

在积极践行普惠金融,加速推进零售信贷业务发展的同时,邮储银行积极抓住数字时代的发展机遇,以服务新零售为目标,强化新技术新方法的应用,加速推进贷款业务数字化全面转型,“掘金”零售新蓝海。

分析人士认为,邮储银行拥有扎实且独特的零售业务基础,是一块未被充分挖掘的璞玉,未来有望成为中国零售银行的生力军。

加速向线上转移 拥抱新时代

据《中国互联网发展报告2018》显示,2017年中国网民数量达到了7.72亿,网络购物用户为5.33亿;第三方支付互联网支付143.26万亿元,电子商务和网络零售分别达到了29.16万亿和7.18万亿;人均周上网时长达27个小时。一方面,时间紧、快节奏、压力大的时代特点,使现代人的工作、生活以及消费场景不断向线上转移,足不出户尽享便利成为用户对服务的普遍要求。另一方面,移动互联、

大数据、云计算、人工智能等新技术的应用使得个性化、立体化、综合化的极致便捷的用户体验成为可能。

“为顺应客户需求的变化,我行积极拥抱新时代,强化各类新技术应用,加快推动贷款业务数字化、自动化、智能化转型。”邮储银行消费信贷部总经理李静姝表示,该行线上贷款产品的关键词一是“丰富”,二是“广泛”。

在消费金融、三农金融、小微金融和信用卡等方面,邮储银行提供了丰富的线上产品和服务,覆盖了广泛的客群。比如,消费金融领域,邮储银行面向内部存量客户推出“邮享贷”和“邮家贷”,根据客户收支情况、资产状况等相关数据,按月动态调整预授信额度,实现了自动化授信;面向外部工薪客户和在校大学生推出“邮薪贷”和“邮学贷”,进一步引入外部数据,增加信息维度,形成定性定量相结合的客户评价体系,实现全线上处理,智能化审批。

除此之外,邮储银行在三农金融领域,推出服务农户和个体工商户的小额极速贷。小微金融领域,推出服务中小微企业的小微易贷和在线供应链金融服务。信用卡领域,针对年轻客群多样化需求,开发了青春卡、轻松小熊IP信用卡、腾讯体育联名卡等更适合线上渠道客群的主题产品。

在推出系列全线上贷款服务的同时,邮储银行发挥渠道广布且下沉的优势,搭建O2O服务模式。对额度类贷款叠加网贷通、卡贷通、E捷贷等线上服务功能,实现“线下申请、线上放款”,为客户提供更具邮储银行特色的线上线下联动的贷款服务方式。

数字时代下,信息技术为邮储银行线下服务网点插上了数字化“翅膀”,邮储银行各类线上渠道与广泛的线下网点渠道联动,智能在线客服与资深客户经理联动,完善的产品体系与差异化客户需求联动,打造立体化服务体系,为客户提供7*24小时的全天候服务。

李静姝介绍,邮储银行在手机银行中设置贷款统一入口,为每一名线上申请贷款的客户,就近匹配线下服务网点,方便为其提供更全面、更大额、更深入的服务,满足客户更多多样化的金融服务需求。推出移动展业设备,进一步延伸网点服务,实现了从“等客户上门”到“送服务上门”的服务方式转变。

在贷款服务实现全渠道的基础上,更重要的是要让客户的体验更加快捷和友好。为此,邮储银行通过多种技术手段,实现快速在线身份核实;多渠道多方式收集客户行为数据,实现快速在线审批贷款和实时线上发放信用卡;持续更新客户基本信息、行为数据、信用数据等多维度信息,深度追踪分析,支持循环额度在线支用。同时,邮储银行珍视客户的信用,为客户提供多种还款提醒服务及账户查询服务。

实现智能风控 服务新零售

干净的资产负债表是邮储银行最大的亮点之一。据了解,邮储银行坚持稳健审慎的总体风险偏好,资产质量持续领先同业,拨备计提充足。截至2018年末,邮储银行不良贷款率为0.86%。2019年一季度末,不良率较上年末进一步下降0.03个百分点,拨备覆盖率363.17%,较上年末进一步提升16.37个百分点,远高于行业平均水平。

因此,无论如何转型,完备的风控机制,始终是邮储银行最为看重的。在新技术浪潮下,邮储银行将大数据、机器学习、移动互联等技术应用于营销、申请、审批、贷后整个贷款流程,实现贷款全生命周期的数字化、自动化、智能化管理。

在获客阶段,邮储银行构建“内部挖潜+外部拓展”双轮驱动模式。基于5.78亿存量零售客户,挖掘代发记录、交易流水、资产信

息、贷款信息等显著性行内数据,对存量客户精细分层,筛选信用良好的优质客群,精准定位目标客户。

在申请阶段,邮储银行依托客户行为、通讯、征信等数据,通过关联负面信息,构建客户关系图谱,从用户反欺诈和设备反欺诈双维度出发,综合评估,有效防范欺诈风险。

在审批阶段,邮储银行引入外部数据,增加交叉验证的信息维度,提高信息质量;通过量化评分技术和智能决策引擎,精准识别客户。贷款审批以自动审批为主,人工审批在必要时做补充。

在贷后阶段,邮储银行借助客户个人账户历史数据和行为特征、人行征信等外部数据,依托数据驱动的行为及催收评分模型,对账户风险等级进行跟踪分析,准确评估账户风险,并精准触发相关账户管理策略,进而构建精细化、智能化、集约化贷后管理体系。

要实现智能风控及贷款全生命周期的科学管理,除了新技术应用以外,还要有配套运营体系和工作机制的支撑。该行通过零售信贷工厂运营模式的构建,支撑了线上贷款智能风控和全生命周期科学管理的落地实施。

李静姝表示,“简单来说,线上贷款申请阶段由客户在线操作完成,之后申请信息进入信贷工厂处理,进件经过自动审批模块,大部分自动通过或自动拒绝,仅有一小部分需进一步人工决策,贷中和贷后环节需人工介入的工作,都可由信贷工厂完成。在信贷工厂运营模式的支持下,实现了线上贷款的决策智能化、管理集约化和作业标准化,支持了线上产品的持续快速迭代升级,审批效率和质量大幅提升,客户体验良好。”

加大开放式平台构建 共赢新未来

邮储银行积极打造线上贷款开放式服务新平台,打通产业金融和消费金融,发挥邮储银行践行普惠金融的服务优势,提供各类平台合作综合金融服务方案。

在B端,邮储银行提供供应链融资、小微易贷等线上贷款产品,服务房屋租赁、家居装修、汽车消费、留学、旅游等消费场景,联通微信、微博、短视频、信息出入口等互联网平台,以开放的姿态开展合作,打造多种合作场景,共同为C端客户提供优质、全面、个性的场景式金融服务。

以服务汽车新零售为例,邮储银行顺应车



邮储银行把握数字时代发展机遇,加速推进零售信贷业务发展。