

43个无量跌停后 *ST信威突现巨量成交 公募基金上演地天板“大逃亡”

□本报记者 林荣华 李惠敏

9月10日,*ST信威终于在第43个跌停日打开跌停板,并上演地天板行情,全天成交3.14亿股,成交金额5.27亿元,换手率16.57%。这也令受困两年多的机构和個人股东终于迎来卖出机会,公募基金则大举出逃。

业内人士表示,对于长期停牌或者连续跌停的股票,公募基金受制于交易价格限制和对手方难寻、道德风险等因素,难以采用其他方法处理,只能被动持有等待卖出机会,同时通过调整估值保护持有人的利益。不过,随着A股停牌机制更加严格和侧袋机制有望推出,公募基金持有人的利益将更有保障。

“终于卖出了”

“等了快三年,终于卖出了!”某公募基金经理说,“今天在涨停板上卖出了绝大部分持仓,还剩一小部分打算明天卖出。”有此感慨的基金经理应该不在少数。Wind数据显示,截至上半年,共有132只机构产品持有*ST信威,其中公募基金产品有121只。

有被动型基金直接选择在跌停板出逃。“*ST信威很早就被从主流指数中剔除,对这种股票,我们直接在跌停板委托卖出。今天打开跌停板,绝大多数指数基金应该都卖出了,不太可能对这只股票做多太多择时的动作。”某指数基金经理说。

另一位ETF基金经理表示,直接卖出肯定是首选,最多也就等一两天再卖出。“一方面,等等再卖主要是为了给投资者赚取更多收益,但是目前*ST信威的持仓市值占比已经很低,多一两个涨停对净值影响非常小;另一方面,对*ST信威进行择时同样存在风险,此前有连续跌停的个股在短暂打开跌停后又继续连续跌停的案例。如果没有及时出逃,可能损失更大。”

某公募基金人士补充说,*ST股票基本都属于公募基金的禁投范围,连续跌停后一旦有卖出机会,一般都会第一时间卖出。对于指数基金而言,*ST信威早已不属于指数成分股,就更会尽快卖出,对个股择时并不符合指数基金的理念。

卖出意味着此前的浮亏最终落定。Wind数据显示,截至上半年,121只公募基金合计持有*ST信威4019.99万股,持股市值合计5.87亿元。不过,截至9月9日收盘,4019.99万股的市值缩水至6833.99万元,121只公募基金合计亏损逾5亿元。

大宗交易难度大

在漫长的两年七个月里,在连续42个交易日的一字跌停中,除了等待,公募基金还有其他方式处理*ST信威吗?

“理论上讲,对于长期停牌或者连续跌停的股票,公募基金是可以借大宗交易等手段处理的,但存在两方面的难点:一是大宗交易要找到交易对手并不容易;二是大宗交易有价格限制,一般最多较前一个交易日折价10%,但对于连续跌停或长期停牌的股票,这样的价格无疑是缺乏吸引力的。”前述指数基金经理表示。

“如果能够以大幅折扣的方式,比如一折,理论上能够找到接盘方的,但这存在道德风险,因为市场多变,对于相关个股何时能够复牌和打开连续跌停,并不容易准确预估,公募基金一般也不会这么操作。”前述ETF基金经理补充说。

多位基金经理认为,在这种情况下,调整估值是公募基金保护持有人利益的重要手段,相关基金此前也屡次下调*ST信威的估值。前述公募基金经理说:“2016年年底开始停牌,

一开始我们就调整了*ST信威的估值,后来又连续多次调整。但随着股价从14元/股跌至2元/股,其占基金净值比例已不足0.5%,影响越来越小,根据合同可以不再调整估值。”

该基金经理进一步补充道:“对于问题个股,虽然调整估值会影响基金当天的净值,但是能够防止大量赎回带来的流动性问题。如果估值不调整,先行赎回的投资者相当于在高位卖出了问题个股,后续下跌的损失被转移到选择继续持有的投资者身上。极端情况下,基金在应对大量赎回大量卖出其他个股时,还会引发其他个股大跌甚至跌停。”

境况难再重演

*ST信威连续42个交易日的一字板跌停创造了今年以来的连续一字板跌停纪录,也成为A股历史上连续一字板跌停数量第二高的个股,仅次于华泽退退的连续46个交易日一字板跌停,投资者整体损失惨重。截至上半年底,*ST信威的股东户数为155357户,户均持股数为18820股。以此计算,截至9月9日收盘,本次复牌以来的连续跌停令户均亏损达24.26万元。

在业内人士看来,这样的境况未来难再重演。

前述ETF基金经理表示:“目前监管对个股停牌时间有更严格的要求,停牌时间很少会超过一个月,停牌的个股数量也显著减少,如*ST信威停牌两年半的情况基本不可能重演。”2018年11月,中国证监会在《关于

完善上市公司股票停牌制度的指导意见》中明确了以不停牌为原则、停牌为例外,短期停牌为原则、长期停牌为例外,间断性停牌为原则、连续性停牌为例外等多项原则。当年底,沪深交易所均发布停复牌新规,其中明确上市公司筹划发行股份购买资产的,若申请停牌,停牌时间不超过10个交易日。

此外,中国证监会今年8月16日就《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》对外公开征求意见,基金业协会同日配套下发《证券投资基金侧袋机制操作规范(征求意见稿)》,将更好地保护投资者尤其是中小投资者的合法权益。

不过,业内人士认为,侧袋机制会更适用于债券型基金。前述公募基金经理表示:“侧袋机制或更针对债券等兑付问题,债券一旦不能兑付直接归0,不同于股票可以调整其估值。”前述ETF基金经理补充道,征求意见稿明确ETF、LOF等原则上不采用侧袋机制,主要是考虑到上市基金存在不少套利者和做市商,侧袋机制可能对其产生制约,同时调整估值已经足够保护持有人的利益。债券基金受制于个券流动性不足,更有可能使用到侧袋机制。

某主动型基金经理回顾“踩雷”*ST信威时总结:“以后有问题的公司尽量不碰,尽管有些突发‘黑天鹅’无法提前判断,但有些是可以提前预判的。实际上,*ST信威一开始就存在争议,其业务从大运河到乌克兰发动机,想做的太多,并未专注于主营业务。”

数据来源/Wind,截至9月10日 新华社图片 制图/苏振

“牛基”奔腾 成长风格大获全胜

基金经理锚定新兴产业核心机会

□本报记者 徐金忠 李惠敏

的易方达瑞恒、前海开源中国稀缺资产A等。整体来看,Wind数据显示,截至9月9日,今年以来可统计数据3229只主动偏股型基金中,3192只获正收益,占比98.85%,仅有37只主动偏股型基金收益为负。

上述“牛基”中,聚焦消费领域的个股不少,例如银华内需精选、富国消费主题等等。二季度末,银华内需精选股票仓位为92.31%,其重仓股中并不是常见的白酒股,而是圣农发展、中兴通讯、中科创星、益生股份等个股。

不过,上述业绩表现突出的基金产品中,成长风格的基金占比较高,在消费行业和科技行业表现均较好的背景下,不少基金从科技行业获得了突出的收益。例如广发双擎升级,其基金经理为刘格崧,资料显示,刘格崧一直保持在成长风格上的凌厉攻势。广发双擎升级二季度末的股票仓位为73.41%,重仓个股有圣邦股份、康泰生物、三安光电、隆基股份等。同样业绩回报超过80%的国联安行业优选,二季度末的股票仓位为92.81%,重仓个股有汇顶科技、深南电路、中兴通讯、宝信软件等。其基金经理潘明擅长捕捉科技领域的alpha收益,计算机、传媒、电子、通信都是他的核心配置区。

业绩三年来最佳

值得注意的是,与历年基金业绩相比,今

年主动偏股型基金业绩表现远超2018年和2017年,为近三年来最佳,同时逼近2015年基金业绩水平。

Wind数据显示,受A股普跌影响,2018年主动偏股型基金中仅有少数为正收益,近九成全年收益为负;从2017年全年来看,收益率超60%的共4只主动偏股型基金,排名第一的东方红睿华沪港深收益率为67.90%,约86%的主动偏股型基金获正收益;与2016年相比,2016年有六成主动偏股型基金获正收益,表现最好的是国泰浓益C,不过作为一只打新产品,该业绩一定程度受赎回影响;2015年受股市前期表现亮眼影响,有20只主动偏股型基金全年业绩超100%,12只收益率超90%,但从主动偏股型基金整体表现来看,2015年表现不如2019年全年,有1成多主动偏股型基金收益率为负。

继续加码“成长”

造就业绩神话后,这些成长风格的基金经理下一步如何布局?

刘格崧在基金半年度报告中表示,考虑到A股当前偏低的估值以及相对友好的政策环境,对权益市场的中长期走势保持乐观。在行业配置上,沿着核心资产和弹性资产两条主线进行行业选择。在标的选择上,通过精选重点行业中具备核心竞争力和竞争壁垒的优

质个股增厚组合收益。

潘明表示,科创板能够为逆经济周期的科技创新提供有效的资本市场支持,并有望诞生出未来“中国的微软和英伟达”等高科技领军企业。在科创板的助力下,TMT行业下半年的进攻性有望加强。他看好“软化的5G”。

潘明表示,软件定义的无线网络设备是通信行业的大趋势,也就是从定制设备改为标准化硬件和云化软件。日本运营商Rakuten的无线网络就彻底采用这种新的网络,有望大幅降低建设成本。有能力提供软化的5G解决方案的设备商将大幅受益,而国内受益明显的应该是华为及其产业链。“对于通信板块里的光模块,我们更倾向于从数据中心侧考虑中期空间,数据中心对光模块的需求越来越接近反转,5G带来的可能只是主题性的需求刺激,而且5G端的光模块价格下降比较快,对冲量的上行。”潘明说。

上海一位基金经理表示:“第三、四季度比拼的还是在成长风格上的配置力度和配置结构。目前同行在科技领域的收获,让很多基金经理感到压力,也看到了努力的方向。但是作为跟进者,在成长上的布局将审慎积极。以我自己的配置来讲,目前大约25%左右的股票持仓进攻属性较为明显。我的整体策略是寻找可能的机会,保证稳健的收益。”目前,这位基金经理管理的灵活配置基金已经跻身70%以上回报的行列。

华泰柏瑞柳军:科技股更适合指数化投资

□本报记者 徐金忠

近期,科技股成为A股市场一道亮丽的风景线。华泰柏瑞基金指数投资部总监、华泰柏瑞中证科技100ETF拟任基金经理柳军表示,过去十多年科技股给投资者带来了丰厚的回报,未来科技板块的机会仍将是A股市场的核心。

柳军认为,科技股更适合指数化投资。科技领域相关的上市公司所处的行业技术门槛高,其采用的技术及核心竞争能力不易被大部分投资者所了解,对科技板块上市公司基本面理解的局限性加大了投资者投资相关个股的风险。而指数化投资具有降低门槛、分散风险、风格稳定等优势,可以帮助投资者把握科技行业的投资机会。

科技行业是核心机会

“科技行业或是未来A股市场真正的投资机会所在。”在柳军看来,过去十多年,A股市场的机会与房地产行业高度相关,与地产周期紧密相连。但是参照美国等成熟市场会发

现,未来真正的机会必然来自科技板块。

资料显示,在美国经济转型及科技进步的大背景下,美国高科技行业不断发展壮大,与之相伴的是高科技行业上市公司在美股市场的占比越来越高。目前信息技术是标普500的第一大权重行业,标普500前十大成分股中有一半为科技公司。个股方面,截至2019年6月底,2005年年初以来,微软、谷歌、亚马逊和奈飞公司在二级市场的涨幅分别达到5.81倍、10.26倍、41.76倍和191.87倍。

柳军认为,A股市场正在步入向科技股投资赛道切换的过程中,“当前A股市场类似于美国十年前的过渡阶段,未来真正的机会属于科技行业。”统计数据显示,2014年以来,A股市场科技板块上市公司已经给投资者带来了丰厚回报。

柳军表示,资本市场拥抱科技股是大趋势。从投资者角度来看,随着科创板的顺利落地,未来科技股投资机会将会更多。

打造优质指数产品

柳军认为,指数化投资是投资科技股的最

佳方式。“科技领域相关的上市公司所处的行业技术门槛高,其采用的技术及核心竞争能力不易被大部分投资者所了解,对科技板块上市公司基本面的理解有限,加大了投资者投资相关个股的风险。”

柳军介绍,科技行业的指数化投资具有降低门槛、分散风险、风格稳定的优势。一方面,由于科技创新领域公司的特殊性,其估值是个难题,通过专业的指数化投资则可以实现优选科技行业个股的目的;另一方面,科技股前期投入大,风险较高,不确定性大,持有一篮子股票可以有效分散风险。而且科技股受市场估值影响大,同一行业的龙头可能估值差距很大,投资相关指数则不会踏空。此外,在投资风格方面,特定的编制规则可以使ETF囊括全市场真正的科技行业股票,采用因子选股也可以在一定程度上规避基本面风险,避免投资没有核心竞争力的“假”科技股。

此次华泰柏瑞基金精心定制的中证科技100指数,将从沪深两市的科技主题空间选取100只研发强度高、盈利能力较强且兼具成

长特征的科技龙头公司股票作为指数样本股,并同时包含科创板企业作为样本,有望成为国内科技创新发展方向的旗舰指数。

具体来说,中证科技100指数首先确定了科技主题空间,筛选相关的行业个股,在此基础上进行市值和成交额的筛选,以确保此类个股在市场上的活跃程度。在上述筛选的基础上,再剔除质押比例最高的5%的股票,以控制相关风险。而后是对剩余股票计算基本面综合得分,剔除基本面综合得分相对较低的股票。下一步则是计算每只股票的科技因子得分,计算每只股票的研发强度、盈利能力以及成长能力因子指标,在进行相应的加权处理后获得科技因子得分,然后按照给定的权重对其进行加权平均,获取最终的因子得分,最终选得分最高的100只股票作为指数成分股。

回溯测算显示,中证科技100指数成分股科技含量十足,不仅基本面优良,估值合理,还拥有良好的历史业绩表现。2014年8月到2019年8月,中证科技100指数表现超越了沪深300、中证500、中证1000和创业板指四个宽基指数。

机构预期分化 科技板块走势回调

□本报实习记者 王宇露
本报记者 张凌之

9月10日,中国软件以8.50%的跌幅领跌A股跌幅榜,盘中一度触及跌停。而就在前一日,中国软件尾盘涨停,股价创出历史新高。从科技板块整体来看,近两日也走势迥异。

今年以来,科技板块走出一波行情,尤其是近20日,科技行情成为贯穿市场上涨的主线,出现了中国软件、沪电股份、博通集成等多只创历史新高的科技股。但9月10日的走势,显示机构在科技板块的投资上出现分歧。

科技股捧“核心资产”

星石投资认为,中高收益的成长股可能将成为下一阶段的“核心资产”,消费类和科技类都存在机会。长期来看,高质量发展是坚定不移的方向,核心资产存在于符合国家发展方向的领域。在长期坚持高质量发展的基础上,已实现技术突破的国家战略新兴产业将迎来更好的成长环境,将成为下一阶段的核心资产。

星石投资江晖表示,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。看好中国在科技领域的创新能力,现阶段主要把握已经实现技术突破,且市场空间大的国家战略新兴产业。

淡水泉投资认为,上一轮创新周期中移动智能终端的普及催生了一批科技龙头,这一次5G等主题有望作为创新周期的主线,从通信拓展到万物互联,同时在挖掘国产替代潜力的大背景下,整体提高中国科技产业硬核实力。

“非科技成长”发展空间广阔

仁桥资产夏俊杰表示:“我们看好科技成长风格,但坦率地说,有的不懂,有的是太贵,很多科技公司进入不了我们的筛选框架。当然,我们相信科技在未来一定会经历去伪存真的过程。”

夏俊杰认为,其实科技只是表象,本质是“成长”,很多“非科技的成长”其发展空间同样广阔,其中既包括一部分有进口替代空间的制造业,也包括一些新型消费品。当然,更大的机会将来自于现代服务业。所有发展中国家向发达国家转变的过程,都有着相似的产业变迁规律,即从制造业逐步向服务业转型,中国也正处在这样的阶段。因此,在很多细分的服务业内都存在巨大的成长空间。

天风证券吴先兴表示,近几年国内密集出台鼓励科技创新的政策,政策利好将为科技创新板块带来更多投资机会,未来前景可期。但在完全竞争的市场上,任何超额利润都会被耗尽,只有具有坚固“护城河”的企业才能长期保持竞争优势。“躺赢”的模式不适合科技股投资,在创新大于继承的科技产业,曾经的巨头被颠覆的概率大大增加。科技企业只有在产品和技术盛极而衰之前就提前做好规划,持续进行研发投入,不断取得技术创新和进步,才有可能长期维持较高的盈利水平,守住自身的“护城河”。

学会这一招,投资也充满“小欢喜”

兴全基金 文倩玉

今年暑假的神剧《小欢喜》近日收官,豆瓣评分8.4,近10万人参与了评分。剧中黄磊饰演的父亲“方圆”尤其有意思,看上去事业不够有成,在家又怕老婆,甚至还遭道中年失业只能兼职做滴滴司机,但刚一播完,他就靠自己的性格魅力刷屏朋友圈,成为了巴蜀如女心中最好的老公模范。

他最牛的一场戏,就是用著名的“横竖理论”轻松地化解了一场家庭矛盾。一次考试,他儿子方一凡又考了全班倒数,老婆文洁非常生气,跟儿子大吵了一架。

方圆先是劝老婆:“我觉得这事儿,横看成岭侧成峰。你要是竖着看这事,那他还是进步了,咱们家就举家欢腾。你要是非得横着看,那不只好举国哀悼了。”

接着劝儿子:“有时候,你也换个角度,你要是竖着看妈妈,你老是看妈妈今儿对你凶了。你横着看,比别别的妈妈,你就觉得这真是个特别可爱的好妈妈。”

这招果然奏效,老婆文洁和儿子方一凡都解开了心结。毫不夸张的说,人生所有的小欢喜,都来自这种“横看成岭侧成峰”的心态。

对待理财,我们也是如此。时常听到下面的说法——“钱这么多,理财才划算”

“本金不够,收益率再高有什么用,不如踏踏实实赚钱。”

这就是典型的横着看思维,横向比较我们的本金总是太少。实际上,试试竖着看,就能看到坚持长期投资,以时间换空间的价值。

基金定投,即定期定额投资基金,是基金投资中的一种常用方法。比起一次性买入,基金定投可以利用每周、每月或每季的闲置资金进行相对长时间的小额投资,短期资金压力较低。但每一笔的投入虽然小,如果找到好的产品,长期坚持投资,收获也可能让人惊喜。

以过去10年为例,虽然上证综指经历了5000点的高位后又回到了3000点以下,10年时间只涨了8.19%,但这段时间,如果每月买入1000元的兴全有机增长基金,10年过去账户里就会累积25万。对希望摆脱月光状态的年轻上班族,每月省下的这1000元经过10年会成为一笔相当丰厚的资金。而如果是收入不高的年轻父母,将这25万作为孩子未来的教育基金,也是相当可观的。

除了投资门槛低、积少成多,定投还有两大优势。一是平摊成本,避免择时风险,既不会错失股市机会,又能避免踩错时点高位站岗。二是省时省心,严格操作纪律,只需在购买时设定扣款日期、金额和频率,后期就不需要再多费心。

总之,基金定投,就是一种典型的把握长期,以时间换空间的投资方式。每期投入不多,但永远保持在场,有机会让你的投资也充满“小欢喜”。

