

富达国际:外资增配 中国债券刚刚起步

□本报记者 吴娟娟

日前,外汇交易中心公布的数据显示,9月份,境外机构投资者在我国银行间债券市场净买入1108亿元债券。截至9月末,外资持有的人民币债券规模合计2.11万亿元。富达国际亚洲固定收益主管Bryan Collins近日接受中国证券报记者专访时表示,随着全球债券指数纳入中国债券,中国债券市场已吸引大量海外资金入场,但是这一切才刚刚开始。

富达国际为全球排名前五的资管巨头,也是首家获准在境内运营私募基金业务的外资资管机构。截至目前,富达国际的境内私募公司富达利泰发行了3只债基和1只股基。

“非常棒的一年”

据彭博统计,全球负利率资产已经到达17万亿美元,与此同时中国国债的收益率非常具有吸引力。Wind数据统计,10月25日中国10年期国债收益率达3.24%,而最新的美国10年期国债收益率为1.80%,利差超过140个基点。中国国债、政策性银行债、国企债等成为部分外资机构2019年重要的收益来源。

受益于中国债券市场的强劲表现,Bryan Collins认为,对于新兴市场债券或亚洲债券的投资者而言,“2019年将是非常棒的一年。”

在中国债券市场已经持续吸引大量外资入场的前提下,外资流入中国债市是否已近尾声?Bryan Collins认为,外资投资中国债市的进程刚刚启动,原因主要是:首先,中国国债的名义收益率、实际收益率在全球市场具有吸引力,尽管目前表征通货膨胀的CPI有所抬升,但是PPI依然较低,所以综合来看,中国国债、政策性银行债、国企债的实际收益率也相对不错。其次,中国国债与美国国债的相关性非常低。事实上,不仅是美国国债,中国国债与其它债券市场的相关性很低,在组合中添加中国债券可分散风险。

2019年前三季度,包含中国债券市场的新兴市场债基或亚洲债基收益可观,Bryan Collins认为,此时获利了结并非理性选择,中国的货币调控利好债市。“的确以美元计价的债券显示了一些获利了结迹象,但离开中国债券市场,你去哪儿呢?全球债券市场可选的并不多。”他认为接下来一段时间,中国债券市场从横向比较来看,依然是吸引人的。

人民币贬值可能性不大

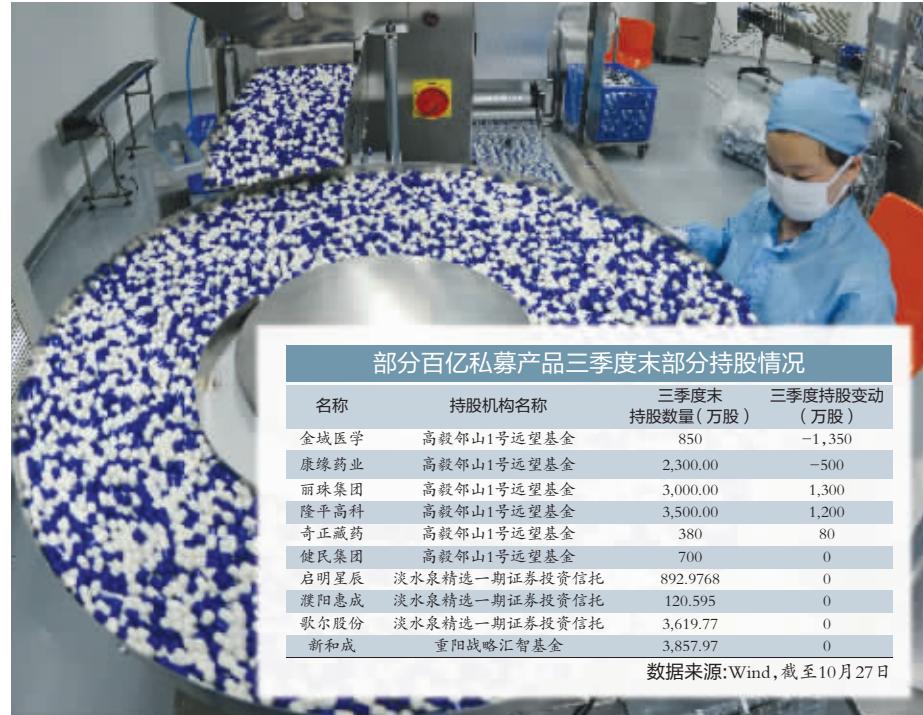
“我们很多离岸人民币债券基金没有对冲汇率风险。例如,富达国际部分以美元计价的亚太高收益债基和以美元计价的投向中含人民币债券的信用债基没有对冲汇率风险。这是因为我们认为人民币对美元汇率在未来一段时间将趋向稳定。因此,我们选择将汇率对冲成本省下,增厚债基回报。当然如果汇率波动增加,我们随时可启动衍生工具对冲汇率风险。”

之所以放心“裸配”(不对冲汇率风险)与Bryan Collins对汇率的理解有关。他认为,人民币汇率走势由中国经济基本面决定。“我们认为人民币对美元汇率接下来的6至12个月或略升值,人民币继续贬值的可能性不大。”

针对以美元计价的亚洲债基,Bryan Collins表示,目前要紧的是锁定收益。“对于长期策略利率债产品,也许可以考虑缩短久期。对于信用策略,目前仍可保持一定的信用风险敞口,从信用利差中挖掘收益。当然这个时候须谨慎。对于一些挣扎中的周期性行业企业,投资者需要特别警惕。”

“我们还在观察一些信用评级有望改善的中国房企债,有些评级高的企业已经太贵了。”他说。

Bryan Collins认为全球进入负利率时代。过去高风险高收益资产已经变成了高风险、低收益资产。例如欧洲的高收益率债事实上收益率很低。全球部分主要经济体央行的宽松政策料将持续,在此背景下,中国债券市场对外资的吸引力将长期存在。



部分百亿私募产品三季度末部分持股情况

名称	持股权机构名称	三季度末 持股数量(万股)	三季度持股变动 (万股)
金城医药	高毅邻山1号远望基金	850	-1,350
康缘药业	高毅邻山1号远望基金	2,300.00	-500
丽珠集团	高毅邻山1号远望基金	3,000.00	1,300
隆平高科	高毅邻山1号远望基金	3,500.00	1,200
奇正藏药	高毅邻山1号远望基金	380	80
健民集团	高毅邻山1号远望基金	700	0
启明星辰	淡水泉精选一期证券投资信托	892.9768	0
濮阳惠成	淡水泉精选一期证券投资信托	120.595	0
歌尔股份	淡水泉精选一期证券投资信托	3,619.77	0
新和成	重阳战略汇智基金	3,857.97	0

数据来源:Wind, 截至10月27日

新华社图片

私募定投 值得参与吗

□好买基金 曾令华

最近一些银行在推广私募定投。产品主要是两种形式:一种是股票型,初始购买金额是100万元,定投频率为周或月,最低定投点是10000元或5000元;还有一种是混合型,借助信托通道,投资门槛是40万元。那么,私募定投值得参与吗?

经过这些年的基金投资实践,定投早已深入人心。好处很明显,在国内权益市场中,定投具有平滑投资成本、克服面对下跌不敢抄底和稍涨不敢追加的心理优势。同样的,劣势也很明显,从大概率上说,定投成本是上升的,特别对于当下的市场而言。“微笑曲线”是定投的一张美丽面孔,真正实行起来,发现是化妆的效应更大。“微笑曲线”是越买越跌,然后买到一定量后,市场开始上涨。但真实的情况是,买入后很长一段时间是下跌或是上涨的。实现市场平均收益率是定投的目标。定投的总收益由低位购买时的相对高收益和高位购买时的相对低收益组成,摊薄的结果是各个时点的平均收益。因此,不择时的定投方式隐含着获取市场平均收益率的机制。没有做足够的“功”,也不会有额外的超额收益,这也算是股市的一种“能量守恒”吧。

私募都是初始投资很大,逐步增加额小。那么,问题就来了。先大后小的模式,不是定投的初衷。如前文,定投最大的吸引力在于平滑成本,但私募定投如果按先大后小的投资模式的话,主要成本还是在第一次投资,这偏离了私募投资的本质。

拿权益产品来说,普通投资者一般会面临三种选择:股票、公募股票基金和私募股票基金。三者的费用是逐步增加的,三者的品质也是逐步增加的,挑选的难度是递减的。打个比方来说,股票是荒野,很有价值,但属于无人值守且危险的类型;公募是花园,有人值守,但利益不一致;私募是精品店,有人值守,相对来说利益更一致,但价格不便宜。可以说,基金是价格更贵,质量更好的商品。从个体而言,究竟买什么,主要由个人的认知决定的。懂股票的人买股票,懂公募基金的人买公募基金,实在对投资没什么感觉的人,可以买私募基金。私募基金为投资人提供的是能够中长期赚钱的解决方案。笔者认为,私募投资不要去做择时,定投事实上是一种不择时的“择时”。选择好的基金,远比选择好的时机重要。

之前看过一个“种桑误国”的故事,说的是很久以前,一个国家命令大臣们都必须穿丝制衣服,而自己的国家只准种粮食不准种桑树。这个国家的丝价就暴涨,周边其他国家就纷纷种桑养蚕不种粮食,卖丝赚银子,不亦乐乎。过了几年,这个国家又命令大臣们只准穿布衣,并不准卖粮食给其他国家,其他国家很多人就纷纷饿死了。故事未必是真的,但会给大家一些启发,笔者认为,投私募不去关注基金本身好坏,而通过机制去琢磨择时,也是偏离根本,不种粮去种桑了。

百亿私募持仓浮出水面 看好医药行业

□本报记者 林荣华

随着上市公司三季报披露进入尾声,百亿私募的持仓也浮出水面,部分医药股、科技股被继续持有。例如,高毅资产增持1300万股丽珠集团、淡水泉坚守三季度涨幅近100%的歌尔股份等。展望后市,创新药、仿制药等板块依旧被私募长期看好。

高毅再度增持丽珠集团

截至10月27日下午15时数据,高毅邻山1号远望基金继二季度增持了丽珠集团700万股后,三季度继续增持1300万股,总持股量达3000万股;同时增持隆平高科1200万股,总持股量达3500万股;小幅增持奇正藏药80万股,持股量达380万股;对健民集团的持股量保持不变,仍为700万股。

高毅庆瑞6号瑞行基金对贝达药业的持股量保持不变,为215.03万股,减持三季度上涨39.58%的欧普康视26.74万股至269.16万股。锐进四十三期高毅晓峰投资信托和高毅晓峰2号致信基金对承德露露持股量保持不变,分别为872.24万股和557.50万股,同时分别减持三季度上涨23.60%的福斯特72.62万股和161.62万股。

淡水泉精选一期证券投资信托三季度继续坚守歌尔股份、濮阳惠成、启明星辰,持股量保持不变,分别为3619.77万股、120.60万股和892.98万股,同时新进华宇软件,持股量为911.99万股。值得注意的是,歌尔股份三季度涨幅达97.75%。

此外,兴享进取景林1号证券投资集合资金信托计划减持富安娜106.34万股,持股量减少至683.87万股。拾贝回报5号私募投资基金三季度继续持有488.50万股开山股份。重阳战略汇智基金继续持有化学制药股新和成3857.97万股,重阳战略汇智基金也继续持有上海家化1060万股。

坚定看好医药行业

在科创板助力下,三季度科技股关注度较高,整体表现较好。展望后市,创新药、仿制药等板块依旧被私募长期看好。

北京某中型私募表示,三季度参与了一些科技股的行情。整体看,有业绩支撑的科技股

表现较好。不过,近期三季报披露后,尽管同样超预期,但涨幅相对缓和,显示市场预期相比之前更充分一些,同时已经有部分科技股的估值提前切换到明年。当前情况下,对科技股投资也要有长期投资思维。

星石投资则坚定看好医药行业。长期看,医药是一条典型的“长且厚的雪道”。中期看,医药行业具有非常强的韧性,甚至表现出相对宏观经济的“逆周期性”。建议关注医药投资的三条主线:一是创新药,这是当前行业政策的主要受益方。优先审评+医保谈判打通了国产创新药快速上市并放量之路。仿制药带量采购压缩+辅助用药严格限制,为创新药释放了巨大市场空间。二是仿制药。仿制药一致性评价+集中采购,会重塑整个行业格局以及业务模式,促使仿制药从销售端转向生产端。随着集中采购的全国推广,没有中标的企业将面临市场份额加速流失,有持续研发以及产品推陈出新能力的企业将长期受益。整个行业未来有望呈现寡头化的趋势,迎来一次指数级别的集中度提升。三是医疗服务,属于景气度持续上行的子行业。受益于人口老龄化,医疗服务的需求空间被长期打开,机制灵活、壁垒相对低的民营专科医疗服务发展或将最为顺畅,景气度持续向上。

针对近期证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》,重阳投资表示,新的重组办法在限定产业的前提下放开创业板重组上市,引导高端科创产业发展并推动创业板进一步改革的意图明显,效果值得期待。新的办法允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市,其他资产则不得在创业板实施重组上市交易,松紧结合、张弛有度,科技创新企业在资本市场层面得到大力扶持,这非常有助于微电子、人工智能、5G通信、医药生物等高端新兴产业的发展。