

区块链“弄潮”

基金揭秘三路径提振个股业绩

□本报记者 李惠敏 林荣华



新华社图片

“10月28日,A股三大股指全线收涨,盘中最抢眼的当属区块链板块,早盘集合竞价便掀起涨停潮。截至收盘,Wind区块链指数单日上涨8.85%,板块中广博股份、晨鑫科技、金冠股份等40只个股涨停。虽然市场热情高涨,但多位公募基金基金经理却表示对区块链了解并不深入,也并无相关操作。有业内人士表示,此次区块链涨停潮属于事件驱动,但区块链的技术落地尚处在初级阶段,更多的投资机会应在一级市场,现阶段对二级市场区块链板块的影响更多是估值层面提振。板块普涨之后,预计机构将关注区块链技术全面落地时对部分板块和个股带来的业绩提振机会。”

部分基金谨慎观望

面对区块链概念股大面积涨停,多位公募基金基金经理坦言对区块链的了解并不深入,且无相关操作。“说实话,我对这块真的不懂。”一位基金经理表示,“此前关注也不多,今天公司晨会也没有讨论相关问题。”

也有长期关注区块链的基金经理表示投资难度较大。“对区块链的关注已经有几年了,但目前还是看不懂区块链的发展路径。”北京某私募基金总经理表示,“我个人的投资风格比较强调能力圈,一直没买过能力圈以外的标的,即便是熟悉的领域,也会仔细计算业绩和估值,对于题材与风口完全不擅长,因此对如何寻找区块链标的没有发言权。从导向看,区块链的发展前景很广阔,但目前要在二级市场用真金白银去投资,我觉得自己的研究深度还远远不够。”

另一位私募人士表示,虽然区块链概念股中也有一些质地不错的个股,但机构投资者不会因为叠加区块链概念就大幅加仓。相反,如果短期情绪驱动股价涨幅过大,机构投资者会选择卖出。偏向概念的炒作,持续时间都不会太长。

博时基金指出,借鉴阿里达摩院在《2019年十大科技趋势》的说法,区块链技术将促进可信数据在流转路径上的重组和优化,从而提高流转和协同的效率。从这个意义来看,提升社会运行的效率才是实质。

估值提升明显

与此同时,部分公募基金人士给出了投资思路。一位公募研究员李明(化名)表示,此次区块链板块集体涨停属于事件驱动,这相当于一个政策上的拐点,这是最实质的变化,从此其战略高度就不一样了。这一事件也增强了投资者信心。后续也会看到更多的区块链政策落地,整个区块链技术发展的产业环境会变得更加友好。

北信瑞丰高级研究员吴克伦表示,选择区块链标的,主要看区块链业务是否有高速成长的趋势,能否带动公司业绩快速增长,其中涉及商业模式。目前来看,比较受益的包括软件外包公司和基础硬件公司,即建设一套区块链系统需要增加软硬件的投入,涉及业务系统的升级和服务器等硬件的采购。具体到投资方面,目前还是主题阶段,下个阶段主要看落地,预计第二个阶段才是公募开始重点介入的时点。李明进一步介绍了对区块链的理解:

区块链本身是一种全新的软件设计思路,其中一个重要的特点就是通过去中心化实现节点的不可篡改,以不可篡改的特性去建立一种合约,建立信任。这些都是新的理念,但同时在落地时需做到两点:一是与其他技术的协同,例如AI、大数据、5G、密码学、物联网等等;二是与业务层面的合作,涉及在各行各业具体业务层面的开发。例如供应链管理,需结合区块链和物联网的技术,同时业务层面也需建立产业组织之间的信任(联盟),甚至在数据加密过程中有加密方式的创新。因此落地时,与具体技术、业务的结合过程中得到的knowhow,可以称为新技术,实际是底层设计思路。

关注后期货业绩落地机会

在机构人士看来,区块链的价值如何在上市公司中实现,尤其是如何体现在业绩上,这才是更为重要的。李明表示,其实现路径主要有三个:一是单纯卖技术;二是卖服务,即上述业务层面的合作;三是企业内部提高效率。“目前已经有落地的是数字金融、物联网、智能制造、供应链管理、数字资产交易等,其中数字金融是区块链落地相对最快的领域。但整体上,区块链技术发展尚处于初期,应用落地不成熟,所以当前仍是概念性的东西较多。这是一个循序渐进的过程,现在还处在量变阶段。”

博时基金表示,区块链技术因为促进了可信数据在流转路径上的重组和优化,降低了上市公司经营的摩擦,从而提升了运行效率,有助于公司业绩提升。也就是说,区块链的高度定位,利好整个科技板块。所以,未来市场风格会发生变化,投资者可能逐渐从价值转向成长。Wind数据显示,昨日在区块链板块集体涨停的影响下,多只科技类ETF涨幅明显。其中,计算机ETF上涨8.59%,500信息ETF上涨7.27%。

现阶段,业内人士更多地提示了炒作风险。李明表示,高定位并不意味着肆意炒作区块链概念股或虚拟货币,从对二级市场的影响看,更多只是估值的提升,目前区块链投资机会更多集中在一级市场。由于区块链业绩尚不清晰,公募等买方机构更多还是从产业投资的角度做长期判断。

前述私募基金总经理认为,一些投资者其实并不关心区块链技术,也不关心区块链能够为上市公司带来多少收益,只是单纯希望公司能与区块链挂钩,然后有游资助推股价上涨。他提醒投资者,参与区块链投资要认清是属于短期交易博弈,还是属于长期投资,两者都有一定难度。

政策法规和一系列监管举措。同时,各基金服务机构、基金托管机构、基金产业集聚区等市场主体也加强了风险审核及监控,严格了准入门槛,但缺少统一和专业的标准,有的标准则不尽科学、合理。

“每个服务机构在面对私募基金时,都有一套自己的‘白名单’,从注册、登记,到托管、备案,每个环节都有不同的风控要求。某些‘一刀切’的做法,不仅缺少依据,难以有效评判风险,而且限制了私募基金机构的设立和成长,不利于行业的良性发展。”主持编制该体系的中国人民大学财政金融学院副教授胡波指出。

10月28日涨幅居前的ETF			
证券代码	证券简称	涨跌幅%	成交额(万元)
512720.SH	计算机	8.59	31,996.97
512330.SH	500信息	7.27	2,917.94
512930.SH	AIETF	4.36	830.87
159939.SZ	信息技术	4.05	18,514.26
515000.SH	科技ETF	3.60	99,556.77
512480.SH	半导体	3.50	4,266.11
512980.SH	传媒ETF	3.46	2,635.60
512760.SH	半导体50	3.40	25,897.82
515860.SH	科技100	2.99	19,503.93
数据来源/wind			

风险偏好明显提升 私募紧盯主题驱动机会

□本报记者 王辉

受区块链利好因素推动,周一(10月28日)A股市场放量上涨,两市个股活跃度较前期显著提升。多家私募的最新观点显示,在区块链等主题投资大幅提升市场风险偏好、A股估值与基本面因素压制市场调整空间的背景下,A股将持续呈现各类结构性机会。

区块链主题激发个股活跃度

受区块链利好、数字货币交易价格大幅拉升、上周五外围市场相关个股股价大涨等因素影响,周一A股市场区块链主题的相关个股集体上涨。

光大证券的板块指数监测数据显示,截至周一收盘,数字货币、区块链两大主题板块指数分别上涨9.97%和8.05%,分列两市板块指数涨幅第一和第三位,其中数字货币板块内24只个股中有23只以涨停报收。而在区块链主题集体大涨推升市场风险偏好的背景下,周一两市个股活跃度也显著上升,共计有多达150只个股录得涨停。

与此同时,在主要股指的表现方面,周一创业板指、中小板指分别上涨1.74%和1.72%,显著强于上证50、沪深300等权重指数,短期市场风格呈现出向小市值主题风格切换的迹象。

私募乐观情绪明显抬升

对于周一的盘面表现,上海少数派投资等私募机构表示,区块链技术的主要意义更多是

一种“赋能”,其能够与各个行业结合从而提高生产效率。比如应用在金融领域的国际汇兑、股权登记,物流领域的供应链追溯,版权领域的数字版权证明等等。从股票投资的角度看,本次由多种因素引发的个股集体上涨属于典型的“主题投资”机会。从周一市场运行来看,由于区块链、数字货币的集体大涨,市场风险偏好也出现较大幅度提升,这有利于短期市场保持强势。

上海石锋资产表示,前期高位股获利压力和部分个股的解禁压力都对市场带来一定的负面影响,但在稳外贸、促消费等政策呵护及外部环境缓和的影响下,未来较长一段时间,A股将持续呈现各类结构性机会。

鼎锋资产认为,经过上周连续多个交易日的横盘震荡之后,市场可能在本周迎来关键节点。如果主要股指在本周向上突破,则市场有望迎来中期升势;如果市场运行仍难摆脱盘整格局,则市场可能迎来一段集中于主题投资的题材股做多周期。

针对周一区块链主题的异军突起,磐耀资产表示,在经过今年前三季度上市公司基本面的持续正反馈之后,目前大多数绩优白马股在股价上已经基本兑现了今年的业绩,不少个股的估值也接近历史中位数水平,相关个股的整体估值修复可能告一段落。三季报披露完毕后至明年一季度,市场将迎来较长时间的业绩真空期,A股运行的业绩驱动因素将弱化,个股结构性机会将偏向防守或是主题驱动,投资者可以按照这两大主线把握市场机会。

红利策略ETF添新丁

公募拓展差异化布局

□本报记者 余世鹏

在指数产品大发展趋势下,红利策略的ETF陆续迎来机构布局。招商基金近日发行的招商中证红利交易型开放式指数证券投资基金(下称“招商中证红利ETF”),是国内首只跟踪中证红利指数的ETF产品,易方达跟踪同一指数的易方达中证红利ETF也将于30日发行。公募人士认为,随着市场投资需求尤其是长期资产配置需求的不断增加,以红利因子为基础的多元因子创新产品成为机构差异化布局的发力点。

指数优越性显著

“红利已在海外成熟市场成为一个持续有效的因子。”招商中证红利ETF拟任基金经理刘重杰介绍,相关研究发现,公司未来成长性与分红有一定正相关关系,分红可以作为公司治理的替代变量。另外,从现金流角度看,分红使得持有人能获得持续性收入,这是其他因子所没有的属性。

红利策略于上世纪90年代起源于美国。当时的策略操作是投资者先买入道琼斯工业指数成分股中股息率最高的10只股票,此后根据每年分红情况,持续更新买入个股。美国基金经理迈克尔·奥希金斯从1920年的数据开始回溯,结果表明,该策略组合能够长期显著跑赢道琼斯工业指数。另外,招商基金统计了1994年-2007年间英国红利组合Top10与FISH100指数走势数据,结果显示,红利策略实现的超额收益超过200%,如在2007年,FISH100指数的收益不到2%,红利组合Top10的收益则超过了4.5%。

“除上述逻辑外,在国内,高分红的公司能够获得一定的政策鼓励,同时会降低大股东二级市场减持压力,这是红利因子在国内有效的主要原因,也是我们看好的原因所在。”刘重杰说。

以中证红利指数为例,其过往走势也表现稳健。数据显示,在2014年至2015年的A股上涨行情中,中证红利指数以166.22%的收益大幅跑赢沪深300指数,涨幅仅略逊于中证500指数;而在2016年至2017年的震荡市中,中证红利指数则以16.12%的涨幅战胜中证500指数及沪深300指数;在2018年的下跌市中,中证红利指数不仅跑赢沪深300指数,其跌幅仅为中证500的一半,显示出明显的抗跌性。

“未来,我们对红利策略的逻辑基础依然有信心。在ETF管理上,我们也会积极提升场内流动性。”刘重杰表示,从历史长期业绩来看,中证红利指数的累计超额收益较为明显。同时,招商中证红利ETF的分红机制较为灵活,在此机制下投资者有望获得较为稳定的分红现金流。“与其他Smart Beta因子相比,这更有利于投资者长期持有。”

着眼长期布局

华南区某基金经理陈涛(化名)表示,红利策略在分类上可归纳为Smart Beta领域。从西方成熟市场经验看,红利策略ETF和Smart Beta ETF的规模会随着市场发展特别是市场对工具型产品需求的增加而逐步提升。

据招商基金统计,截至2019年9月,全球Smart Beta策略产品已超过1500只,总体规模达9830亿美元。而在美国、欧洲、加拿大及亚太地区,红利型Smart Beta ETF(ETF是指与ETF类似的一种交易所买卖产品)的资产管理规模在各主流Smart Beta策略产品中均居前列。其中,在养老投资较为成熟的澳大利亚市场,红利策略ETFs资产管理规模占比甚至一度超过了89%(2015年),现维持在50%左右。

Wind数据显示,截至10月28日,国内市场共有137只Smart Beta策略指数基金,总规模为602.75亿元。其中,跟踪红利指数的指数基金有34只,总规模为256.55亿元,占比达到42.56%。收益方面,34只产品今年以来有25只获得正收益,其中有14只收益超过10%。

但上述产品中,跟踪红利指数的ETF产品只有4只,它们分别跟踪中证红利、深证红利、上证红利及沪深300红利指数。而截至目前,国内的红利指数已约有50个。

陈涛认为,近年来,国内ETF发展迅速,作为其中的创新策略,无论是Smart Beta ETF或细分的红利策略ETF,都有很大的发展空间。

刘重杰特别指出,长期资金的配置需求将会进一步推动红利产品发展,以红利因子为基础的多元因子创新产品也会成为机构差异化布局的发力点。刘重杰认为,红利指数的成分股通常具有高分红、高ROE、低估值的特点,在长期可以为投资者提供良好的回报,同时会提供可观的现金分红,非常符合追求长期稳定投资收益的机构资产配置需求,如险资、养老金、社保等。以险资投资为例,刘重杰表示,在新的会计准则下,权益资产将直接影响险资利润,险资对于高分红产品的配置需求将进一步提高。

中国首部私募基金风险评价体系发布

□本报实习记者 王宇露

10月27日,中国首部私募基金风险评价体系在北京基金小镇发布。该体系由北京基金小镇组织行业相关专家学者、专业机构,经过多轮深入调研、系统论证及专业评审后共同编制而成,是目前中国市场上首部系统化的私募基金风险评价体系。该体系的发布,将促进私募基金事前审核和事中监控的标准化、信息化、科学化,填补了中国私募基金在该领域的空白。

为保障投资人合法权益,规范私募基金发展,从监管机构到行业自律组织均出台了多项