

百亿私募巨头扎堆扩容 中长期看多A股

□本报记者 吴娟娟 张凌之



新华社图片

密集备案新产品

记者近日从渠道获悉,头牌一级市场投资人高领资本近期通过旗下证券私募平台——礼仁投资在二级市场展开募资。据悉,该基金预计在3月18日成立,最低申购金额300万元人民币(不含认购费),高于大多数证券私募100万元的起点,产品设定12个月锁定期,通过礼仁投资公司旗下的老基金——卓越长青基金投资于二级市场。

事实上,今年以来,私募巨头纷纷备案新产品。截至2月27日,今年以来淡水泉已备案新基金达7只。纵观近几年,2016年淡水泉全年备案8只基金,2017年备案13只,2018年备案11只,2019年备案11只。与前几年相比,淡水泉备案新基金呈提速趋势。2015年A股大牛市,淡水泉全年共备案了36只私募基金,而2020年前两个月淡水泉备案基金数已达7只,超过2015年牛市月均备案数量,也超过2019年总数的二分之一。

景林资产截至2月27日已经备案11只产品,而2019年,景林资产共备案27只产品;2015年则备案51只。可见,景林资产备案产品数量已接近2019年的一半,超过2015年牛市月均备案数量。

此外,截至2月27日,盘京投资已备案4只产品,高毅资产冯柳也发行了三只产品。世诚投资、东方港湾、相聚资本等知名私募鼠年以来也纷纷发行新产品。

今年以来,A股市场走出了一波火热行情,百亿私募扎堆扩充“弹药库”。中国证券投资基金管理协会备案信息显示,今年以来仅两个月,淡水泉新备案基金数量已经超过去年一半,景林资产、盘京投资、世诚投资也纷纷备案新基金。不少私募基金经理表示,A股市场蕴藏着很多机会,很多优秀的公司估值非常具有吸引力,推出新产品是基于对市场的长期乐观判断。

量化私募方面,灵均投资鼠年后备案了5只新基金,今年以来共备案8只私募基金;此外,黑翼资产、申毅投资、明法投资、因诺资产也在鼠年发行了新产品。

外资私募中瑞银资产更是在同一天备案了四只产品,三只为股票型私募基金。2020年2月18日,瑞银资产管理宣布,其在中国设立的外商独资企业(WFOE)瑞

银资产管理(上海)有限公司已经完成中国证券投资基金管理协会备案,推出了瑞银中国股票精选私募基金2号、3号、7号基金。

仓位维持较高水平

2020第一个月,部分股票私募获得不错涨幅。按照管理规模分,管理规模在20-50亿元的私募股票型产品业绩最佳,单月平均收益3.70%,百亿私募股票型产品单月也取得了2.21%的平均收益。

目前私募仓位维持在较高的水平。私募排排网组合大师监测发现,截至2月14日,股票私募仓位指数为67.4%,较春节后第一周环比加仓1.23%,其中38.69%的私募仓位高于八成,仅8.60%的私募仓位低于二成;百亿私募仓位指数为69.55%,较春节后第一周环比加仓2.33%,其中48%的百亿私募仓位高于八成,仓位低于五成的百亿私募占比为17.34%。

整体来说,积极备案表明私募对此后中长期的A股市场持乐观态度。瑞银资产管理(上海)总经理陈章龙介绍推出多只股票产品是基于对中国市场长期乐观判断。

瑞银资产管理中国股票主管施斌指出,中国股票市场蕴藏着很多机会,很多优秀的公司的估值非常具有吸引力。一些新经济行业,例如消费、医疗保健、信息科技等,受惠于中国经济结构转型,尤其越来越多的中国公司拥有全球竞争力,将带来有吸引力的投资机会。

东北证券付鹏: 经济战“疫”应坚持“房住不炒”

□本报记者 刘夏村 郭梦迪

中国经济如何应对新冠肺炎疫情,成为资本市场的关注焦点。就此,中国证券报记者专访了东北证券首席经济学家付鹏。付鹏认为,疫情对于中国经济的影响不可避免,尤其是小微企业会受到一些冲击。因此,经济战“疫”,除了出台宏观经济政策外,还需更精准的支持政策,并坚持落实“房住不炒”精神。就长期而言,中国经济将逐步向高质量发展转型,股债双牛的局面可能会出现。

小微企业会受一些冲击

中国证券报:您认为此次疫情会对中国经济产生什么样的影响?很多人拿此次疫情的影响与2003年的SARS进行对比,您如何看待?

付鹏:疫情对于中国经济的影响不可避免。但我认为,并不能简单通过对比2003年SARS来看疫情对经济的影响。当年,中国“入世”后外部总需求扩大,居民债务杠杆比例还处于抬升初期,企业债务在经历改革之后得到很大程度缓解,上述种种有效对冲了SARS对中国经济的冲击。但在当下,无论是外围需求方面还是内生性投资方面,中国经济面临更为复杂的环境。

当下比较清晰的共识是,此次疫情对于服务业(非金融)的冲击最大,而且对于很多小微企业和服务业者来说冲击更甚。随着底层消费受到冲击,此次疫情对于大型生产企业的影晌也会逐渐显露出来。

就长期而言,中国经济的转型是要从高增长、高利率向低增长、低利率、高利润(高附加值)逐步去转变。由于前期经济高速增长中形成了大量债务,也存在实体经济新增收入不足以覆盖到期的债务,部分债务借新还旧的现象。在换挡中,如果不让债务破裂,不得不使得经济转向低利率,用高附加值、高利润去支撑。在顺利的转型中,利率

平稳下降,摆脱对地产的依赖,刹车金融杠杆,换取足够的时间,优化产业结构,提升教育和技术水平。反映到股债市场上,股债双牛的局面是可能出现的。

需更精准的政策支持

中国证券报:您认为,应该采取哪些政策来对冲此次疫情对经济的影响?

付鹏:诸如货币政策定向宽松、降低企业融资成本等宏观经济政策是必不可少的,但同时也需要更加细致的政策触达真正的问题节点。

譬如,服务业(非金融业)小微企业面临的困难,主要牵涉房租、收入、债务、就业,像在疫情阶段,小微企业仍然需要承担房租、人工等费用,这是无法避免的;在收入端,疫情影响较大的行业如餐饮、旅游、文娱等产业都是小微企业占比较高的行业;此外,小微企业涉及工业生产的,也要受到当地行政管理,当疫情严重和管控力度不够却又不得不复产时,大型企业往往受到优待,而小微企业更可能遭遇“一刀切”。这就需要更加精准的政策支持,不仅仅是财政的减税降费,也不仅仅是金融上支持小微企业,更重要的是,需要政府在防控疫情和企业复工之间取得一个平衡。

中国证券报:受疫情影响,经济短期承压。您认为,这是否意味着在需求侧会出台一些政策?例如近期市场高度关注房地产政策,对此您如何看待?

付鹏:在需求侧方面,政府可以围绕基建,加快落实一些大型基建项目的审批落地开工;对于居民端消费的支持可能还要落在减税负上;对于房地产市场,疫情之后一些地方政府也可能有所松动。

但我认为,要严格落实“房住不炒”的精神,绝不能再过度依赖于房地产市场,不能因为要完成经济的防御目标而选择再次大幅放开地产政策。事实上,从这次疫情对小

微企业的冲击上,已经非常清晰地看到房租环节给企业经营带来的压力,这是很多小微企业真正面临的成本,也是最大的成本。

应更注重企业利润率提升

中国证券报:过去一年多,不少民企面临融资难题,成为资本市场关注的热点话题。您认为,这次疫情是否会加剧这种困难?

付鹏:对于民企融资,国家在政策上已经给予很多支持,企业的融资渠道也更趋多样化。但我们要清楚,对于很多民企而言亟需解决的真正难题是什么?我认为,民企第一缺少的是利润,需求和利润才是支撑民企发展的主要力量。

如果只是一味给企业降低融资成本,最后会催生包括房地产在内的资产泡沫。因为很多民企本业利润低,不赚钱,而房地产赚钱,即便能融到资金,钱也不在自己主营业务上继续投资,而是转投别的项目。

所以,相比一味降低资金成本,我们更要关注究竟是什么阻碍了利润率?我认为,低附加值过剩产能竞争下的利润牺牲,是当下亟需解决的。其次才是企业的经营成本,包括房租、土地、员工工资、福利、税收、利息等。

中国证券报:您认为,在当前背景下,如何稳妥解决“低附加值过剩产能竞争下的利润牺牲”?

付鹏:无论是低附加值还是产能过剩,都不是未来中国经济转型的方向,低附加值需要向高附加值转变,产能过剩则需要供给侧改革,做好产能出清,尽量减少产能过剩过程中的经济阵痛。

去产能过程中,低附加值的产业也可能出现利润回升的现象,此时需要坚持避免行业重回产能过剩的老路。经济转型不可能一蹴而就,良好的外部环境、新一代技术革命对此大有裨益。

外资券商或加速“挖角”本土券商

□本报记者 赵中昊

近日,有媒体报道称华泰证券研究所首席宏观研究员李超或将从华泰证券离职,下一站或转投外资券商。中国证券报记者就此消息向华泰证券核实,截至目前记者发稿,尚未得到回复。业内人士认为,在券业开放的背景之下,外资控股券商凭借在机构业务和财富管理业务的丰富经验,具有一定竞争优势。同时,外资控股券商短期内缺乏零售渠道,在业务入口环节相对于本土券商存在短板,这可能成为其“挖角”重点方向。

人才流动不断

公开资料显示,李超自2016年入职华泰证券,此后担任首席宏观分析师,此前曾在多个卖方分析师评选中入围或获奖。Wind数据显示,截至目前记者发稿,李超2020年以来的署名研报共计35篇,最近一篇署名研报发布时间为2月23日。值得注意的是,华泰证券前首席经济学家陆挺于2018年加盟野村证券并担任中国区首席经济学家,职业路径选择同样为外资券商。

近来券商研究所人员异动消息不断。东北证券也于近日表示,公司已于2019年底邀请付鹏加盟东北证券并担任首席经济学家。据悉,付鹏曾长期担任基金经理,曾担任银行期货首席宏观经济顾问等职,并有海外金融机构履历经

历,擅长宏观对冲策略。

此外,银河证券研究部原董事总经理邱世梁于2019年11月赴任新时代证券研究所所长;国泰君安行业公司原研究部经理、副所长吴寿康于2019年3月赴任东兴证券研究所所长;华创证券研究所原债券首席分析师屈庆也于2019年3月转投江海证券,任职首席经济学家、联席副总裁。除了资深券商研究人士频繁流动,记者发现,今年以来,多家知名券商都在网上挂出校园招聘消息,吸收“新鲜血液”。

今年1月份,某券商分析师因未经合规审查私自研发报告而被监管部门约谈,所供职券商被监管出具警示函。业内人士称,监管层对券商研究业务的监管力度正持续加强,研究所内控管理、合规流程等要求趋严。

有利于证券行业长期发展

在证券行业高质量发展的背景下,研究能力成为券商的核心竞争力之一。在头部争夺白热化的同时,部分中小券商也欲借特色服务实现突围。

从研究覆盖面来看,Choice数据显示,截至2月26日记者截稿,国泰君安一年内研究公司总数为965家,排名居首;其次为天风证券,一年内研究公司总数为759家;排名第三的中信建投研究公司总数为731家。从研报数量来看,一年内出产研报数量最多的为中金公司,研报数量为8124份;其次为国泰君安,研报数量为5351份;第三为申万宏源,研报

数量为4799份。头部券商优势明显,中型券商特色突出。

此外,分仓佣金收入也在一定程度上体现券商研究所实力。公募基金2019年半年报显示,券商分仓佣金收入超1亿元的有15家券商,市场向大券商集中的趋势十分明显,分仓佣金前十名占据了45%的佣金席位,较2018年同期上升3个百分点。

券商人士表示,在券业开放的背景之下,随着竞争格局的变化,本土券商或面临正面竞争,而外资券商对本土券商优秀人才的“挖角”动作或日趋增多。

公开资料显示,成立于2019年8月的野村东方国际证券目前获批证券经纪、证券投资咨询、证券自营及证券资产管理四项业务牌照,成立初期将以财富管理为主营业务,公司总经理孙冬青为中金公司前财富管理业务负责人。公司其他牌照后续申请,计划打造全牌照券商。

业内人士认为,随着外资券商获得全牌照,在整个行业衍生品不断丰富、财富管理渐成经纪业务转型方向预期下,外资控股券商凭借在机构业务和财富管理业务的丰富经验,具有一定竞争优势。同时,外资控股券商短期内缺乏零售渠道,在业务入口环节相对于本土券商存在短板,这也成为其“挖角”重点方向。总体来说,在“鲶鱼效应”下,国内券商的经营效率可能提升,而且,在金融市场对外开放进程中,风险可控的金融创新可能不断推出,有利于证券行业的长期发展。

银河金控李梅: 为科创类企业解燃眉之急

□本报记者 张玉洁

近日,中国银河金融控股有限责任公司旗下建投中信资产管理有限责任公司与北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会、北京金控旗下北京资产管理有限公司三方在北京共同签署了《银河金控海科纾困基金战略合作协议》,计划合作设立目标规模为100亿元的民营科创企业纾困基金。在纾困基金即将注册备案之际,中国银河金控党委书记、董事长李梅接受了中国证券报记者的独家专访,就基金设立的初衷、目标、纾困方式等方面的情况与本报记者进行了交流沟通。

聚焦科创

“疫情来势汹汹,阶段性的停工停产给实体企业,特别是民营企业的的发展带来巨大压力,对资本市场的影响更是首当其冲。中国银河金控作为以资本市场业务为核心、直接投融资为主要功能的国有金融控股集团,在疫情面前,针对实体经济和金融市场相关需求展开调研,银河金控将全方位、多角度为打赢疫情防控阻击战提供金融保障服务。”李梅开门见山地说,正是基于这样的考虑,旗下的建投中信资产管理公司决定携手地方国有企业打造央地合作的纾困基金,以科技创新型企业为切入点,为代表经济转型和产业升级方向的科创类企业解燃眉之急,为其发展提供多元金融支持。

“基金采取市场化的运作方式,但我们对纾困企业的范围还是做了比较清晰的界定。”李梅进一步说道,科技创新是我国经济增长方式从高速度增长到高质量增长、从制造业大国走向制造业强国的重要支撑,民营科创企业是中国科技创新的重要力量。基金主要选取海淀区、北京市及其它区域具有核心技术优势和科技创新实力,面临暂时经营困境的科创类公司进行纾困。在行业覆盖上,主要包括5G、云计算、区块链、高端装备制造、生物医药、新材料、新能源、节能环保等战略性新兴产业,以及金融与科技、文化与科技、消费与科技深度融合的新产业。

长期扶强

在纾困方式上,李梅介绍,基金将采取长短结合的原则,对目标企业资金支持先行、综合手段跟进,通过专业化运作,帮助企业在摆脱困境、做大做强。从短期看,基金将围绕当前疫情影响下科创企业及其实际控制人面临的流动性压力,采取多元化金融手段来支持企业渡过难关,化解短期经营风险。一是重点救助疫情期间经营暂时面临困境或资本市场流动性压力陡增的科创类上市公司或其实际控制人。二是重点扶持具有核心技术,具备自主创新能力和发展潜力的非上市科创企业,协助其拓宽直接融资渠道。三是帮助上市公司及其大股东降低股票质押率,化解其平仓风险和偿债压力。采取债权转让、股权转让、质押融资、债转股等多种方式推进。

李梅表示:“从中长期看,基金参与各方将发挥自身优势,调动各自资源为目标企业发展保驾护航。从银河金控的角度来讲,将发挥金控集团多元化金融服务的优势,重点推动建投中信资产管理公司利用专业投资管理能力、牌照影响力和资本运作经验,依托资本市场,为纾困对象提供并购重组、破产重整、过桥融资、阶段性持股、公司治理优化等一揽子投资银行服务,助推纾困对象提高市场竞争能力、做强做大。”

李梅表示,这只基金的设立是我们支持科创企业发展的有力探索,今后会与更多的地方政府合作,采取更灵活的方式,为科创企业的发展提供更丰富的金融支持,为全面建成小康社会和“十三五”规划顺利收官贡献应有力量。

国债期货助金融机构 对冲利率风险

□本报记者 戴安琪

近日,四部委联合发布公告,允许符合条件的试点商业银行和具备投资管理能力的保险机构,参与中国金融期货交易所国债期货交易。同时,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行五大银行获首批试点机构参与国债期货市场。机构人士称,此举有助于满足银行风险对冲的需求,提高国债期货市场流动性。

有助于银行风险对冲

一位银行业业内人士表示,成为首批试点机构参与国债期货交易,利好这五家商业银行。银行配置户一直没有太好的工具来进行风险对冲,利率互换等流动性相对不佳,国债期货的流动性好很多。

中金固收团队认为,根据中债公布的托管数据,截至2020年1月,商业银行持有的记账式国债存量9.99万亿元,其中全国性商业银行及其分支持有的存量规模7.20万亿元(占比高达72%),城商行1.57万亿元,农商行0.80万亿元,外资银行0.33万亿元。可以看到,银行由于持有国债规模较高,对应也面临更大的国债收益率波动风险,套保需求强烈。引入银行参与国债期货,一方面可以满足其对利率债套保的需求,另一方面也可以进一步盘活国债期货的流动性,使其各项功能可以得到更有效的发挥。

法询金融资管研究部总经理周毅钦表示,作为银行间债券市场最主要的参与主体,商业银行确实有很大的对冲利率风险的需求,当前国内商业银行存贷款竞争日趋激烈,对商业银行传统信贷业务产生了较大冲击,商业银行利息收入受到影响,银行业利率风险也不断加剧。商业银行利用国债期货可以更灵活地调整资产和负债的久期缺口,从而稳定信贷结构,更好地为实体经济提供服务。这是参与国债期货市场的主要目的。

激活国债期货流动性

光大期货研究所所长叶燕武接受中国证券记者采访时表示,首先,银行保险机构准入围国债期货是适应经济转型防范金融风险和打破刚兑促进财富管理有序发展的重大举措;其次,从海外经验来看,利率衍生品是金融衍生品市场主体,商业银行作为最大风险卖方主体的进入将激活国债期货深度和流动性,将有效提升期货市场风险管理功能和发展空间,有利于促进期货公司综合资源和专业服务能力的竞争和优胜劣汰。

华泰证券资管阮毅表示,对于国债期货市场而言,放开商业银行和保险机构直接参与国债期货市场可谓意义重大。目前国债期货的参与主体以机构为主,而机构又以券商为主,整体的参与体量有限。参与主体中券商多以套利策略参与,而私募基金、资管产品多以投机策略为主。由于债券最大参与主体的商业银行未参与市场,导致国债期货体量存在瓶颈,虽然持仓量也在不断增大,但绝对数量相比现货市场体量而言显得过于弱小。因此,商业银行和保险被批允许参与后,国债期货市场体量有望呈几何级增长,而国债期货市场的成熟有效性也将进一步得到完善。

建信期货研究中心预测,五大行首次入市可能带来增量资金数十亿元。建信期货研究中心认为,正式放开银行和保险机构入市,未来有望在原规模的基础上增加20%,带来3万多手即近300亿元的增量资金。但目前投资者扩容呈现缓步推进的形式,首次获批试点的五大行进入后可能先带来数千手的持仓增量,面额约几十亿元,国债期货市场的流动性将得到较大提升。