

# 基金机构积极“抢筹”定增机会

□本报记者 徐金忠

半年以来,市场震荡调整。不过,上市公司定增机会持续获得基金机构的关注,吸引基金机构持续布局。Wind数据显示,截至2月28日,春节后有十多家基金公司公告旗下数十只基金产品参与上市公司非公开发行。观察发现,基金机构参与的定增机会,多是市场上较为优质的行业龙头个股,定向增发带来的机会,吸引基金机构积极“抢筹”。

## “抢筹”定增机会

2月27日,兴证全球基金发布公告称,公司旗下兴全可转债混合基金、兴全精选混合基金和兴全合兴两年封闭运作混合基金(LOF)参加宝钛股份非公开发行定向增发,合计认购股份数量为403.55万股。同样在2月27日,富国基金发布公告称,公司旗下富国高端制造行业股票基金、富国低碳新经济混合基金、富国融享18个月定期开放混合基金、富国均衡优选混合基金等8只基金产品参与宝钛股份非公开发行定向增发,合计认购股份数量为388.04万股。另外,还有交银施罗德基金旗下交银施罗德启汇混合基金、交银施罗德启欣混合基金也参与了此次宝钛股份的定向增发。

在2月27日,新华基金则发布公告称,公司

旗下共有新华鑫动力灵活配置混合基金、新华行业周期轮换混合基金、新华科技创新主题灵活配置混合基金、新华优选消费混合基金等10只产品参加拓普集团非公开发行定向增发。上述基金产品合计认购股份数量为214.12万股。

事实上,今年以来市场持续震荡,但是春节后,已经有十多家基金公司公告旗下数十只基金产品参与上市公司非公开发行。基金机构“抢筹”定增机会的热度可见一斑。

基金机构参与定向增发,聚焦在优质龙头企业。万联证券的研究报告显示,宝钛股份为中国最大的钛及钛合金生产、科研基地,海绵钛原料生产+钛材加工于一体,现有钛材产能2万吨,发展目标是主导钛产品产量3-5年内3万吨,8-10年内4万吨,保持较高增长目标。中银证券研究报告则指出,热管理为拓普集团近年来新开拓产品线,目前主要客户为特斯拉。随着特斯拉Model Y国产,以及Model 3国产改款增加热泵等配置,公司配套特斯拉的单车价值量较原来有大幅提升。

## “斩获”颇丰

基金机构积极“抢筹”上市公司定增机会,是为获取定增背后的丰厚回报。公告显示,此次宝钛股份非公开发行定向增发股份的发行价格为42.20元/股,截至2月25日收盘,公司股价

为44.07元/股,而且这已经是宝钛股份在近期震荡回调后的收盘价。不过,宝钛股份此次定增股份的锁定期为6个月。但是,基金机构的定增“抢筹”也有阶段性的浮亏,公告显示,拓普集团本次非公开发行定向增发股份的发行价格为42.50元/股,锁定期为6个月,2月25日公司股票收盘价为37.36元/股。

事实上,定增新规落地以来,A股定向增发火热。广发证券研究报告指出,2020年定增预案市场高涨,规模累计19805亿元(其中竞价发行为11722亿元,定价发行为8083亿元),数量达1163例,创10年以来新高。在定增“抢筹”的胜率上,广发证券的研究指出,再融资新规后竞价项目(剔除配套融资)中,已解禁20例,平均收益率为19.15%,胜率高达65%。截至2020年年底,新规后尚未解禁的竞价项目(剔除配套融资)平均浮盈为21.75%,胜率为86.05%。其中,破发18例,平均浮亏9.19%;浮盈111例,平均浮盈26.76%。

不过,随着近期市场的调整,基金机构对于上市公司定增的态度也发生一些转变。“上市公司倾向于在股价较好的位置进行增发融资,所以春节前有一大批定增预案落地。但是,近期市场回调明显,部分高价位龙头股更是短期快速下跌,高位参与上市公司定增,虽然有6个月锁定期,也可能承担较大风险。”一位公募基金经理表示。

# 汇安基金陈欣:做核心赛道价值型选手

□本报记者 徐金忠

“借助主动量化,用价值投资的方法去挖掘核心赛道的机会”,日前,汇安基金指数与量化投资部总经理、汇安核心价值混合基金拟任基金经理陈欣在接受中国证券报记者采访时言简意赅。大道至简,但是落地到实际的投资之中,陈欣则有体系化的投资理念和投资方法论。

在陈欣看来,核心资产是投资必须聚焦的方向,价值投资则已经是经受住实践考验的方法,用价值投资的方法去挖掘核心赛道的机会,做核心赛道的价值型选手将会是大势所趋。但是,核心赛道上的价值投资并不是看似一劳永逸的集中抱团,也不是通过在行业维度高度集中突出投资的进攻性。陈欣的投资之道,在于核心赛道内的精挑细选,以企业的内生价值和盈利增长作为衡量投资的准绳。

## 核心赛道+价值投资

陈欣的投资十分简明:在核心赛道上,用价值投资的方法进行投资。在陈欣看来,未来A股市场的机会,就是在核心赛道即核心资产之上,中国经济即将进入“存量经济”主导的转型新阶段,各个行业具有核心竞争力、具有对标全球龙头的能力、估值和盈利匹配度高的龙头公司值得关注。不过,在核心资产的定义

上,陈欣有着条分缕析、层次分明的研判体系。

陈欣认为,从宏观经济层面来看,核心资产在整个国民经济中占有最重要地位;从企业层面来讲,核心资产是拥有持续性创造超额收益或者竞争优势的企业;从二级市场来观察,全市场中最具成长性或者竞争优势的企业就是核心资产的代表。基于量化投资的方法,陈欣在核心资产的界定上还有“独门妙招”:核心资产是外资和内资同时高度认可的企业,即外资占比、外资流入增速、内资机构占比均呈现明显特征。

寻找到核心赛道,投资的理念和方法同样需要“适配”。陈欣认为,价值投资经受住了市场考验,并且在不断地进阶,从价值投资的角度来观察市场机会,就是观察企业能否持续稳定地创造价值。“从操作层面来看,衡量价值投资的重要指标是持续稳定的ROE。如果是在低负债的环境下实现的持续稳定ROE,我们认为就是有价值的公司。”

## 投资的坚守与灵动

资料显示,此次发行的汇安核心价值混合基金将延续陈欣“核心赛道+价值投资”的投资方法,聚焦核心资产,享受核心资产持续长时间的估值溢价,坚持价值投资,在全市场范围内投资创造长期稳定价值的企业。新基金将会把量化方法与主动研究相结合,广度与深度并重,优

化控制行业与个股权重,构建具有长期价值的核心资产组合。在具体方向上,坚定看好具有长期竞争壁垒、中长期业绩稳定的大消费板块;看好竞争格局重构的以创新药为代表的生物医药板块;看好具有巨大潜在空间的新能源汽车、光伏设备、人工智能、集成电路等板块。

针对“用价值投资的方法去挖掘核心赛道的机会”会不会滑向简单的抱团取暖,会不会演变成在行业上高度集中的“偏科投资”等问题,陈欣有着自己的答案。陈欣认为,基金机构在部分行业板块和个股上的抱团与其说是一种有意的目的,不如说是自然而然的结果,但是机构抱团也会随着时间的推移发生变化。在陈欣的测算中,回顾历史统计来看,极致化的机构偏好在坚持一定的时间后,必然会遭遇抱团放松的情况。而真正的核心赛道上的价值投资不会成为“偏科”的投资,在陈欣看来,核心资产并不局限在某一个行业,价值投资不应只盯着某一个细分领域。

由此,在汇安核心价值混合基金的具体投资中,陈欣表示,自己将用价值投资的方法,在核心赛道中寻找细分行业的龙头以及受到机构抱团风格压制的优质标的。“通过量化的方法,确定较好的投资范畴;再用主动研究的能力,以企业的内生价值和盈利增长作为衡量投资的准绳,结合市场行情的演绎,优中选优。”

# 新华社民族品牌指数 多只成分股获北向资金增持

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周下跌13.98%,同期上证指数下跌5.06%。尽管指数调整,但从成分股的表现来看,中盐化工、新城控股、氯碱化工等多只成分股表现强势。其中,片仔癀、赣锋锂业和海尔智家等不少成分股获北向资金增持。展望后市,基金经理判断,本次市场调整已近尾声,当前应是布局业务快速成长、业绩确定性强的优秀企业之良机,可以重点关注受益于经济复苏的周期行业,以及前期受困于新冠肺炎疫情的消费和服务两类资产。

## 多只成分股表现强势

上周市场大幅调整,上证指数下跌5.06%,深证成指下跌8.31%,创业板指下跌11.30%,新华社民族品牌指数上周下跌13.98%。

尽管指数下跌,但上周新华社民族品牌指数多只成分股仍表现强势。中盐化工以13.48%的涨幅排在涨幅榜首位,新城控股上涨10.71%居次,氯碱化工和杭萧钢构分别上涨2.28%和1.76%。年初以来,新城控股上涨46.28%,科沃斯和中盐化工分别上涨19.96%和19.94%,广誉远上涨18.02%,海尔生物、福田汽车、片仔癀和氯碱化工也上涨超过10%。

Wind数据显示,上周北向资金净流出75.01亿元,不过,同期新华社民族品牌指数多只成分股仍获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净流入片仔癀7.46亿元,净买入赣锋锂业7.26亿元,净买入海尔智家和山西汾酒分别达3.90亿元和3.50亿元。此外,科沃斯、今世缘、南钢股份和齐翔腾达等多只成分股也均被增持。

## 调整接近尾声 布局良机显现

对于近日市场大幅下跌的原因,星石投资分析表示,近期市场分歧加大,春节以来由于通胀预期的抬升,核心资产连续回调,初显瓦解迹象,导致短期A股情绪不高,整体相对疲软。

致顺投资则表示,引发下跌的核心原因是,市场短期情绪悲观,投资者风险偏好下降,前期涨幅较大的个股被一概而论,遭遇大量抛售。究其原因,是投资者对2021年全球货币政策是否会收紧的过度担忧。现阶段并没有面临系统性风险,本次市场调整已近尾声,前期追逐市场波动的趋势性资金大部分已经离场,惊慌情绪得到显著释放。投资者的关注点仍将逐步回归到行业景气度和企业基本面上来。当前应是布局业务快速成长、业绩确定性强的优秀企业之良机。

星石投资表示,受益通胀和经济复苏的周期品近期表现相对突出。近期市场的表现印证了其年度策略的判断“2021年A股将从估值驱动转为盈利驱动”。在国内经济复苏势头强劲,企业盈利增长趋势不变,通胀预期抬头的背景下,那些估值合理、业绩增长动力突出的公司更值得“拥抱”。展望后市,星石投资认为,业绩增长才是根本,未来重点关注受益于经济复苏的周期行业,以及前期受困于新冠肺炎疫情的消费和服务两类资产。

## 富国基金专栏

# 富国基金武磊:美债大跌 中国债市投资如何应对

近期美债市场出现大幅波动,长期美国国债遭到抛售,10年期美债收益率突破了1.5%,几乎回到疫情爆发前的水平。受美债收益率上行带动,主要发达国家长期债券收益率均有所上行,全球利率呈现共振上行趋势。那么中国的国债收益率是不是也面临较大的上行风险,中国债市投资如何应对?

我们先对美债的波动做简要分析。首先,随着冬季疫情高峰的度过和疫苗接种速度的提升,全球新冠疫情防控出现曙光。美国新增确诊病例从冬季高峰时的日新增20-30万例下降至日新增约8万例,日均疫苗接种数量也快速提升到接近300万剂。其次,拜登政府提出的1.9万亿美元新一轮刺激方案很有可能在参众

两院获得通过,推升了对经济的乐观预期和对通胀的担忧。过低的美国长债利率进入上行周期已然成为全球金融市场最大的“灰犀牛”。

美国国债收益率作为全球无风险利率,其大幅波动必然会对中国债券市场也会产生影响,但作为不同市场,影响途径不会那么直接。事实上,在这一轮疫后复苏周期中,中国由于疫情较早控制,经济基本面自2020年二季度开始就逐渐复苏,政策也逐渐回归中性,使得中国长端利率自2020年二季度开始就逐渐上行,较最低时已经上行100BP左右。可以说中国长端利率的上行实际上是领先美国,中美10年期国债利差去年四季度最高时达到240BP,远高于近几年约80-100BP的中枢水平,因此美

债利率上行大概率会带来中美利差的压缩,并不意味着中国长期利率也会同步上行。

但另一方面,美债利率上行背后确实反映了全球经济继续复苏、通胀压力增大的基本面环境,全球经济复苏预计仍将对出口形成支撑,而包括原油在内的大宗商品价格会上涨也会给中国带来输入性通胀压力。我们预计中国二季度PPI同比将会突破3%甚至更高,国内政策大概率将会进一步回归中性,短期来看中国长期利率虽不会跟随美债大幅上行,但也难以下行,维持震荡的概率较高。

债市投资策略方面,在基本面和政策面不支持利率下行、债市维持震荡的阶段,我们倾向于以票息策略为主,保持稳健操作。当前不少债券

品种收益率回到近年中枢水平,具备配置价值,维持适当久期能够获得较稳定的票息收益。

富国基金旗下纯债基金一直秉持稳健投资理念,在震荡市中更是如此,这使得产品不仅短、中、长期业绩表现良好,净值回撤和波动控制也表现不俗。富国基金旗下的富国信用债、富国纯债、富国投资级信用债、富国产业债、富国泓利纯债等纯债产品,将继续秉持稳健理念,争取为投资者获得长期较好回报。

(本文作者为富国产业债、富国泓利纯债等基金基金经理 武磊)