

价值老将追捧“成长” 基金投资阵营分化

Wind数据显示,截至10月20日记者发稿时,共有86家已经披露三季报的上市公司的股东名单中出现基金身影。一些市值不满百亿甚至不到50亿元的“小而美”公司,被基金大举买入。观察这些基金产品,能够看到不少以价值投资为“标签”的基金经理。

近期,有多位此前并非属于“成长阵营”的基金经理,称在成长性和估值容忍度等方面有了新的认识。“成长和价值本非泾渭分明,在宏观经济向好、流动性充裕的大环境下,成长正在成为坚硬的价值。”上海一位基金经理表示。

● 本报记者 徐金忠



视觉中国图片

“小而美”公司受青睐

Wind数据显示,截至10月20日,两市共有200余家上市公司发布了2021年三季报。其中,83家上市公司的流通股东名单中出现了公募基金产品的身影。这83家上市公司的平均市值超过400亿元,如果剔除牧原股份、万华化学、东方财富、迈瑞医疗等三、四千亿元市值的巨无霸,公募基金的“心头好”明显体量偏小,甚至

有一些市值不满百亿甚至不到50亿元的公司,获得了公募基金的青睐。

以最新市值为38.50亿元的新亚电子为例,在三季度末,交银施罗德趋势优先混合、东方主题精选混合、创金合信量化多因子股票、易方达逆向投资混合等公募基金出现在公司前十大流通股东名单之中,分别持有200.94万股、125.48万股、

77.00万股和26.35万股。公募基金扎堆持有,自然引发市场关注,10月18日发布三季报以来,10月19日新亚电子上涨4.82%,10月20日,新亚电子收盘涨停。

中国证券报记者发现,一些通常被归为“价值投资”或者说“价值兼顾成长”的基金经理,也对一些“小而美”上市公司兴趣浓厚。以交银施罗德基金的老将王崇为

例,其管理的交银施罗德新成长混合和交银施罗德精选混合出现在新大正的前十大流通股东名单中,分别持有320.22万股和239.48万股。新大正10月20日的最新市值为58亿元。同样,国泰基金程洲管理的国泰聚信价值优势灵活配置混合、国泰大制造两年持有期混合出现在新洋丰的前十大流通股东名单中。

调整投资思路

回顾王崇今年以来的投资可以发现,在今年年中,他还在为自己错过一些高成长机会而向投资者“道歉”。当时王崇写到:“我们错过了如新能源(车)等热门行业的大幅上涨行情,我们一直深刻反思,到底是自己的研究和认知没有到位,还是市场的定价水平远超过自己固守的投资框架内的买入持有标准。”

由于公募基金的三季报还没有大范围披露,价值投资大佬最新持股全貌还未现端倪。但是,有不少传统意义上被认为是“价值投资者”的基金经理近期发声,讲述自己对成长、估值的最新认识。一直对价值投资拥有“信仰”的中欧基金投资老将周蔚文表示,新兴行业的局势往往并不明朗,要

抓住其核心竞争力,不能仅看现有产品,还要关注其扩张能力。对于估值,周蔚文表示,倾向于从长期的角度评估企业价格。“并不是今年市盈率10倍就低估了,明年100倍就高估了,还得看公司的长期竞争力和成长性。”周蔚文表示。

兴证全球基金研究部副总监、基金经理董理对估值的容忍度也有

了新的认识。“比如我近年来最大的变化在于对估值容忍度的提升。虽然仍是买‘便宜货’,但对于‘便宜货’的判断标准发生了很大变化。对‘贵’和‘便宜’的理解不能刻舟求剑,一定要结合公司的商业模式特性、产品周期、经营阶段等因素综合考量。”董理在介绍自己对投资框架进行调整和修补时表示。

“成长是坚硬的价值”

对于在成长投资上新老“交棒”的情况,业内人士有不少观察和认识。

“首先,价值和成长的划分本就不十分清晰,基金经理在两种风格间灵活切换。其次,成长机会近期遭遇不大幅度调整,成长性在调整后出现价值,两者间进行了转换。第三,对于成长的投资,不少追

风者此前是一阵风式杀人,现阶段真正看到其投资价值和机会的基金经理,正接力进入这些领域。”深圳一家基金公司权益投资部门负责人表示。

一位今年前三季度业绩表现突出的基金经理告诉中国证券报记者,自己在成长机会上的投资面临一定调整。“上半年在成长股投资

上的收益较丰厚,但对一些个股机会研究不够深入。在三季度调整中进行了调仓换股,这也是为了保住今年较好收益。二、三季度以来,成长投资的难度加大,这迫使早期的跟风追随者重新审视自己的投资。”这位基金经理表示。

在价值投资的基金经理一侧,更是在重新认识成长机会。“成长

正在成为坚硬的价值”,前述上海基金经理表示。

“成长机会的冲高和回调以及基本面变化,让我看到它穿越周期的能力,看到它二级市场上估值的顶和底在哪里,这样投资的胜算明显提高。”一家银行系基金公司的基金经理告诉中国证券报记者。

认购24亿元私募基金 上市公司青睐债券和量化产品

● 本报记者 张凌之 王宇露

今年以来,24家上市公司公告认购了33只私募基金,认购金额高达23.98亿元。这其中,有上市公司去年出现亏损,也有上市公司甚至“倾囊而出”购买私募。

面对今年波动加大的市场,上市公司青睐的还是债券私募基金和量化私募基金,明毅基金、幻方量化、玄元投资等公司产品均获上市公司上亿元资金认购。

上市公司认购24亿元

10月13日,阳光照明发布公告称,将认购幻方量化管理的幻方500指数增强欣享18号私募证券投资基金,认购金额不超过3亿元,在基金存续期内滚动使用,基金存续期限为15年。公司委托理财期限自董事会审议之日起不超过18个月。

据不完全统计,截至目前,今年以来已经有阳光照明、文峰股份、中胤时尚、三木集团、大众交通、顾家家居、ST步森、宁波高发、晓程科技等24家上市公司公告认购29家私募机构旗下的33只私募基金产品,认购金额高达23.98亿元,创出了上市公司认购私募基金金额的年度历史新高。

从单笔认购金额来看,多以“千万”级别为主,也有阳光照明、顾家家居、养元饮品、富安娜、雅化集团的认购金额超过1亿元。

中国证券报记者梳理8月以来购买私募产品的上市公司业绩数据发现,在大手笔认购私募产品的上市公司中,ST步森和晓程科技2020年净利润均处于亏损状态,分别亏损1.55亿元和6189万元。

8月11日,ST步森发布公告称,将用3000万元认购优策兴源1号私募证券投资基金,投资期限为2021年8月11日至2022年7月15日。公司2021年半年报显示,ST步森现金资产仅有



汇丰晋信基金程或：企业盈利是港股投资“定海神针”

● 本报记者 徐金忠

日前,汇丰晋信基金海外投资部总监程或在接受中国证券报记者采访时表示,企业盈利是港股投资的“定海神针”。港股市场在背靠内地经济的同时,受海外流动性等多重因素影响,港股市场真正的机会来自于企业持续的业绩增长。

“决定港股市场方向的核心要素是企业盈利,没有盈利就没有牛市。其他要素的作用仅仅是放大或减弱由企业盈利所决定的市场方向和变动幅度。”程或表示。

港股走势“一波三折”

2021年以来的港股市场走势“一波三折”。恒生指数在今年年初创下高点后,经历了不小幅度的调整,在多重因素影响下,指数近期反弹迹象明显。作为港股市场“新经济”的投资指标,备受投资者关注的恒生科技指数,同样走出了年初翘头,持续调整,近期反弹的走势。

在程或看来,港股市场虽出现波折,但背后的核心因素仍以一贯之。“春节之后,企业盈利的动能出现弱化,这是市场调整的核心原因。盈利动能的弱化主要由几方面因素导致。其中有上游原材料因素,尤其是以原油和铜为代表的国际大宗商品价格短期内暴涨,疫情之后消费品价格上涨并未得到终端的接受,成本压力无法传导,这影响了中游制造业的盈利能力。互联网行业的盈利前景弱化并且不确定性增加。这又是多个因素叠加的结果,更是行业本身已经进入了前一阶段增长后的瓶颈,本身迎来行业和企业发展的周期中的新阶段的问题。”程或表示。

在当下时点,程或认为,港股市场已经出现向好趋势。“影响港股的各类因素虽然暂时还没有消失,但正在往好

3211.29万元。也就是说,ST步森用公司几乎全部的现金资产购买了私募基金。

资产配置需求多元化

从产品类型来看,上市公司认购的有量化私募基金、股票多头私募基金以及债券私募基金等。

从认购金额来看,明毅私募基金管理有限公司是今年获上市公司认购金额最多的百亿私募机构,作为一家以债券投资见长的私募基金公司,旗下基金“明毅永安”获顾家家居认购1亿元,“明毅季季财鑫”获养元饮品认购2亿元。

明毅私募基金总经理李元丰表示,越来越多的上市公司开始将债券基金作为银行理财的替代选择,纳入自身的现金管理组合。债券市场本身具备低风险、低波动的特征,这些特征很好契合了上市公司对于闲置货币资金保值和稳健增值的需求,不需要太高收益,但从股东的利益出发,不能承担过多风险。同时,优秀的债券基金管理人,在对利率风险的判断和择时上也较银行理财有明显优势,其资产管理、运作、收益的展现更加阳光化和透明化,服务也更加专业、细致,专户产品还可以根据客户需求进行定制。

除了债券私募基金外,私募量化投资基金也备受上市公司青睐,除了阳光照明认购不超过3亿元幻方量化旗下产品外,富安娜斥资1.5亿元认购了玄元投资的“玄元科新131号”;灵均投资的“灵均致臻指数增强6号”获柯力传感3000万元认购。此外,展鹏科技认购了百亿私募泓澄投资旗下“泓澄优选10号”1000万元。

李元丰说,就上市公司而言,闲置货币资金配置股票还是债券,更多是看其资产配置的需求。如果追求的是快速增值,适宜配置股票;如果追求的是资产保值和稳健增值,则适宜配置债券。



汇丰晋信基金程或：企业盈利是港股投资“定海神针”

的方向发展。包括一系列对于互联网平台的规范政策正在落地,市场对于美联储货币政策有了清晰预期,各类因素基本已被市场消化得较充分。当前市场进一步调整的空间可能已经比较小。”程或表示。

迎来“新起点”

对于港股市场下一阶段走势,程或表示,四季度或为港股布局良机,当前很可能是未来几年行情的新起点。

具体来看,跳过今年看明年,结论是比较明确的,2022年港股市场可能存在较大投资机会。“港股企业明年有望获得不错的盈利增长,这是支持市场的根本动力。”程或强调这是港股投资的“锚”。即使美联储开始逐步收紧货币政策,市场整体流动性仍非常充裕。当前港股估值无论从横向比还是纵向比看,都具有吸引力,估值有进一步修复的空间。随着一系列风险事件和不确定事件的落地,投资者信心将明显恢复,风险偏好有望明显提高。“港股的配置价值正变得越来越突出。我们看好港股市场的长期机会。”程或表示。

当然,对于市场风险,投资者仍需要保持足够警惕。程或认为,当前港股市场仍存在一些风险因素。“虽然行业政策带来的不确定性、美联储政策预期等方面,都得到较好消化,但依然需要关注一些超预期风险。另外,原材料价格高企可能导致一些中下游企业盈利能力受损,可能会进一步影响相关板块估值,需要进一步跟踪上市公司盈利变化。”

鉴于港股市场较特殊和复杂的环境,程或不太建议经验有限的投资者直接投资港股。“目前港股通有500多家公司,要去跟踪所有这些标的,对于个人投资者来说难度比较大,建议投资者通过基金来配置港股市场。”程或表示。

首批产品上市四个月运行平稳

第二批公募REITs呼之欲出

● 本报记者 张凌之

10月21日,首批9只基础设施公募REITs上市已有四个月。上市四个月来,9只产品价格均高于发行价格,中航首钢绿能REIT和富国首创水务REIT溢价率超过20%。

同时,第二批基础设施公募REITs正在陆续申报。近日,华夏、建信和国泰君安资管上报三只公募REITs且均获受理。业内人士表示,后续即将上市的产品应确保底层资产的稳定运营,及时进行信息披露,并与投资者建立常态化沟通机制。

上市以来运行平稳

10月20日收盘,首批9只基础设施公募REITs全部收涨,中金普洛斯REIT、中航首钢绿能REIT、红土盐田港REIT领涨,涨幅分别达2.06%、1.99%和1.72%。从成交额来看,中金普洛斯REIT成交额最高,达3038万

元;平安广州广河REIT成交额突破2000万元;浙商沪杭甬REIT和红土盐田港REIT成交额均突破1000万元。上市运行四个月来,截至10月20日收盘,首批9只基础设施公募REITs整体运行平稳,9只产品现价均高于发行价。其中,中航首钢绿能REIT溢价率最高,为27.06%;富国首创水务REIT溢价率超过20%;中金普洛斯REIT、浙商沪杭甬REIT和红土盐田港REIT溢价率均超10%;东吴苏园产业REIT、华安张江光大REIT和平安广州广河REIT溢价率则为个位数。

值得一提的是,中航首钢绿能REIT和富国首创水务REIT作为两只特许经营权类公募REITs,也是两只上市以来涨幅最高的品种。在多数时间内,这两只品种价格走势平稳,逐级而上,但均在9月27日和9月28日两个交易日中出现较大幅度波动。中航首钢绿能REIT两个交易日分别下跌4.89%和5.4%;富国首创水务REIT两个交易日也分别下跌4.93%和3.99%。

业内人士表示,基础设施REITs的收益一部分来源于底层资产现金流产生的现金分红,一部分来自于产品本身二级市场价格变化。从产品特性上看,现金分派率可预期性和确定性较强,而二级市场价格多会受宏观经济、行业发展、监管政策等多种因素的影响,不确定因素较多。投资者应秉持长期价值投资理念,理性投资。更多关注确定性较强的底层资产运营情况,弱化看待二级市场价格的非理性波动。

又有3只新产品上报

近日,深圳证券交易所官网显示,华夏基金上报了一只基础设施公募REITs产品——华夏越秀高速公路封闭式基础设施证券投资基金,底层资产为收费公路,基金管理人和专项计划管理人分别为华夏基金、中信证券。上海证券交易所官网则显示,国泰君安资管和建信基金分别上报