

公募REITs季报亮相

近八成产品盈利

□本报记者 葛瑶 见习记者 赵若帆

公募基金三季报披露落下帷幕,公募REITs最新情况出炉。除上市时间不满2个月的8只公募REITs外,其余14只公募REITs三季度业绩整体表现良好,其中有11只产品实现盈利,占比近八成。

多只产品实现盈利

近期披露的三季报透露了公募REITs底层资产的盈利情况。具体来看,鹏华深圳能源REIT三季度实现净利润1.95亿元,位居首位;平安广交投广河高速REIT紧随其后,三季度净利润达7312.39万元;华夏中国交建高速REIT、东吴苏园产业REIT、华夏越秀高速REIT、中航首钢绿能REIT三季度净利润均超过2000万元。值得一提的是,二季度末东吴苏园产业REIT曾亏损超过200万元,现已扭亏为盈。

与此同时,华安张江光大园REIT三季度亏损额达802.64万元;浙商沪杭甬REIT、博时招商蛇口产业园REIT三季度分别亏损175.03万元、10.49万元。

在可供分配金额方面,鹏华深圳能源REIT依然位居榜首,为1.80亿元;紧随其后的分别是平安广交投广河高速REIT、浙商沪杭甬REIT、华夏中国交建高速REIT和国金中国铁建高速REIT,分别在报告期内实现可供分配金额1.77亿元、1.05亿元、9492.53万元、9111.70万元。

高速公路类REITs表现亮眼

整体而言,三季度公募REITs表现平稳,但各公募REITs的收入仍有一定分化。具体来看,东吴苏园产业REIT收入环比上涨近200%,该基金在三季报中表示,三季度基础设施项目公司运作稳健,出租率稳步上升,相关减免租金政策的执行也帮助园区内中小微企业持续经营发展。此外,平安广交投广河高速REIT、浙商沪杭甬REIT、中航首钢绿能REIT等收入环比均有所增长。

与此同时,部分产业园REITs收入有所下滑。建信中关村产业园REIT、华安张江光大园REIT、博时招商蛇口产业园REIT收入环比分别下降近30%、近6%、近40%。

建信中关村产业园REIT则表示,三季度

因北京达佳互联信息技术有限公司提前退租,以及基础设施资产作为基金财产所执行的减免租金政策,一定程度上对现金流造成影响。

从项目经营层面来看,高速公路类REITs收入有所回升。例如平安广交投广河高速REIT三季度收入、净利润和经营活动现金流量净额均出现环比上行,今年以来累计实现净利润1.35亿元。此外,华夏越秀高速公路REIT在三季报中表示,三季度基金管理人及运营管理机构积极协同拓展增收渠道,包括线上线下开展主题宣传服务。因此三季度,华夏越秀高速公路REIT的收入、经营活动现金流量净额均较二季度有所增长。

关于REITs投资价值,中金固定收益研究团队表示,从资产角度看,一是建议选择具有可持续的路网通行需求、较少的竞争性道路未来规划、合理的客货车比例的高速公路REITs。二是建议关注发起人可用于扩募的高速公路特许经营权资产的剩余期限是否长于其现有REITs的基础资产的剩余期限。

平安基金何杰:

极简主义投资 挖掘差异化竞争公司

□本报记者 葛瑶 见习记者 张韵

在投资这门艺术面前,许多基金经理的创作思路仿佛类似,但细品起来其间却有着微妙的差异。公司发展亦是如此,在与同行比较时得出的同与不同之间,便是一家公司的发展特色得以彰显所在。近日,正在发行的平安价值领航混合基金拟任基金经理何杰在接受中国证券报记者专访时表示,挖掘那些具有差异化竞争优势的公司,寻找质优价美标的其选股核心理念。

大道至简 集中化持股

谈到对投资的理解,何杰认为,投资主要就是解决两个问题:买哪些股票,每只股票买多少。言简意赅的总结将投资这门复杂学问回归其最简单的本质。

在买哪些股票上,何杰表示,他主要是采取自下而上的选股逻辑,整体偏好左侧建仓价值成长股,具体选股标准包括成长空间、差异化竞争优势、估值。

在单只股票买多少上,何杰有着自己的一套三阶金字塔结构:品质好、价格便宜的个股,买入仓位最高,为第一档;品质好、价格合理的个股,买入仓位中等,为第二档;品质好、价格偏高,或者品质还可以、价格便宜的个股,仓位较低,为第三档。

所谓大道至简,何杰的投资仿佛也透着

一股极简主义的气息,他认为:“做一个组合并不需要太多赚钱的股票,把握住几个就够了。”何杰的持股非常集中,其管理的平安低碳经济混合最新披露的三季报显示,前十大重仓股占基金资产净值的比例达到66.88%。

挖掘差异化竞争公司

落到具体的选股上,何杰十分强调公司的差异化竞争优势。他说:“如果没有差异化竞争能力,只是同质化内卷的话,这家公司是很难给股东带来好的回报的。”扎根产业研究,以企业家思维看待公司独特竞争优势,似乎已经成为他的潜意识动作。

在何杰看来,竞争差异化主要可以分为产业创新类、长坡厚雪类、供需失衡类等类型。

产业创新类主要指的是产品、技术创新所带来的差异化竞争。其中既有智能手机、电动车、光伏之类的大创新,也有诸如无线耳机、清洁电器等小创新;长坡厚雪类主要是指品牌、规模、网络效应带来的差异化,表现为具备优势的公司不断加深“护城河”。例如,产品类的食品饮料、家具家电、服务类的医疗服务等领域;供需失衡类则更侧重于资源、产能领域,比如煤炭、碳酸锂、化工、养殖等,在这些领域里,成本优势、优质产能和困境下逆势扩张产能就是竞争的差异化所在。

在这几种类型的竞争差异化中,何杰表

示,他最看重的是产品创新类中的技术创新,尤其是那些颠覆传统底层技术的工艺创新,具备这种独特竞争优势的公司可以称得上是他的“心头好”。

配置质优价美标的

除了差异化竞争优势,成长空间和企业估值也是何杰选股时看重的两大要素。

关于成长空间,何杰介绍道,他主要是通过叠加行业成长幅度和公司市占率增长幅度进行综合判断。他更偏好于从长期视角来看公司的成长性,认为一家优质的公司至少要具备3至5年的成长性,且具有较明确的可实现性。

估值上,何杰选择以公司3年业绩组合增速作为估值评定的“锚”,考虑到实际市价可能会围绕估值上下波动,他也会进行溢价、折价区间的评估。其间,公司在定价上的话语权大小是他评估时的重要考虑因素,他认为,具备差异化竞争能力的公司由于在定价上更具话语权,往往更易吸引市场资金,出现较大幅度溢价。

综合而言,何杰认为,成长空间和差异化竞争优势反映一家公司的“品质”,估值反映一家公司的“价格”。正如普通消费者购物一样,何杰在投资上同样也是紧紧围绕着这两点做出决策,而在他就此搭建的三阶倒金字塔结构中,质优价廉的公司是最优选择。

品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报1564.97点。从成分股的表现看,以岭药业、恒生电子和中微公司等多只成分股表现强势。迈瑞医疗、中国中免、山西汾酒等不少成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,当前市场的位置已经反映了绝大部分的负面情绪,不必过于担心和悲观,可以耐心等待大级别的反弹时机,未来可以更多关注制造业领域的投资机会。

多只成分股表现强势

上周市场大幅调整,上证指数下跌4.05%,深证成指下跌4.74%,创业板指下跌6.04%,沪深300指数下跌5.39%,品牌工程指数下跌6.91%,报1564.97点。

尽管指数调整,但上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来看,以岭药业以12.28%的涨幅排在涨幅榜首位,恒生电子上涨12.20%居次,中微公司上涨11.22%,中国软件、澜起科技涨逾10%,中芯国际和东阿阿胶分别上涨8.46%和7.18%,宝信软件、广联达、长电科技涨逾6%,达仁堂、沪硅产业、天士力涨逾5%。今年以来,中国软件上涨75.36%,以岭药业上涨44.96%,同仁堂、珀莱雅和安集科技涨逾10%。

上周北向资金净流出127.06亿元,品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入迈瑞医疗8.11亿元,净买入中国中免4.07亿元,净买入山西汾酒3.54亿元,净买入广联达、泸州老窖、京东方A均超过2亿元,健帆生物、金山办公、华熙生物、立讯精密、贝达药业等多只成分股获净买入均超过1亿元。

市场预计维持震荡

展望后市,清和泉资本表示,近期市场波动加大。市场未来发展的方向和幅度取决于基本面、风险偏好和流动性变化的快慢和变化的幅度,市场的位置已经反映了绝大部分的负面情绪,不必过于担心和悲观。未来要做到跟踪这些信号何时出现变化,据此调整应对措施。石锋资产也表示,市场预计维持弱势震荡,从现有数据来看,仍然需要等待时机,但是从中期看不需要过于悲观,因为市场估值已经处于历史极值状态,只是在等待大级别的反弹时机。

清和泉资本指出,展望明年,美联储加息幅度弱于今年是大概率事件,那么明年流动性因素的影响程度会大于基本面,基于此情景之下,市场风格会更偏成长,这些行业估值的弹性会更大一些。

具体到行业方向上,石锋资产认为,短期内消费难以出现趋势回升走势,高端消费或将承压。未来需要更为关注制造业领域,尤其是符合安全发展主题的细分行业,其未来将持续受益于相关政策的推出。

富国基金专栏

海外“头号债主”持仓下降,谁还是美债的大买家?

今年以来,随着美联储缩表程度加深,市场对谁将成为美债边际买家的担忧浮出水面。从历史数据来看,海外投资者一直是美债的“大买家”,但随着各国央行开始出手干预汇率以支撑各自货币,其美债持有量或将下滑。那么,当前加息预期已将美债收益率推升至数十年高位,又出现了哪些美债的新买家?

美国国债的最大买家是美联储。2020年新冠疫情发生以来,美国的经济刺激政策通过大量发行国债向市场投放美元流动性,美国国债总规模增长34%,突破31万亿美元;在此期间,美债扩张规模的47%由美联储吸收,导致美联储持有的美债总规模从2.3万亿美元扩大至5.8万亿美元,增幅达150%。6月以来美联储实施缩表计划,并逐渐将每月减持美债规模从300亿

升至600亿,截至目前美联储的美债持有量已减少1400亿美元。

此外,日本作为美国国债最大的海外持有国,持有美债规模在减小。美国财政部公布的国际资本流动报告显示,8月日本所持的美国国债规模为1.2万亿美元,创2019年12月以来新低,较7月环比减少345亿美元,连续第二个月减持。

日本央行自今年以来全球主要央行加息周期中逆风而行,维持货币政策宽松并将债券收益率曲线控制在0.25%以下,导致日元面临较大贬值压力。近期随着美元持续走强,日元汇率向上突破145,日央行不得不出手干预汇市,开始抛美债换美元,同时在外汇市场抛美元以支撑日元。从这一角度来看,8月之后,日本的美国国债持仓或将持续下降。

虽然整体而言8月海外投资者的美债持有规模增加,但央行和主权财富基金这类海外官方机构正在撤离。8月海外资金净买入中长期美债1742亿美元,创历史新高;其中来自海外私人投资者的净买入1831亿美元,而海外官方机构为净卖出76.9亿美元,国际和地区组织净卖出12.5亿美元。

自今年年初以来,美国国债市场流动性恶化,在货币紧缩和对经济衰退的担忧背景下,美元走强和美债收益率高波动,导致部分投资者减持美债以降低损失。

而长期来看,美债近年来对海外投资者的吸引力呈下降趋势,海外央行为减持主力。截至8月,海外投资者持有的美债占比为24%,相较于2015年初34%的高点大幅下降。背后反映了在

各国央行在使其外汇储备多样化的大趋势下,减少美债持有,降低美元依赖,降低美联储政策外溢影响及增强货币政策独立性。因此,在美债的海外投资者中,海外央行的持有规模占比在2013年底为70%,而今年8月下降至仅为52%。相比之下,海外私人投资者(保险公司、养老基金和对冲基金等)日益成为美债的重要买家。而由于私人投资者相对官方机构投资者来说,投资久期通常更短,在一定程度上或将加剧美债收益率的波动。

(内容来源于富国策略团队,文中数据来源于Wind,时间截至2022年1月19日。)