



海通证券

拟收购圣灵投资银行

海通证券股份有限公司8日宣布,拟通过全资控股子公司海通国际控股有限公司,以3.79亿欧元的购买价格收购Novo Banco。S.A.持有的 Banco Esp írito Santo de Investimento,S.A.(以下简称“圣灵投资银行”)100%的股权。本次收购是中国证券公司收购总部位于欧洲的投资银行的第一单。

圣灵投资银行为典型的投资银行,面向客户提供种类繁多的金融产品及服务,主营业务包括股权融资、债券融资、并购财务顾问、项目融资、并购融资等,同时也从事私募股权、资产管理、私人银行、资本结构顾问业务等。

海通证券董事会秘书金晓斌表示,在收购圣灵投资银行后,有望通过强强联合,实现优势互补,共同做大做强。具体包括:一是可快速获得在欧美成熟市场以及南美、非洲等新兴市场的专业金融服务能力,尤其是并购融资业务能力,有助于充分把握中国企业“走出去”的战略业务机会,显著拓展业务空间;二是将进一步促进公司业务收入来源的地域多元化,有效抵御证券行业和市场波动风险;三是可利用圣灵投资银行的全金融牌照优势和全球性平台,使公司能够进一步丰富客户服务手段,为客户提供全球范围内的综合金融服务;四是圣灵投资银行分销网络及客户基础良好,有助于增加公司客户,并有利于实现公司境内产品的全球分销;五是海通证券的国际化提供人才支持。(朱茵)

华夏张弘弢:沪港通ETF适合长线投资者

12月5日,在沪港通开通半个月后,首批沪港题材的基金产品获得证监会批准,其中包括华夏沪港通恒生ETF基金。基金经理张弘弢认为,虽然目前沪港通南下过热,但是恒生指数具有较高的投资价值,近3年平均收益超10%,相信追求长期资本增值的投资者会把目光投向香港。

张弘弢介绍,沪港通制度成本优势明显。目前QDII产品直接香港,在资金管理方面需要选用境外托管行,在交易方面,也要购买境外交易系统,但是在沪港通系统下,只需在内地托管并将内地的交易系统稍微升级即可,因此,托管成本和交易成本都会下降。

除此之外,香港市场的换汇和划款效率没有内地高。例如,当基金有赎回时,因为沪港通是统一办理换汇,在T+2日收到的是人民币。但如果是境外托管,T+2日顶多收到的是港币。

张弘弢认为,香港市场具有很高的投资价值。首先,相比于A股,香港股市较为成熟,波动率更低,而且目前港股市盈率平均仅在11倍左右。因此,虽然沪港通开通两周以来,资金南下的表现低于预期,但张弘弢认为,情况将会改善,追求长期资本增值的投资者会将目光转向香港。(曹乘瑜)

最火的经济学家在想啥

□兴业全球基金 陆申阳

今年火了俩本书,刘慈欣的《三体》和托马斯·皮凯蒂《21世纪资本论》。前者受益于《星际穿越》的上映;后者的火,也包括作者的火,就如现在突如其来牛市一样,谁也说不清其中的原因。

皮凯蒂讲述的最终道理很简单,就是如何减缓不断加剧中的社会不平等分化,让所有群体在经济长期增长中获益。通过皮凯蒂历时15年的数据统计发现,一个世纪前的欧洲,90%的社会财富属于上层10%的人口;而今天的美国,这些10%的人依旧支配了70%的财富,直观上貌似这个数据正在朝着平等的方向发展,但是以近几年的数据来看,其实收入和权利的分化趋势却向着截然相反的方向。

与《资本论》的作者马克思认为社会不平等化会随着社会发展逐渐扩大观点不同,皮凯蒂认为趋势的发展在于政府采用怎样的政策来管理经济。税收、教育、反腐是他认为的重要政策之一。他认为每个国家在教育上的政策和投入的变化都可能影响贫富分化的走向,但是基础是财政税收作为保障,对于富人所有收入和资产征收累进税制就是皮凯蒂认为的最理想的状态。

他认为新兴国家在某种程度上减少了收入分配不平衡的同时,却加剧了上层阶级和中下层阶级的不平等性,除了财富的不平等性外,权利的不平等性更为严重和隐蔽。反腐和增加透明度是最必要的解决途径之一。

这与之前讨论到的诺贝尔获奖者提诺尔的观点相似。如何保护社会弱势群体利益,避免其在经济长期增长中充当上层阶级财富增值的垫脚石角色,都是目前最热经济学家所关注的课题。

这两位经济学家都认为建立并完善一套公共机制,使社会资本为整体利益服务至关重要。皮凯蒂认为一套完善的公共机制,除了上述对于收入和资产的累进税制外,还需增加金融透明度和监管机制。同样,对于完善上市公司的治理结构问题,提诺尔也认为需要尽可能增加决策透明度,尽可能拉平与中小股东之间的信息优势,发挥市场的有效调节机制,从而保护长尾端中小股东利益。

但相较于提诺尔,皮凯蒂书中的全球统一累进税制等方式被人称作乌托邦式的理想政策,就如同比尔·盖茨对其所说的那样,我很喜欢你的书,但我并不想多付税。”



公募静待暴跌后“疯牛”变“慢牛”

□本报记者 曹乘瑜

连续十几个交易日的快速上攻之后,多方力量终于出现短时衰竭,9日市场大幅跳水,沪深300指数跌幅高达4.49%。

面对惊心动魄的“牛回头”,机构人士表示,牛市判断不改,市场回调更健康。而江湖老手们则在当日各显神通,开空单,做差价,灵活如私募者上午减仓,尾盘抢筹。多位公募人士表示,经过剧烈调整,牛市将进入精耕细作期,投资者将更加理性。

开空单 做差价

“今天上午就开了一点空单。”浙江一位前敢死队成员老李(化名)说。上午看到成交量这么大,上证指数的成交迅速攀升到4000亿元,日内交易经验丰富的老李有一种不祥的预感——成交量如此之大,当天要么会大跌,要么会剧烈震荡。

下午,市场果然如他所料出现暴跌。然而,单久经沙场的老李对牛市判断不改。他认为,剧烈调整正是牛市的标志之一。调整之后,获利盘出来,市场稍微冷静,一些还没有怎么上涨的银行股及低估值的国企股还将会上涨。

和老李手法几乎一致的还有知名私募、陕西创赢投资董事长崔军。这位蓝筹股的忠实“拥趸”在11月份收益高达100%。

崔军透露,上午看到股指突破3470点,就感

觉太过疯狂。与此同时,RSI指标突破99,“以往RSI突破99时,市场都会出现暴跌。”崔军要求团队迅速部分减仓,他的模型也自动开了空单。不过,由于看好后市,两位江湖老手减仓并不狠。“只是牛回头嘛。”老李说。他其实当日只开了数十手的空单,并很快平仓。对于重仓的一只国企股,老李也没有获利了结,而是采取做差价的策略。下午一点多,该国企股开始跟随市场跳水,从最高涨幅9个点,到收盘时,跌幅已近4个点,吞噬了近两天的涨幅,但由于做差价和开空单,老李昨日也没有亏损。

回调更健康

面对近200点的暴跌,业内人士认为,回调更健康。老李认为此前由于有较多踏空者,因此不停地出现超买,导致市场非理性上涨。“蓝筹估值是要修复,但是上证指数一个月涨40%也是不合理的。”

收盘后老李不紧不慢地说,“不着急,说不定明天就能拉一根阳线。”在尾盘的最后5分钟,老李重新杀入了那只国企股,抢筹数千万元。

“可以肯定的是,以后日成交量达到4000亿元没问题。这种成交量下,个股的机会更加精彩,牛市算真的来了。”老李乐呵呵地说。

崔军也透露,到下午他平掉空仓,并重新买入。昨日暴涨又暴跌形成了“外包日线”,这是《短线交易秘诀》一书的作者拉瑞·威廉姆斯列

举的基本获利形态之一,即如果当日的最高点高于前一日最高点,最低点低于前一日最低点,则意味着股市的方向将出现变化。“这种图形一般人都会很恐慌,但根据统计,外包日线当日尾盘和第二天上午都是买入机会。”

牛市进入精耕细作期

不过,相比于灵活的私募,公募人士在急跌中“船大难掉头”。多位公募人士表示,昨日没有来得及减仓。不过他们也并不担心,普遍认为牛市并未结束,经过剧烈调整,牛市将进入精耕细作期,投资者将更加理性。

泰达宏利基金认为,从中长期来看,牛市的逻辑依然没有发生变化,利率下行的大趋势不改。目前的利率上行应视为短期现象,大类资产配置切换到股票市场的大方向没有发生变化,因此市场的大幅下挫是让投资者重新恢复理性,重塑对市场的敬畏之心。相信在理性分析市场各方因素之后,慢牛思维会成共识。

建信基金认为,A股更倾向于从“快牛”走向“慢牛”。经过此次调整,短期市场风险得以释放,未来市场的上涨趋势将趋缓,只要股市的上涨不会对银行债券融资产生较大的负面冲击,那么市场的大方向仍然保持不变。

专业人士的分歧在于两点。首先是调整的时间。北京某基金公司的蓝筹风格基金经理认为,短期内或将进入一段平台整理期,时间到

市场跳水 套利打压

杠杆基金遭“双杀”大面积跌停

□本报记者 黄淑慧

12月9日A股市场剧烈回调,加之前期进入的套利盘抛压加大,导致分级基金B份额大幅杀跌。WIND统计显示,两市共有55只分级B份额以跌停收盘。

杠杆双刃剑特征凸显

WIND数据显示,两市60只股票型分级B基金中,除了鹏华中证国防B、信诚中证800金融B、泰达进取收红,华商500B平盘,申万证券B、华商500B停牌之外,其余分级基金B份额均以下跌收盘。其中,有43只基金跌停。同时,由于受中证登调整企业债质押回购影响,债市同样剧烈调整,债券混合型和债券纯债型分级B也大面积下跌,其中国泰信用B、招商可转债B、嘉实多利B等多只基金跌停。

分析人士表示,分级B的全线下跌,一方面与市场的大幅回调影响了投资者心理预期有关,另一方面也是缘于近期分级基金整体溢价率之高和持续时间之长历史罕见,随着越来越多资金意识到其中的套利机会而纷纷进场,也导致分级B的抛压急剧增加。

11月末以来,受大盘暴涨所致,分级基金B类份额成为各路资金追捧的对象,几乎完全无视标的指数的上涨幅度和基金的整体折溢价率,这在相当程度上透支了B类份额的上涨潜力。一旦市场遭遇回调,在套利盘的打压之下,杠杆的双刃剑特征就得到了明显的体现。

事实上,前期一些整体溢价率偏高的分级

基金,由于套利资金的涌入,溢价率已经明显下行。比如银华沪深深300分级基金截至上周末的整体溢价率一度高达34.59%,不过银华300B本周两个交易日连续跌停,整体溢价率已经回落到18%左右。在不少市场人士看来,对于直接从二级市场买入B份额的投资者而言,这实际是一个生动的风险教育案例。

溢价套利不确定性加大

从整体溢价率来看,集思录网站数据显示,在股票型基金中,仍有泰达进取、华商

500B等7只基金的整体溢价率在30%以上。华泰证券基金分析师王乐乐表示,虽然分级基金理论的套利空间巨大,但考虑到从申购、分拆到卖出需要2-3个交易日的时,而且近期市场震荡加剧,短期市场存在较大不确定性。从品种选择上来看,需要考虑套利资金的容量问题,建议规避流动性太差的一些高溢价品种,可以考虑A、B子份额成交额均在5000万元以上的品种。

根据集思录网站数据,如果筛选出A、B份额成交额均在5000万元以上的品种,仍有申万

投资分级B 千万别任性

以致9日上午仍有多只B份额“任性”涨停,多只小规模的分级基金依然被狂热的炒作资金不断推高溢价率。

然而,风险总是在投资者最狂热的时候爆发。市场用残酷的事实教育了投资者什么叫做风险与收益并存。

事实上,从上周开始套利趋势就已经非常明显,从本周一开始,市场出现了连续跌停的分级基金B份额,截至昨日收盘,场内依然有13只分级基金的整体溢价率超过20%,这些分级基金仍存在较大的套利获利空间。

正如银河证券基金研究中心总经理胡立峰在收盘后所表示的,今天的暴跌,再次提示投资者要对融资、对分级B基金保持足够的敬畏,如果是基础投资没有放大则没有问题。”杠杆投资的巨大魔力容易使人暂时失去风险判

断能力,对于那些融资买入分级基金的投资者而言,9日的大跌为他们上了一堂生动而悲壮的风险教育课。

值得关注的是,随着A份额被持续抛售,A份额的价值已经被明显低估,在B份额“神注”落幕的同时,A份额的投资价值很有可能正在显现。国金证券研报表示,在整体溢价率持续较高的打压下,分级基金A份额的隐含收益率大幅上行。具体品种方面,建议选择成交较活跃、实际隐含收益率较高、整体溢价率较低的A份额。按照新的计算口径,目前成交较活跃的多数分级基金的整体溢价率较高,整体溢价率较低的分级A份额有国泰房地产A、新华环保A、鹏华非银行A、申万证券A,其实际隐含收益率分别为7.07%、7.05%、6.73%、6.68%。

部分资金有可能就来自于股市。对于债市的后市机会,基金业内人士认为,此举将大幅加剧机构质押压力,引发去杠杆连锁反应,首当其冲的是交易所城投债。短期内交易所企业债流动性将大大减弱,企业债尤其是不符合入库标准的品种抛盘将加重。相应地,基金等机构为应对赎回有可能继续低价抛售,债券基金净值可能因此遭遇调整。

“从长期看,此次由监管推动的风险偏好下移,意图打破预算软约束的目的可见一斑,信用风险分化将有利于风险重估和定价。但短期经济基本面并未发生显著改变,该事件若推高债券市场收益率后,企业发债成本可能难以下降,则未来可能需要配合其它手段降低企业融资成本。而短期冲击带来调整之后,也将会带来债券市场新的投资机会。”国寿安保基金表示。

“对于明年的市场,高峰认为大盘指数仍会有10%-15%的上涨空间,业绩增速可能会下降,估值提升的幅度也会减小,但整体会稳定上行,空间有限;创业板整体不如蓝筹表现。短期内,他预期年底震荡的幅度还会比较大,小公司估值下移仍会继续,中小板和创业板会很持续走弱,大盘蓝筹继续走强,一方面是增量资金入市,一方面是沪港通、注册制等事件的推动,壳资源不再稀罕。

先看团队,包括团队的主营思路、过往表现和创新精神;其次看用户,例如用户规模、消费习惯、忠诚度等指标;再看需求是否被满足,公司业务是否达到“极致要求”;还要考察导流模式的创新;最后是传统考核中的财务指标。

“我们不一定是互联网每个细分领域的专家,但对互联网行业和企业运营这两件事本身有自己的理解和经验,自下而上的选股方式更利于我们发挥专业优势,做出成绩。”高峰说,投研团队在挑选个股以及日后调换个股前都会对标的公司进行实地调研,目前已与30余家公

司进行过前期沟通,预期目标是每年15%-20%的绝对收益。

债市突遇黑天鹅 债基短期流动性堪忧

□本报记者 常仙鹤

8日,中国证券登记结算公司发布《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》,提高了交易所信用债质押门槛。受此影响,9日上午开盘,债券市场收益率全线飙升,而至收盘,收益率又逐渐回到前日水平。有债券基金的基金经理表示,中证登公司新规意味着低评级信用债将面对流动性危机,不能质押的债券只能卖出,前期加杠杆的基金遭遇的流动性压力短期会波及所有流动性好的品种,短期内债券基金净值调整在所难免。

债市上演“过山车”

昨日,受中证登公司消息影响,早盘债券市场收益率全线飙升,10年期、5年期国开债收益率分别在4.7%、4.6%的高位,相当于一

次降息积累的盈利被全数吞噬殆尽。而临近收盘,10年期、5年期国开债收益率又逐渐回落至4.3%左右的位置。

根据中证登的通知,企业债券质押回购融资门槛将大幅收紧,其中企业债除主体AA级及以上(AA评级的需展望正面稳定)、债项AAA品种外,暂不入库;地方政府性债务甄别清理完成后,未纳入地方政府一般债务与专项债务预算范围内的企业债券,将仅接受主体AA及以上(AA评级的需展望正面或稳定)、债项AAA品种入库,存量不符合要求的将逐步压缩清理出库。

国寿安保基金认为,短期内债券收益率面临上行压力。《通知》规定,不能同时达到“主体评级AA(评级展望为正面或稳定)”且“债项评级AAA”的企业债即日起不得新增入库。由于丧失质押资格,市场对于这部分债券的需求

将会大幅下降,进而带来流动性溢价上升和估值上行的压力。对于虽然不符合评级要求,但已经进入库的企业债,依旧可以进行回购杠杆操作,但由于估值上升以及可能面临的赎回压力,将不得不降杠杆推动收益率进一步上行。整体而言,短期内会推动债券市场收益率继续上行。

中长期仍具投资价值

相比昨日股市的暴跌,债市的调整力度可谓温和了许多。基金业内人士表示,“由于低评级信用债短期流动性大为削弱,前期持有这些品种的机构为应对赎回,只能抛售流动性较好的国债及金融债品种,造成其收益率大幅飙升,同时也为资金充裕的投资者提供了‘逢低介入’的好时机。”

依据上述人士的观点,午后,债市收益率逐步下降,便是资金进入债市抢“便宜货”,而这

北信瑞丰高峰:互联网主题基金“顺风起跑”

□本报实习记者 徐文馨

公募对互联网行业早有布局,但以其为主题成立的基金并不多,北信瑞丰基金管理有限公司发起的无限互联主题灵活配置混合型基金是市场上的第二只。北信瑞丰副总经理高峰说,互联网对传统行业的改造已经深入到生产和生活的各个方面,前景非常清晰。对于这只主题鲜明的基金,目前并不求规模,而希望抓住发展契机,以“小而美”的操作方式,给投资者带来绝对收益。

目前互联网投资的三个主要方向中,硬件高速增长期已过,将来周期性特征会越来越强;软件处在快速增长时期,仍有挖掘机会;互联网应用于爆发期,网络铺设和终端普及已经大体完成,应用爆发具备坚实基础,北信瑞丰也“顺风起跑”,将互联网应用作为重点布局方向。

互联网对传统行业的改造无处不在,明星公司风起云涌,如何在多如牛毛的细分领域挑选出真正的成长股成了一道难题。面对这个问题,高峰称他们有一套自下而上的选股思路:首