

调整继续 机构称不必恐慌

□本报记者 徐文警

继5日沪指大跌4%之后,昨日两市再度冲高回落,上证综指和深证成指分别下跌1.62%和0.68%。机构人士认为,短期剧烈调整是牛市中的正常现象,投资者对此要有心理准备。市场中长期牛市格局不变,此轮下跌有利于牛市健康慢行。不过他们也提到,大盘两天超过5%的跌幅可能仍未到位,短期内需要警惕震荡风险,避免前期收益被侵蚀。

调整未结束

市场牛还未结束,机构对此基本达成共识,但认为短期震荡仍然难以避免。南方基金首席策略师杨德龙认为,昨日大盘呈现冲高回落的走势,表明市场分歧加大,多空博弈激烈,大盘正式从单边上扬转为大幅震荡,验证了之前其对于5月是震荡整理月的判断。他认为,持续两月的上涨已经积累了大量获利盘,获利回吐压力是市场大跌的内因。近期公布的经济数据偏差,二季度经济见底,预计央行可能会采取降息的方式刺激经济回升。所以,他认为本轮调整可能会持续一段时间,但幅度不会太深,跌破4000点整数关口的可能性不大。建议投资者去杠杠、调结构,转向大消费、大金融、大基建等防御性板块。

北信瑞丰基金副总经理高峰也认为,连续两天下跌应该是一个中期调整的开始,但不会是拐点。这两天沪指累计跌幅超过5%,短期来看跌幅较大,但若将时间拉长来看,涨幅更大,涨快跌快是牛市中的正常现象。“涨得快是由外围资金急着入市引起的,而这种需求是短期内爆发的,是一次性的,造成阶段性的供不应求,与经济和企业的基本面关系不大。”他说,当增量资金在监管层警示下放慢入市速度,调整就成为必然。

“调整可能会持续一两个月,空间则在15%左右。长期的牛市一定不是靠货币宽松或增量资金带来的,必须依靠经济好转或上市公司业绩改善。”高峰说,目前,市场上有观点认为“经济不起来,牛市不止”,这是从短期资金面和市场博弈的角度来看的,而从长期的逻辑来看,长牛、慢牛需要实体经济和企业基本面的支撑。

上海长见投资管理有限公司总经理、曾任股东吴基金管理部总经理的唐益表示,牛市中的调整往往都是以比较剧烈的方式进行,如果投资者对这个没有心理准备就会导致比较大的损失。对于专业投资人来说,只要控制好仓位和杠杆,调整是可以扛过去的,现在不会是一个终极性的调整。“只要不是过度投机,并且仓位合适,就不用太恐慌。”他说。

北京某券商的基金研究人士建议,已经买入且资金性质是长期闲置的投资者,可以继续投资;还没有买入的长期投资者,下跌正是逐步建仓机会;没有入场的短期(6个月以内)资金闲置者,先不要入场;已经买入的短期资金闲置者,见反弹逐步退出。同时他提醒,鉴于短期市

场走势难以判断,新入场投资者可以重点配置回撤控制能力较强的私募,以及管理人经验比较丰富、灵活调整能力比较强的公募基金。对于一些和市场走势相关性较大的指数类产品,可以等市场趋势比较明朗的时候再配置。

青睐保险股

对于未来领涨板块,一些机构比较看好大金融。

昨日早盘保险大涨6%,虽然午盘后随着大盘跳水,保险股也纷纷收窄了上涨空间,但并未

影响基金对保险股的青睐。掌管建信社会责任、建信恒稳价值等4只基金的许杰表示,当前利率下行基本已成趋势,这会对保险股产生两层利好:一是保险公司给客户提供的保费相对于其它产品会有吸引力,业绩提升作用明显;二是利率下行有利于股市和债市发展,保险公司的投资收益会有明显提升。同时,保险公司自身也处于改革转型期,未来人口老龄化等趋势日益明显将有利于保险业的改革和发展。从而估值看,保险未来仍有较为明显的估值修复空间。

高峰认为,投资者已经将保险看作一个市

场指数的风向标和调控工具,上涨在意料之中。“如果说现在蓝筹股估值很低,主要就指银行和保险板块,其它蓝筹板块多少都有过不小的涨幅。这种情况下,市场如要继续上涨,必须靠金融股拉升。”他说。

北京天算科技有限公司合伙人、董事长马文亚称,他们一直看好金融股,依次为银行、保险、券商,因为它们业绩好,估值低,在全世界范围看都有吸引力。如果外资进入,也主要会买这些股票。他不太看好建筑板块,认为这波涨完后可能就是未来十年的高点。

建信基金许杰:敬畏市场 期待慢牛

□本报记者 徐文警

近期市场大幅调整,机构人士在提醒投资者要尊重和敬畏市场的同时,也认为中长期的慢牛行情仍然可期。掌管建信社会责任、建信恒稳价值等4只基金的基金经理许杰认为,本轮由流动性和改革预期推动的牛市尚未结束,判断牛市是否终结可以观察经济的内生动力是否足以带动中国经济走出困境以及通货膨胀是否来临这两大因素。不过许杰也提醒到,短期市场震荡会给巨大的融资盘带来一次深度整理,投资者应谨慎操作,避免前期收益被侵蚀。

慢牛基础犹存

银河证券基金研究中心数据显示,许杰目前管理的建信恒稳价值混合基金2014年度净值增长率跻身前十,同由许杰管理的建信社会责任股票基金近一年净值增长率达100%。

许杰表示,中国处于三期叠加的新常态下,面临较大转型压力。当前房地产行业失去推动经济发展的支柱作用,经济处在寻找新增长点的过程中,政府提出的“创新+服务”方向符合发展趋势,但不是一朝一夕能够完成。在这种背景下,需

要有积极的财政政策和稳健的货币政策(中性偏宽松)来托底,数次降准降息也提供了证明。

“1998年~2001年时,中国经济也处在转型期,轻工业和出口本来都不错,但亚洲金融危机后出口很差,经济暂时找不到新的增长点,国家从宏观层面推行改革,另外也实行了积极的财政政策和中性偏宽松的货币政策。直到2002年,经济逐步找到新的经济增长点,房地产行业带动了之后十年的重工业化发展,政策才逐渐退出。”

许杰认为,当前依然可以分为新经济和旧经济,新经济的代表是战略新兴产业,旧经济则以房地产产业链为代表。从微观层面看,新经济的确显示出良好的发展势头,但宏观上还不到完全代替旧经济、对经济产生支撑作用的时候;房屋销量数据一季度显示出现些许好转,但鉴于它是产业链最前端的环节,传导到产业链后端还需要较长的过程。所以,从短期来看,旧经济的局部改善到三季度会持续向产业链的中上游传导,这是政策持续托底带来的效果。但从长周期看,货币政策要发生大的改变,必须具备几个条件,即经济的内生动力起来了或者通胀来临了,没有了实施宽松政策的经济环境,政策才会退出。目前预计政策还

会保持原来的基调,慢牛行情的基础还存在。

看好蓝筹板块

许杰表示,从周期角度讲,中国现在处于经济转型期,提倡创新加服务,因此创业板从2013年以来一直表现很好,但估值泡沫已经很大。去年10月至年底,经济短周期的改善倾向开始显现,房地产销量回稳预示未来一段时间内经济会出现改善,投资者悲观预期会转变;从估值看,在之前较长的一段时间,蓝筹股的估值太低,从历史上看基本处于最低的水平,从全球估值来看也是相对偏低的,因此还有估值修复的空间;另外,证监会对市场操纵、内幕交易加大打击力度,对一些小股票的操作会有明显的抑制作用,因此未来一段时期都会更倾向于蓝筹股。

在成长股中,许杰看好互联网业里做基础设施建设的公司,例如云计算、传输、存储等细分业务。“因为在这样的领域里容易产生寡头和垄断。”另外,他还青睐环保行业,认为至少未来十年内,环保行业都会有比较大的机会。一方面,在微观层面上环保行业格局相对稳定,不会出现价格混战的现象;另一方面,技术创新会推动整个行业基本面的发展和估值的提升。

安信基金龙川:“一带一路”主题空间巨大

□本报记者 黄丽

昨日,安信中证一带一路主题指数分级基金拟任基金经理龙川对记者表示,中国在“一带一路”上的总投资有望达到1.6万亿美元,是2013年对外投资全年总量的16倍。“‘一带一路’主题涵盖了这么大的体量、这么多的行业和这么多的公司,决定了‘一带一路’上涨空间非常巨大。”

WIND数据显示,2015年前4个月中证一带一路主题指数累计上涨69.44%,远远跑赢同期上涨37.31%的上证指数。业内认为,“一带一路”将是贯穿未来5年至10年的超级投资主题。据不完全统计,安信、兴业、广发、中信、

国泰君安、银河、海通、申银万国、国金、民生、中金、华泰、平安、东方等大牌券商均发布过看好“一带一路”主题的研究报告,“长期投资主题”是主流的论断。而且随着战略的逐步推进,市场的反应会不断深入,投资价值也会被不断发掘。

龙川表示,“一带一路”是国家极为重要的战略部署。一方面,我国有足够的资金和产能需要对外投资和输出;另一方面,新兴市场和欠发达国家基础设施薄弱,有很强的投资需求。在这种大环境下,中国利用积累的外汇储备作为拉动全球经济的增长的资金,同时利用资本输出产能,全面带动国内相关产业的发展。

安信基金即将发行的一带一路分级基金跟踪的是中证一带一路主题指数。该指数以中证全指为样本空间,在综合考虑过去一年日均总市值、现有海外业务占比、新签“一带一路”地区订单、主营业务所在地域等四个维度的基础上,从基础建设、交通运输、高端装备、电力通信、资源开发等五大产业中选取最具主题代表性的79只股票组成指数样本股。由于是指数基金,其费率比主动管理型的基金费率更低,节约下来的投資成本将增厚投资收益。

资料显示,龙川系安信基金量化投资部总经理,美国宾夕法尼亚大学沃顿商学院统计学博士,北京大学数学系学士,具备12年证券从业经验,8年美国量化投资经历。

朱雀投资梁跃军: 资管业务应建立在实体产业发展之上

追求套利,这样的获利方式更具有可持续性。

多元化业务实现“一鱼三吃”

中国证券报:朱雀从一个纯二级市场私募,逐渐转型为多元发展的私募,请介绍一下现在各类新业务的发展情况和未来计划。

梁跃军:在一级市场,朱雀投资参与了通源石油的并购项目,还参与了华策影视和西藏旅游的三年期定向增发项目;在新三板方面,朱雀投资已经完成了首只新三板产品的自主发行;在固定收益产品方面,朱雀投资已通过国内主要商业银行发行了债券产品,目前规模已达数十亿。

未来,在收购兼并和定向增发方面,朱雀投资会进一步拓展业务。这类业务发挥了产融结合的优势,对上市公司的做大做强发挥着重要作用,有助于培育和支持优势产业中的龙头企业。

此外,我们坚信新三板2015年会迎来更大的发展。朱雀投资早在2011年就对新三板市场进行过调研,在2014年设立了创新投资部,组建了专门团队专注此项业务。与此同时,现有的研发团队也发挥着二级市场的研究优势,支持其发展。随着新三板市场化基因的彰显和整体活跃度的大幅提升,越来越多的优质企业愿意在此挂牌,因此好的投资标的也越来越丰富。

2015年较为宽松的流动性和低通胀环境对债券市场是有利的,债券依然是投资配置中不可或缺的一个重要资产类。我们相信后市还有很多机会,譬如,地方政府债、资产证券化等业

务都将加速发展。

中国证券报:在多元化业务下,对于服务实体经济,各个板块的业务应该会有联动效果。

梁跃军:在以美国为代表的成熟资本市场,针对企业发展的不同周期都有相应的资本与其对接,可以满足产业资本在企业发展的不同阶段都能切入的需求,以此获取比单纯二级市场投资更多的收益。

股权投资从主动到量化,直至并购和新三板,加上固定收益团队的建设,朱雀一直围绕着“做可持续创造价值的灵兽”的理念拓宽自身的护城河,高盛公司的“一鱼三吃”是我们学习的榜样。以我们首只新三板投资基金为例,其募集成立约两个半月,已经通过对重点项目的投资获得了60%左右的潜在收益;往后,这些新三板企业将有可能成为主板上市公司的并购对象,我们也将获取相应的收益;而这些有收购意向的主板上市公司为了实施收购,又会通过定向增发获得资金的支持,此时我们又能够参与其中获取收益;更好的结果是这些新三板的优秀公司逐步成长为大企业。

新三板好公司不比主板差

中国证券报:如何看待作为股权投资退出渠道之一的新三板前景?

梁跃军:新三板的投资从去年四季度开始逐步升温,随着交易量的稳步放大,其关注度也越来越高,我们注意到已经有越来越多的优质公司愿意在这个市场挂牌。我认为这与新三板

的市场化制度是分不开的,好制度吸引好企业,好企业带来好的投资者,如此形成良性互动。

新三板市场已经是一个实行注册制的市场。注册制比较显著的特征就是资产估值定价差异很大。由于挂牌门槛较低,没有主板市场上市壳资源一说,在新三板市场中公司的定价差异相当大,好公司的估值不比主板上市公司低,质地差的企业往往无人问津。这样一个有着优秀制度的市场一定会吸引好公司,而好公司一定会吸引优秀投资者的关注。

中国证券报:近期,管理层再次强调,财富管理行业要坚持以服务实体经济为根本方向,着眼于推动大众创业、万众创新,构建面向实体经济的财富管理体系。这对私募发展有何战略意义?

梁跃军:资产管理行业表面看是为客户资产保值增值服务,但相关资产投资应该要有比较扎实的实体对应才会有一个良好的发展前景。私募基金作为资管行业的一份子,应该把所做投资与服务实体经济紧密联系起来,而不是关注于短期套利、流动性套利获取价差。把投资建立在比较扎实的实体产业发展的基础上,这样的投资获利更有持续性,也更加可靠。

至于机遇和挑战,在产品层面,我们会开发更多满足实体经济融资和发展需求的产品,比如“朱雀新三板证券投资基金”、“朱雀·穿越”策略等涉及股权投资的产品等;在投资层面,我们也要建立并完善不同于主板市场的估值方法和风控手段等。



□本报记者 曹乘瑜

近期,由于前期套利资金涌出,新三板进入调整期。但从2011年开始发力新三板的朱雀投资认为,新三板有优秀的市场制度,未来必将有媲美主板的好公司出现。

自2007年成立,朱雀投资从一个纯二级市场私募,发展成为一二级市场、新三板、固定市场多元化业务齐头并进的公司,规模已超百亿。目前,朱雀投资在新三板资管业务方面已有多只产品。其副总经理、量化投资部总经理兼创新投资部总经理梁跃军认为,为不同发展阶段的企业提供资本服务,相当于“一鱼多吃”,比单纯做二级市场有更多收益。与此同时,将投资建立在扎实的实体产业发展基础上,而不仅仅是

施罗德投资:新兴市场出口低迷将延续

□本报记者 曹乘瑜

在全球金融危机期间,全球贸易大幅下降,为依赖出口增长的新兴市场带来难题。施罗德投资的首席经济学家Keith Wade认为,尽管发达市场已经出现经济复苏,但新兴市场出口目前没能跟随回升,原因是美元强势导致非美元发达国家的货币贬值幅度更大,从而相对新兴市场出口更有竞争力。

新兴市场出口低迷持续

Keith Wade认为,无论从软数据(采购经理

指数)还是硬数据(工业生产)来看,新兴市场对发达市场的出口增长都远高于目前的增长水平。目前发达市场的工业增长3%~4%,仅能够为新兴市场带来约3%的出口增长,而在金融危机前能达到15%~20%。鉴于2012年以来的出口增长几乎持平,这表明新兴市场出口将面临长期停滞。

商品价格疲弱的原因之一是美元强势。自2014年以来,新兴市场货币兑美元已大幅贬值,这本应为出口带来支持,但实际上,在欧洲、中东及非洲、拉丁美洲和亚洲等地区,随着美元升值,各货币的竞争力都在减弱——似乎有违常理——原

中东及非洲对美国出口增长。与此同时,由于投资回升,至欧元区出口开始复苏,虽然随后再度下降,但也说明发达市场的经济增长与新兴市场出口之间的关系仅仅是减弱,并没有断裂。

施罗德预测,欧元区将会温和复苏,而美国经济将持续增强,Keith Wade预计亚洲及欧洲出口商将会受惠。但对拉美而言,除非商品价格复苏,否则拉丁美洲将继续面临困难。因为拉丁美洲经济体对金属及石油有较大依赖,如果商品价格疲弱及该资产类别前景普遍低迷,拉美将面临黯淡的前景。

等待利好因素

在影响欧元区和美国对新兴市场进口的因素中,本土投资(按固定资本总额计算)对欧元区进口影响较大,而耐用品消费对美国的进口更重要。2014年,随着耐用品消费复苏,亚洲、欧洲、

博时丝路主题7日发行

博时丝路主题股票型证券投资基金将于5月7日正式发售,该基金是国内首批专注于投资“一带一路”的主题基金。据了解,该基金将通过重点投资受益于中国资本输出的标的,结合有效的估值体系,在严控风险和良好流动性的情况下,力求为基金持有人创造良好的投资回报。

“一带一路”包含的行业主要有建筑工程、交通运输、交运设备、钢铁有色、国防军工、商贸、旅游、传媒等。据了解,上述行业过去一年表现较好,2014年和2015年至今平均涨幅分别为59%和84%。成分股以建筑、机械、交运、油气为主的中证“一带一路”主题指数2014年至今涨幅达152%,超越同期沪深300指数49%。“一带一路”国家战略蕴含的重大投资机遇,也被众多投资者看好。很多专家认为,2015年将是牛市大环境下“一带一路”政策的落实年。(黄丽)

国泰兴益基金8日发售

五一节过后,A股市场迎来25只新股的密集申购,而4月下旬,来自于监管层的信息也显示,将适度加大新股供给,由每月核发一批次增加到核发两批次。在此背景下,一些基金公司热衷于推出追求绝对收益、致力稳健增值的基金产品,瞄准打新市场。记者获悉,国泰基金将于5月8日发行一只新的“益”家系列基金——国泰兴益灵活配置型基金,该基金股票仓位为0~95%,操作空间宽泛灵活。

据了解,国泰基金“益”家系列基金仓位灵活配置灵活,关注新股申购策略。其中,去年6月至今,国泰民益共打中58只新股,获配2.17亿元;国泰浓益共打中43只新股,获配1.52亿元,但上述两只基金目前均已暂停大额申购。业内人士分析指出,今年以来,牛市行情不断演进,本已居高不下的一级市场收益继续上涨,而从相关数据来看,公募基金在新股投资上也有不少斩获。WIND统计显示,今年以来58家基金公司累计获配2232只新股机会,其中国泰基金以获配141次居首,国联安基金获配128次排名第二,工银瑞信基金和鹏华基金皆获配124次。(田露)

光大保德信:

关注国企改革投资机会

针对后市国企改革主题投资,光大保德信基金认为有三大机会值得关注:一是关注同一集团或者控制人旗下未上市资产质量较佳且规模较大的上市公司可能的资产证券化率提升机会;二是关注竞争性行业包括机械、医药、食品等行业中可以通过引进民营或者激励机制改善从而带动企业盈利改善的标的;三是对于在非国家战略安全领域,通过行政性原因占据垄断利润的行业,比如金融、电信、能源等领域,国家将打破垄断,让市场主体起基础作用,这将使得垄断利润向全社会让渡,位于这类行业的民营企业将明显受益。

而国企改革的投资机会,也给相关基金带来了机遇。以3月25日刚成立的光大保德信国企改革基金为例,银河证券基金研究中心数据显示,截至4月24日,该产品成立仅20多个交易日日净值上涨已达9%。此外,记者获悉,该基金即将完成建仓,并于5月4日起开放申购,这也为看好后市国企改革主题行情的投资者提供了又一选择。(李良)

平安银行

金融事业部转型

5月5日,平安银行资金运营中心在上海正式挂牌成立,成为全国第二家获得中国银监会批准的银行资金业务专营机构。资金运营中心的前身是平安银行金融市场事业部,主要业务包括固定收益、外汇和大宗商品业务(Fixed Income,Currency and Commodities),归属FICC业务范畴。