

回归基本面 创业板投资“梦醒时分”

□本报记者 张昊



CFP图片 制图/尹建

今年以来创业板指数走势
经过一轮深度调整,创业板呈现出触底反弹走势。截至7月20日收盘,创业板指数近9个交易日强势反弹21.1%。另一方面,反弹之后的创业板整体估值也有所回升,依然处于高位,寻求新的估值逻辑是当前场内投资者必须解决的问题。业内人士表示,随着“市值估值法”成为历史,市盈率将再度成为主流估值逻辑。下一阶段创业板投资必然向基本面、向公司业绩回归。

估值逻辑有待重构

7月20日,创业板再度成为A股主要股指中表现最为亮眼的板块。当天创业板收于2848点,上涨2.33%。在484只创业板个股中,有87只个股涨停,有5只个股跌停。创业板的强势反弹已经连续多日,经过一轮深度调整,创业板再度令投资者燃起希望。与此同时,经历了一番“洗礼”之后,创业板也已经不再是之前的“创业板”。部分投资者心怀着“回本”的希望,还有一些投资者已经噤若寒蝉,市场稍有风吹草动便萌生退意。每一位依然留在场内的投资者必须要面对的问题是,寻找创业板新的估值逻辑。

某种程度而言,当下创业板的估值逻辑有

些“混乱”。一边是坚强的挺过暴风骤雨而没有停牌的公司,另一边是在市场深度调整之前就停牌运作重大事项而“灾后”复牌的公司。前者部分个股估值已经调整到位,后者多面临着补跌的命运。正在公司复牌之后“恍如隔世”,在精心准备增发并购重组方案公布之后,无情的市场不由分说就把股价打压至增发价之下。必须承认的是,部分公司公布的重大事项确实构成实质性利好,但在创业板高估值泥沙俱下的背景下,这些利好显得不堪一击。投资者必须厘清估值逻辑之后,才能做出真金白银的投资决策。

不仅如此,未来创业板还面临着一系列

的隐性利空。近期增持公司股份或表态近期不会减持公司股份的高管以及大股东们,在承诺持有期限过去之后,这些潜在的供应也将使整个创业板再度承压,更不要说还有在排队等候IPO的新股。多种因素掣肘的创业板走势比以往任何时候都更显得扑朔迷离。

“创业板当前的局面可谓进退两难,某种程度而言是为之前的过度狂热而埋单。在从之前市盈率估值被市值估值取代,‘市梦率’成为市场博傻的主要逻辑,一旦泡沫被刺破市场就要面对惨痛的局面。”深圳一位公募基金经理表示。

“创业板当前的局面可谓进退两难,某种程度而言是为之前的过度狂热而埋单。在从之前市盈率估值被市值估值取代,‘市梦率’成为市场博傻的主要逻辑,一旦泡沫被刺破市场就要面对惨痛的局面。”深圳一位公募基金经理表示。

回归业绩基本面

整体估值依然过高,既然“市梦率”已经成为历史,眼下创业板投资的主线是什么?至少从机构投资者的公开表态来看,回归基本面是主流投资机构的共同选择。

多位基金经理对中国证券报记者表示,未来A股的“玩法”很可能发生变化。那种用“市值”来估值的方法或许会一去不复返,当市盈率重新成为市场估值的主流指标,此时每一个“裸泳”的公司都会成为一个陷阱。“‘博傻’的时代已经结束了。当投资者都变得冷静理性,就更加需要睁大眼睛挑选个股。对于那些有确定性业绩预期的,经过调整估值已经明显下降,真正转型发展的公司,当前是绝佳买入机会。我相信,有些公司业绩增长的逻辑十分强大,经得

起市场推敲。”

海通证券表示,参考2007年股市调整前后的经验,市场暴跌后市场风格明显向绩优股倾斜,本轮调整后将迎来7、8月的报密集披露期,业绩确定性大概率将成市场聚焦核心。中期深挖转型成长股,如“互联网+”,中国制造2025、娱乐健康,同时配置稳定增长的白马成长股,过去十年除单边快速上涨的行情,白马成长股在三季度均有明显相对收益,进入报期业绩稳定的白马成长股是优先标的。

这意味着,此前依靠炒作概念而被市场热捧的公司可能被投资者抛弃。平安证券预计,市场将更加重视业绩和利润增长,成长股将出现

明显分化。短期内对于市场不宜过分乐观也不宜过分悲观。我们相对看好食品饮料、生物医药、汽车家电、建筑建材、化工等领域具有一定业绩支撑的板块。成长股方面主要看好具有业绩支撑的上市公司。主题方面,国企改革和军工是市场的热点,而上周军工股已经出现了涨速过快的迹象。

“市场调整以股灾的形式演绎超出了绝大部分投资者的预期,这是一种由非理性地过度看多快速切换到非理性地过度看空,当市场稳定、理性回归后,基本面因素会得到更多应有的重视。经济转型的美好预期带来了牛市,但成长股高估值需要等待业绩兑现。”银河证券表示。

沙里淘金择优配置

泥沙俱下之后,创业板走到了中报密集披露的时点。最新的财务数据可能为投资者重新选择标的提供一定的参考。

从已经披露的创业板公司中报数据可以看出,创业板整体的业绩高增速几乎全都是由权重股拉动,而非权重股的业绩增速并不高。广发证券数据显示,创业板整体中报业绩预告增速中值为24%,高于一季报的8.7%,和去年年报的24.4%基本持平;创业板市值前30%的公司中报预告业绩增速为37.9%,高于一季报的5.9%,但略低于去年年报的40.8%;创业板市值后50%的公司中报预告业绩增速仅为8.7%,高于一季报的-2.8%,但低于去年年报的-2.2%。

广发证券统计了中报业绩增速在20%以上,且相比去年年报和今年一季报都明显增长的行业,这些行业主要分布于农业、互联

网传媒、专用设备和医药行业之中。在创业板中一共有18家公司的中报增速在150%以上,相比去年年报和今年一季报都明显加速。这些公司中有6家都属于软件行业(计算机应用)。

价值成长股依然是买方机构寻找的重点标的。大摩华鑫基金表示,每一轮牛市都对应一波主导产业的发展,即便暴跌也不会改变,1996年至1997年牛市背景是家电消费升级,12月股市暴跌前后家电、电子一直表现抢眼;2005年至2007年牛市背景是城镇化加速的地产产业链爆发,2007年“5·30”暴跌前后地产一直是主线,从之前的下游消费的地产、中游制造的水泥、钢铁,延伸到上游资源的煤炭、有色。本轮牛市背景是产业结构调整,自上而下“互联网+”、中国制造2025引领的技术渗透、制造升级,自下而上收入水平上升和90后消费

群体崛起推动的娱乐健康消费,是转型的方向和动力,这个主线不会变。同时,1996年12月、2007年“5·30”股市暴跌前后,市场风格都从炒概念转向业绩转变。因此,虽然短期市场风格可能更偏向业绩确定性,但成长股投资本身是市场永恒的主题。当然,经历过前期的去泡沫之后,新兴成长股将分化,伪成长题材将退潮,价值成长股将被看好。

大摩华鑫认为,伴随着监管层对市场的呵护以及传递出对于经济健康运行的信心,市场情绪较前两周已有明显的恢复,预计后市资金会立足基本面、事件驱动等多方面因素进行新一轮价值挖掘。在市场信心恢复的初期阶段,兼具估值支撑和成长性的价值成长股将是资金的首选。投资者应着眼于公司基本面研究,基于企业的价值评估和判断进行择优配置。

部分基金经理认为 结构性行情将主导后市

□本报记者 黄丽

上半年业绩排名靠前的部分基金经理表示,A股市场中长期仍看好,结构性行情将主导后市,策略上主要看好基于经济转型中真正崛起的行业优质成长股。

市场逐步趋于稳定

“短期来看,由于场内外资金杠杆下降带来的博弈,市场陷入短暂的流动性缺失,随着政府救市政策不断推进,该现象会逐步缓解。”上半年股基亚军汇添富混合型基金经理朱晓亮表示,展望2015年下半年,从中期来看,对市场看法还是比较乐观。本届政府在放松行政监管上不断推进,将激发民间的活力,中国将出现新一轮创业热潮,从而实现经济最终转型。

易方达新兴成长灵活配置混合型基金经理宋昆认为,在目前位置,A股的整体市盈率已经明显下降,加之政府一系列措施出台,预计市场会逐步趋于稳定。与此同时,一批股票逐渐体现出高性价比。

“经过监管部门的努力,我们相信短期震荡会很快结束,市场将逐步回归常态。单纯依靠流动性推动股价上涨和完全来自于恐慌情绪宣泄的股价跳水,通常会比较短暂,难以持久。”两只基金均跻身前五名的华商基金经理刘宏表示,市场必然将回归到“改革和创新”这一代表我国社会经济未来发展方向的成长领域。“时间维度放长远来看,未来三至五年的牛市格局没有变化,趋势仍然在延续。经过这一波调整之后,有的个股已具备投资价值了。”

转型创新仍是主线

对于下半年市场的投资策略,基金经理华宝兴业服务优选股票型基金经理楼鸿强表示,相对而言,轻资产行业特别是现代服务业,对国内经济结构转型起到带领和促进作用,值得中长期看好。二季度市场经历大幅波动之后,后期会更凸显结构性行情的特征。“重点配置受益于行业发展趋势且管理层优秀的优质成长股,同时关注低估值板块的阶段性机会。”

朱晓亮表示,策略上依然坚持以经济转型作为时代特征而布局,重点看好互联网对传统行业的渗透。但同时随着本轮市场大幅调整走势会出现分化,投资需要更加注重自下而上的深入研究,考虑估值和企业增速的匹配。所以未来我们的任务就是不断筛选投资标的,在经济转型的行业中找到能够真正崛起的未来行业领袖。

“进入移动互联、云计算时代后,以机器人为代表的人工智能将在制造业中承担举足轻重的作用。从繁重的生产中解放出来的人类,对于自身的需求必将更加重视,娱乐、医疗、环保、教育、体育产业必将迎来黄金发展时期。其中,互联网的垂直应用领域,将迅速而深刻地改变社会生活,值得我们高度关注。”刘宏认为,一方面,从行业来看,智慧城市、农业信息化、互联网金融、医疗健康服务等领域值得挖掘投资机会。尽管不少个股前期已经涨幅较大,但仍有新标的值得研究;另一方面,次新股、并购重组和壳类上市,使得有些优质资产进入二级市场中,但由于各种原因没有获得投资者的充分认识,为我们留出了时间窗口。

银行资金转战增持配资

□本报记者 周文静

“现在主要做夹层配资,相对于大行,我们的资金成本比较高,一般在10%至12%之间,低于10%的都不做。配资比例是1:2,期限为一年。”某城商行的业务经理表示,只要上一年公司未亏损,不管主板还是创业板,一般情况下都可以做。此前,监管层表态支持银行业金融机构对回购本企业股票的上市公司提供质押融资。监管部门发声后,原来低调做配资业务的各家银行开始大张旗鼓地做起了该业务。

中小行主攻夹层配资

“在暂停IPO后,银行部分进入打新基金的资金需要新的去处,原来的场外配资业务已经大范围收缩,这部分资金也不能趴在银行自己的账上。上市公司大股东、高管增持业务是由监管部门主动推进的,银行没有理由不做。”某商业银行人士表示,一般银行资金都是充当优先级,只要股市稳定不出现持续的跌停和资金踩踏等极端行情,资金安全且收益高,银行何乐而不为。

近日,关于各种“护盘”的银行配资广告频刷微信朋友圈。“为协助上市公司大股东及董、监、高增持本公司股票,XX银行推出回购业务”、“为满足上市公司大股东回购本公司股票的业务需求,XX银行对此类券商资管计划提供绿色通道”。在监管部门发文后,各家商业银行的上市公司增持配资业务开始兴起。据不完全统计,目前包括中国银行、交通银行、招商银行、民生银行、平安银行、兴业银行、宁波银行、包商银行、浙商银行、江苏银行等多家银行已开展了相关业务。

据了解,原来配资业务中股份制银行是主力军,现在各中小银行纷纷加入其中,包括一些城商行。某城商行业务经理表示,由于资金成本上中小银行不存在优

势,所以他们主要做夹层配资业务,融资成本一概不低于10%,主板创业板的业务通做。不过,相对稳健的银行则将上市公司所属板块和行业加以考虑,一般银行优先考虑优质上市公司,特别是主板股票,中小板择优考虑,对创业板公司相对谨慎。据了解,目前增持配资银行一般提供的资金杠杆比例多为1:1至1:1.5,部分银行将杠杆放至1:2,而融资成本大约在8%左右。

场外配资大幅收紧

在银行资金开始转向场内配资的情况下,场外配资早已开始收紧。“银行在场外配资方面,已经大幅度地收紧了。一些银行正在重新调整合作条款和规则,除了警戒线、平仓线提高外,在投资标的上也更加严格了。”某信托人士表示,场外配资包括给私募机构、信托公司以及一些大客户的配资。业内人士表示,场外配资的资金约七成来自信托公司,而信托公司主要是从银行处获得该部分资金,其余三成来自其他渠道。

线上P2P配资平台则在这轮爆跌之后被喊停。“前期的业务开展得非常好,我们以为找到了一个很好的方向,但没有想到在市场剧烈波动后面临如此严酷的环境。我们的业务遭到了严重打击,线上业务全部停顿,保证金全部退还,逐步清仓。”某知名配资平台前CEO表示。

7月16日,恒生电子发布公告称,将关闭HOMS系统任何账户开立功能;关闭HOMS系统现有零资产账户的所有功能;通知所有客户,不得再对现有账户增资。这意味着HOMS系统将不再有新资金进入,场外配资平台与券商的纽带被割断。

“原来流入场外配资市场的银行资金或转移到场内配资上,包括增持配资。除了股票配资业务外,我们还大力拓展股权投资、新三板定增等多种创新业务。”上述城商行业务经理表示。

关于国泰中小板300成长交易型开放式指数证券投资基金联接基金召开基金份额持有人大会审议终止基金合同的提示性公告

国泰基金管理有限公司(以下简称“基金管理人”)已于2015年6月29日在《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》及国泰基金管理有限公司网站(www.gtfund.com)发布了《关于以通讯方式召开国泰中小板300成长交易型开放式指数证券投资基金联接基金份额持有人大会的公告》,并分别于2015年7月7日、2015年7月8日刊登了第一次提示性公告和第二次提示性公告。现将重要提示再次公告如下:

1.本次基金份额持有人大会投票表决截止时间为2015年7月28日17:00,基金管理人将对在表决截止日期后2个工作日内统计全部有效表决形成决议。

2.基金份额持有人大会决议自表决通过之日起生效,并将于自决议生效之日起2日内在指定媒介公告。

3.若本次基金份额持有人大会审议的终止基金合同事项表决通过并生效,则自基金份额持有人大会决议通过之日起,本基金将根据基金份额持有人大会的决议进行清算和注销,且根据大会议案的安排,本基金届时将不再接受投资者的申购、赎回和转换申请,提请投资人提前做好相关安排。

敬请基金份额持有人关注本基金清算期间的流动性风险。

国泰基金管理有限公司

2015年7月21日

国泰基金管理有限公司 调整长期停牌股票估值方法的公告

根据中国证监会监督管理委员会《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》(中国证监会[2008]38号公告)以及中国证券投资基金业协会《关于发布中基协(AMAC)基金行业股票估值指数的通知》(中基协发[2013]13号)的原则和有关要求,国泰基金管理有限公司(以下简称“本公司”)委托银行商定,决定对本公司旗下基金持有的“多氟多”(证券代码:002407)、“泰禾集团”(证券代码:002732)、“恒康医疗”(证券代码:002219)、“佳都科技”(证券代码:600728)、“锡业股份”(证券代码:000960)、“东方锆业”(证券代码:002167)和“云南锗业”(证券代码:002428)股票进行估值调整,自2015年7月17日起按指数收益法进行估值。

待该股票的交易体现出活跃市场交易特征后,将恢复为采用当日收盘价格进行估值,届时将不再另行公告。

特此公告。

国泰基金管理有限公司

2015年7月21日

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司关于新增“银联通”部分银行卡网上直销业务的公告

为进一步方便投资者通过网上直销交易方式办理摩根士丹利华鑫基金管理有限公司(以下简称“本公司”)旗下基金业务,根据本公司与上海银联电子支付服务有限公司签署的相关合同和相关业务准备情况,自2015年7月21日起,在本公司网上交易系统“银联通”基金第三方支付渠道开通工商银行借记卡、农业银行借记卡、中国银行借记卡、建设银行借记卡、交通银行借记卡、民生银行借记卡、平安银行借记卡、长沙银行借记卡、中国银行借记卡、建设银行借记卡、交通银行借记卡、民生银行借记卡、平安银行借记卡、长沙银行借记卡、中国邮政储蓄银行借记卡。投资者可通过上述银行借记卡在本公司网上交易系统办理基金业务。

一、业务开通时间
自2015年7月21日起。

二、业务开通范围
具备合法基金投资资格的以下银行借记卡的持卡人:工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、民生银行、平安银行、长沙银行、中国邮政储蓄银行。

三、适用基金范围
本公司已开通网上直销业务的开放式基金。今后本公司募集和管理的基金自开通之日起将自动适用,不再另行公告。

四、投资风险提示
投资者通过上述银行借记卡在本公司网上交易系统办理基金业务:基金账户开户、基金认购、申购、赎回、转换、撤单、账户资料变更、分红方式变更、查询等业务。

五、业务办理
投资者通过上述银行借记卡在本公司网上交易系统办理基金业务,需先在上述各银行网点开通银业务。

六、适用费用
1.投资者通过上述“银联通”新增银行卡在本公司网上直销系统中办理申购业务时,基金申购费率

(前端收费模式)享受折优惠,但优惠后的申购费率不低于0.6%;原申购费率等于、低于0.6%,或者为固定费用的,则按原申购费率执行,不再享有费率折扣。

2.本公司对上述费率进行调整或咨询详见《基金认申购费率、赎回费率及转换费率》。

3.本公司对上述费率进行调整或咨询详见《基金认申购费率、赎回费率及转换费率》。

4.投资者办理基金网上交易前,应仔细阅读相关基金合同、招募说明书及基金网上交易协议、安全提示及相关业务规则和指南等文件。

5.风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。

6.投资者通过上述银行卡向本公司购买基金,特此公告。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

二〇一五年七月二十一日