

系统性行情难觅 机构依然看好新兴产业

□本报记者 曹乘瑜

昨日,两市高开高走,沪指全天涨幅超过3%,并重新站上2800点。公私募人士认为,反弹主要是受央行发布超预期的信贷数据支撑,数据显示企业经营活动改善,且将持续维持高位。不过,考虑到2900-3000点是压力位,公私募人士提醒抢反弹仍需谨慎,目前缺乏可引领系统性行情的政策热点,仍然看好新兴产业,短期可布局壳资源概念股和高送转概念股。

信贷数据预示“维稳”行情

机构认为,市场昨日反弹主要是因为金融数据传递出比较积极的信号。2月16日央行发布的数据显示,1月份贷款增加2.51万亿元,同比多增1.04万亿元,这一数据超出市场预期;1月M1同比增速18.6%,也是过去三年的高点。M1通常视为企业日常经营活动的现金头寸,M1增

速较高也预示着企业经营活动的改善。同时信贷数据的结构也比较健康,中长期贷款居多,居民信贷也有所扩张。

星石投资认为,企业中长期贷款增量达到了1万亿的历史新高,主要有三方面的因素:一是预期未来利率会继续下行,银行主动放贷,通过早投放早收益来保证利润;二是配合稳增长的需要,通过政府投资或者基建投资发力,相应的配套资金投放导致贷款增加;三是企业有扩大生产的动机,对资金的需求增加,预期未来盈利改善,企业有采购原材料和置备固定资产的需要。

泰达宏利认为,居民信贷扩张,表明房地产销售可能正在继续改善,这一点可以从楼市复苏从一线城市向二线城市传导相印证。

对于后市,受访机构认为,A股重回震荡上行通道,3000点附近将存在压力。星石投资认为,1月份货币投放和融资规模超预期,说明政府的维稳意图非常明

显,但是数据是否可持续还需要观察。宽财政有望扭转实体经济下行,企业有大量的资金用来生产或投资,未来经济企稳依然可期,由经济基本面驱动的长牛慢牛格局依然可期。随着市场情绪的恢复和投资者风险偏好的回升,市场将重回震荡上行的通道。

泰达宏利表示,从风险的角度来看,近期国内政策面和基本面均较为平稳,没有较大的风险因素,但可预见的是3月份美联储的议息可能会再次对全球市场产生影响,因此3月之前A股市场的反弹有望继续。

抢反弹靠消费类新兴产业

昨日市场收复2800点,业内人士认为,2900-3000点附近压力犹存。广州某知名私募人士认为,在1月份的暴跌中,2900-3000点附近大盘有所停留,筹码有所换手,如今反弹时可能变为阻力位置。该人士认为,虽然金融数据显示流动

性有所改善,但热点缺乏,需要出台政策,形成新的预期,才有可能产生引领系统行情的热点。

朱雀投资认为,市场的核心矛盾已由之前人民币汇率再次转向对各种政策和改革执行力度的信心,中长期再次向上需要政策以及改革的实质推进,所以反弹空间可能有限。对于大多数投资者而言,当下最重要的是调整心态,把握反弹的窗口调整仓位和结构。

公私募人士建议,抢反弹仍然以新兴产业为主。昨日,创业板反弹力度远超主板。上述广州私募认为,市场认可与消费有关的新兴技术产业。泰达宏利也表示比较认可新兴消费的概念,根据消费结构变迁的国际经验,大健康和大娱乐是未来主导产业的龙头,这些都是其关注的中长期投资方向。

另有私募人士建议,借助年报行情和注册制实施推迟的影响,可布局小市值的壳资源概念股以及高送转个股。

拓展业务空间与抵御风险 信托公司频现大手笔增资

□本报记者 刘夏村

中国证券报记者了解到,近日长安信托以股东按比例出资的方式,大手笔增资近20亿元。泛海控股亦在近期宣布,民生信托将新增注册资本40亿元,使其注册资本由30亿元增至70亿元。事实上,在信托行业增资热潮中,近年来大手笔增资频频出现,目前已经有3家信托公司的注册资本超过100亿元。

业内人士认为,拓展业务空间与抵御风险是近年来信托公司增资潮起的两大原因。在强大增资需求之下,目前信托增资主要有三种方式:其一是原股东按比例出资,其二是累积利润转增,其三是引入战略投资者。中国证券报记者了解到,目前亦有一些信托公司期冀通过上市或挂牌新三板来壮大资本实力。

大手笔增资频现

前述公告显示,长安信托注册资本由13.46亿元增加至33.3亿元,增资近20亿元。中国证券报记者了解到,长安信托此番增资系股东按比例出资,股东持股

比例保持不变。

同样是在近期,泛海控股发布公告表示,将收购民生信托的部分股权并参与其增资。公告表示,待相关股权转让事项完成后,民生信托将新增注册资本40亿元,使其注册资本由30亿元增至70亿元。值得关注的是,民生信托此次增资将全部由泛海控股全资子公司武汉公司出资认缴,因此增资完成后,股东持股比例亦发生变化。届时,泛海控股通过两家子公司合计持有民生信托约93.42%的股权。

实际上,近年来信托行业大手笔增资频频出现。例如,2014年10月,中信信托宣布,其注册资本由人民币12亿元增加至人民币100亿元;去年7月,平安信托将注册资本由原来的69.88亿元增加到120亿元。去年10月,重庆信托发布公告,表示其注册资本由24.39亿元增加至128亿元,从而成为信托行业注册资本最高的公司。

大手笔增资的背后,是信托行业的增资热潮。据中国信托业协会统计,2014年度信托行业固有资本的增速明显加快,截至当年末,信托业实收资本为1386.52亿

元,平均每家信托公司达20.39亿元,相比2013年末的1116.55亿元,增加269.97亿元,同比增长24.18%,较2013年末13.93%的同比增长率,提高10.25个百分点。另据媒体不完全统计,2015年全年又有9家信托公司进行增资,增资规模达到242.74亿元。

两大增资原因

业内人士介绍,信托公司的此轮增资潮起于2011年,彼时《信托公司净资本管理办法》开始实施,信托公司的资本金必须满足三个基本条件:信托公司的净资本不低于2亿元;净资本不得低于各项风险资本之和的100%;净资本不得低于净资产的40%。这一政策意味着,信托公司的展业规模直接与公司净资本挂钩。因此,在拓展展业空间的强需求之下,信托公司开始纷纷增加注册资本。

值得关注的是,被认为是信托最严监管文件的99号文于2014年下发,这一文件要求,信托公司要建立恢复与处置机制,其中包括限制分红或红利回拨制

度,即信托公司股东应承诺或在信托公司章程中约定,在信托公司出现严重风险时,减少分红或不分红,必要时应将以前年度分红用于资本补充或风险化解,增强信托公司风险抵御能力。某南方信托公司研究部总经理认为,近年来一些信托公司通过累积利润转增股本的方式增资,就不排除上述原因。

中国证券报记者了解到,目前信托增资主要有三种方式,其一是原股东按比例出资,其二是累积利润转增,其三是引入战略投资者。在拓展展业空间和增强风险抵御能力的背景下,一些信托公司期望通过上市或挂牌新三板来壮大资本实力。例如近期,西北某信托公司内部人士透露,其公司也计划在今年或明年借壳上市,已经找好券商和律师事务所。在全国68家信托公司中,除了陕国投、安信信托两家已经上市的信托公司外,另外有15家已经完成股改,股份制企业在信托行业中占比达到25%。不过,据一位接近监管机构的人士表示,对于信托公司上市,目前监管机构之间的意见可能并未取得一致。

华商新兴活力聚焦经济新引擎

新兴产业的崛起对经济发展起着举足轻重的作用,是未来投资的风向标。正在发行的华商新兴活力混合基金聚焦国家大力扶持的新产业主题,有望借助政策东风,在新年行情中获取超额收益。

对于“新兴活力”,华商新兴活力拟任基金经理何奇峰有着自己的理解。他认为,从未来中国经济的发展来看,转型终将成为必然,新兴产业所代表的正是转型的方向,直接融资比例的上升将使企业的创新能力受到极大的鼓励。自上而下来看,新兴产业中蕴含的投资机会主要是指消费的新趋势,所以何奇峰比较看好大数据、云计算、生

物制药、信息消费等热点板块。在个股选择方面,何奇峰表示,华商新兴活力会优先选择具有发展空间的行业龙头企业。很多时候,一线龙头已经被挖掘得比较充分,所以,他更看好一些尚未形成垄断的领域,其次是配合管理团队的溢价和企业市值空间,考虑业内具有可持续商业变现模式的公司。相比于国企,他更加青睐民营企业。

当前经济发展疲软,“十三五”转型改革将推进,为新兴产业的发展提供了持续动力,而微观环境正处A股大幅下滑和估值调整的恢复期,为新基金的建仓和介入提供了良好的时机。(曹乘瑜)

招商基金两产品发行

2月15日,招商基金推出旗下第七只保本基金同时也是旗下第三只采用触发式机制的保本基金——招商安德保本混合型基金,投资者可以通过各大银行、券商网点及招商基金直销渠道进行认购。此外,招商基金首只主动量化投资基金新品——招商量化精选股票型基金于2月18日至3月11日正式发行。

与去年年底刚刚成立的招商境远、招商安弘一脉相承,此次发行的招商安德保本在产品设计上同样采用了触发式保本机制,在兼顾投资安全性的同时增强了产品的流动性机能。具体而言,就是在招商安德保本运作期间,如果基金份额累计净值增长率连续15个交易日达到或超过当期保本周期18%的触发收益率,则提前到期。这一设计制度的安排使得产品在流动性和安全性上都做了不小的优化。在市场向好时,投资者有较强的流动性需求,该机制能让投资者以零赎回赎回基金并投资其他品种,满足流动性需求;当指数冲高,市场容易出现震荡时,投资者的既得盈利有受损风险,该机制可以使投资者在受损风险发生前及时锁定既得盈利。拟任基金经理王平为招商基金全球量化投资部副总监,具有9年证券从业经历,投研经验丰富,主要从事量化投资策略的研究与投资组合管理工作,目前主要研究方向包括多因子选股策略、事件驱动选股策略、基于行为金融学的选股策略等。(黄丽)

而招商量化精选股票型基金

英大基金固收业绩持续攀升

WIND数据统计,截至2016年2月15日,英大基金管理有限公司旗下英大纯债基金2016年以来A类绝对收益率达到了2.70% (同类排名第1/321),C类绝对收益率0.88% (同类排名第17/321)。

优秀的投资业绩源于基金经理对宏观政策、经济基本面深刻的认识、把握和投资能力的持续提高。另据WIND数据统计,从长期业绩来看,英大纯债基金

以优秀的债券投资业绩为基础,英大灵活配置混合型基金积极参与新股申购,自2015年11月23日重启IPO至2016年2月15日,A类绝对收益率0.88% (同类排名第72/558),B类绝对收益率0.79% (同类排名第91/558)。(余皓)

投资中的“抠”和“壕”

□兴业全球基金 陆申旸

春节期间有一个奇怪现象:平日宁晚睡五小时不愿早起一分钟的年轻人,在这个假期却起早贪黑,只为不错过每一个微信红包,哪怕多数都不足一元钱;而家里的长辈们,平时油盐酱醋样样都精打细算,过节时给孩子们的红包来却毫不在乎,购置年货更不犹豫。

虽本质上都相同,但几分钱的微信红包、几百元的压岁钱和日常的酱醋钱,为何在人们心理上的差异如此之大?对于类似问题,芝加哥大学商学院行为科学与经济学教授理查德·塞勒曾在他的研究成果中提出“心理账户”(mental accounting)一说。

研究中,塞勒教授发现因为框架效应,消费者往往脑海中为不同收支的来源和目的设立不同的账户。因不同账户的策略不同,消费者对于不同账户决策时的心理价值也会有所差异。因此,对于相同金额的开支,消费者在决策时往往会出现非理性的状况。

从这角度来看,网络行为通常都以消费为主,对于大部分人群而言,拿到一张折扣券已是万分荣幸,若再从红包里赚取几元现金收入,对于“网络行为”这个心理账户来说也是一笔巨款;对于长辈们,因柴米油盐和过节消费也分别属于两个不同的专用账户,所以也有“抠”和“壕”两种截然相反的消费态度。

从春节红包来看理财投资,心理账户陷阱往往也会使投资者失去对价格的理性关注。通常,市场参与者会将账面损益与实际损益设为两个不同的心理账户,虽在客

安信基金杨凯玮:基本面利于债市行情延续

□本报记者 黄丽

春节期间,海外股市一片哀鸣之声,全球经济增长前景不确定以及油价继续暴跌等几大风险因素推升避险情绪。在此背景下,债券市场悄然上涨,收益率快速下行。安信基金固定收益三部总经理杨凯玮表示,经济疲软的状态短期难以改变,基本面有利于债券行情的延续。在大类资产配置上,首先应关注的是控制风险,其次是降低对资产收益率的预期。

中国证券报:如何看待2016年的债券市场?

杨凯玮:从宏观形势看,经济将继续走L型的底部,疲软的状态短期难以改变,CPI将持续低位运行,通缩压力有望持续,这种基本面有利于债券行情的延续;从近期国家大的政策方向来看,财政政策会继续发力,财政赤字将扩大,而经济进一步大幅下滑和通缩的概率也不大。我们的判

断是2016年的经济将大概率维持现状,为改革争取更多的时间,预期2016年货币政策继续保持宽松,降准还有较大空间,流动性无忧。在这个大的宏观背景下,债券即使无法像过去两年一样迎来大牛市,但也没有形成熊市的背景条件,所以还是可以给本基金提供一个合理的安全垫。

中国证券报:从目前的角度来看,哪些债券品种在未来一年更具投资价值?

杨凯玮:从当前的情况来看,利率债随着2015年央行的数次降息降准已经呈现出长端利率极平坦的情况。在这种情况下,长端利率下降的空间已经由短端利率下降的空间来决定,而短端利率走势则完全取决于央行的货币政策引导。相对于长端利率债,短端利率债收益率下降的空间更大,也更具有投资价值。

对于信用债,在当前供给侧改革的大背景下,传统产能过剩行业出现违约的概率在未来应该还会进一步上升,但有部分

行业受益于大宗商品价格下降,盈利正在逐步改善。另外,在国家对房地产行业去库存的政策指导下,未来房地产行业销售继续改善的概率还是比较大的。因此,我们对信用债的判断可以总结为“严控风险、区分行业、把握机会”。

中国证券报:在高收益“资产荒”的背景下,对未来一年的大类资产配置有何建议?

杨凯玮:我们所指的“资产荒”是相对于过去多年的资产收益情况来说的。未来一年,我们确实可能面临大量资产预期收益率达不到过去几年高收益水平的情况。从目前经济的实际情况和中央对经济的判断来看,未来这种由于投资回报率下降所导致的“资产荒”加剧的概率还是比较大的。在这个大背景下,我们首先应该关注的是控制风险,其次是要降低对资产收益率的预期。

从大类资产配置的角度来说,我们建

议原则是:“安全为上,债券为盾,股票为矛”,以风险较小的固定收益类资产为主,辅以股票类的权益资产来提供创造超额收益的机会。近期非常火爆的保本基金就是按照这种策略来配置资产的,即以债券为主,通过债券的票息和资本利得建立安全垫,根据市场情况和安全垫的规模来确定安全垫的放大倍数,再以放大后的安全垫来配置股票,股票的仓位基本上不会超过基金资产规模的30%。

中国证券报:债券投资方面将采取何种策略?

杨凯玮:债券投资主要采取久期匹配的策略,将整个债券资产组合的平均久期尽量匹配到与产品的保本期一致。在这个基础上采取较短久期(3个月内)与较长久期(2-3年)分配的方式达到债券资产组合的平均久期。在配置品种方面,我们还是以信用债为主要配置对象,通过信用利差来提高整个债券资产组合的整体收益。

□本报记者 周文静

2月16日,微信支付团队发布公告,自3月1日起,个人用户的微信零钱提现功能(从零钱到银行卡)开始对超额部分收取手续费,转账恢复免费。这一消息引发了众多的关注。根据公告,从3月1日起计算,每位用户(身份证维度)有累计1000元免费提现额度,超出1000元部分按银行费率收取手续费,费率均为0.1%,每笔最少收0.1元。不少人士认为,在积累了巨量用户后,微信要开始一转互联网免费的模式进入收费创收模式。腾讯互联网金融方面则表示,随着微信支付用户量和交易量逐步升高,成本压力也越来越大,此次策略调整也是希望能补贴一部分巨额成本。

接口转变 小额资金推高交易成本

“去年底,央行开始严查第三方支付的代扣接口,原来第三方支付会通过

微信零钱提现收费受关注

扣接口进行划转,监管趋严后,代扣的应用场景有限,而微信零钱支付和提现的应用大部分并不是这类被允许的场景,这些划转将从代扣接口转向快捷支付,意味着通过微信支付的小额资金的流动成本将增加。”一位接近财付通的人士向中国证券报记者表示,微信中的支付功能由腾讯旗下的财付通提供。

前述人士称,由于微信的社交属性以及应用场景和客户体验度好,支付功能越来越强,特别是小额资金的流动,同时还是跨地域的,这意味着这类小额资金流动面临着需要与更多不同区域银行,特别是中小银行有接口合作才能实现资金的调拨。目前,较大的第三方支付主要还是与大银行合作较多,也很难一下子覆盖到全国不同区域的所有小银行。

微信团队表示,此次调整后,微信支付体系下的转账、红包、AA收款等免费。而此前,微信转账每月在两万以内的额度属于免费,超出两万则进行0.1%费率收

费。业内人士介绍,事实上,对于第三方而言,主要的费用来自资金入口处而非出口处,此次微信调整费用时对转账进行免费而对提现进行收费,应该是居于希望通过入口成本的付出强化微信在支付场景中的建设。

资金量大 对存款银行有议价能力

不少观点认为,巨量客户存留在用户零钱包里的钱可以给微信带来巨额收益,应可弥补其成本。业内人士表示,按照央行规定,留存在第三方支付的资金属于备付金,第三方支付不得挪用进行投资。“不过,对于第三方支付而言,需要在不同的银行开立账户。对于资金量大的第三方支付对存管银行来说有很大的吸引力,能够提高银行存款规模,因而对存款银行来说,如支付宝和财付通这类第三方支付是有较强的议价能力的。一般来说,这类第三方支付的资金会通过协议存款的形式存在相关的存管银行,

通过协议存款的利息会比较高,这部分的收益能够覆盖掉一部分成本。”前述人士分析。

根据腾讯官方数据,微信支付绑卡用户数已超过2亿,其中近80%都是活跃用户。据相关测算,假设这80%中的两成每天进行需调用快捷支付接口的操作,即是3200万人,假设人均金额为200元,目前微信支付以0.1%的标准来征收手续费,支付宝单日手续费成本约640万元,按月计算,微信支付每月需承担1.92亿元的成本。

微信方面表示,银行对第三方支付平台收取手续费是行业标准,不同的支付平台在承担成本的同时,采用了不同的平衡成本的方式。以支付宝为例,亦需要为用户使用银行接口向银行缴手续费。在2013年12月开始,支付宝通过电脑转账已经进入了收费时代,同时,支付宝向商户收取0.6%手续费。相关人士认为,通过这个方式可以补贴支付宝本身需要向银行缴纳的费用。

从春节红包来看理财投资,心理账户陷阱往往也会使投资者失去对价格的理性关注。通常,市场参与者会将账面损益与实际损益设为两个不同的心理账户,虽在客