

高度重视业绩确定性 海外资金成“风向标” A股价值投资持续深入

□本报记者 徐金忠 黄淑慧

北上资金和QFII被市场人士认为是追踪长期稳健收益的价值投资代表。分析今年上市公司三季报数据可以发现,北上资金和QFII追求价值投资的特点没有改变,且与境内投资者之间产生越来越多的共鸣。随着内地与香港市场、海外市场的联系更加紧密,以及A股市场国际化的不断推进,A股新特征预计将进一步体现。



制图/王力

基金布局 紧抓业绩增长主线

□本报记者 黄淑慧

陆续披露的三季报成为机构追逐确定性投资机会的重要抓手,尤其是其透露出的业绩趋势性变化,成为机构研判未来的关注点。对于下一阶段的布局思路,一些基金经理表示,将继续沿着业绩增长主线挖掘盈利持续增长或者超预期的品种,而三季报披露期也赋予了市场以验证和调整的时间窗口。

紧扣业绩确定性

汇丰晋信沪港深基金经理程或表示,预计周期股三季报的业绩表现将会不错,但三季度的业绩表现可能也是短期内的低点。可以看到从去年10月开始,PPI已经显著回升到1%以上,基数显著提高。随着低基数效应的消失,预计从四季度开始,PPI将逐步回落,因此周期股未来盈利增速或许难以保持。除了周期股,三季报业绩预计较好的行业还包括汽车、家电、电力设备与新能源等。

华商健康生活基金经理蔡建军表示,随着上市公司三季报的陆续公布,大消费、消费电子、医药、大金融等行业良好的成长性和业绩确定性优势逐步显现,有望迎来估值切换行情。市场整体仍处于有利的做多窗口,实体经济相对平稳,企业盈利仍在不断改善,资产负债表得到不同程度的修复,市场风险偏好有望继续提升,因此对后市相对乐观。

海富通股票基金经理吕越超则表示,考虑到很多细分行业和个股今年以来已获利颇丰,将把更多的目光投向今年以来涨幅不大、估值不高、未来增长确定的品种,例如泛消费领域的进一步挖掘、大金融的部分低估值品种等。

吕越超表示,将进一步加大对成长股的关注,经过一年多的股价、估值调整,越来越多的成长股开始进入估值合理区间;连续几年业绩增长依然较好、行业前景和公司竞争力均值得肯定的潜力成长股也是四季度可以积极挖掘、择机布局的方向。他透露,在四季度基金操作上,仍将自下而上精选优质成长股,除了关注热点行业诸如新能源汽车产业链、消费电子、LED等配置机会外,也会关注今年涨幅不大且明年估值合理的潜力成长股。

看中中长期市场

对于下一阶段的市场流动性,基金经理们则保持较为中性的看法,认为在此背景下,市场不缺结构性机会,维持市场稳中向好的判断。

程或认为,由于未来美联储缩表和加息预期越来越强烈,基于汇率考虑,国内利率水平并没有显著下调的基础。未来市场流动性将会保持稳定,在去杠杆完成前或保持中性偏紧不变。除了业绩增长的板块和个股之外,改革在未来必然是全社会和资本市场关注的焦点,包括供给侧改革、国企改革、军工改革、环保生态治理、粤港澳大湾区等改革主题将持续受到市场的关注。

华宝兴业基金表示,整体来看,三季度GDP同比增速6.8%基本符合预期。未来经济增速更重结构而非总量,特别是对于满足人民美好生活需求的方向,可能会供需两旺,包括高端制造、消费、医疗、教育等各种类型的服务业。短期来看,风险偏好的变化可能会影响市场运行的节奏,因而从现在到年底,还是要守住一些盈利相对稳健的品种,市场可能会给予这些方向一些估值溢价。中长期来看,A股向好的趋势不变,但短期风险偏好的波动可能会造成一些结构性的调整。

交银施罗德沪港深价值精选基金经理陈俊华认为,资金进一步收紧的可能性较低,且已经在股价中反映较为充分,投资者关注的焦点将更多放在2018年企业的变化和增长预期,因此依然聚焦于从两个视角去筛选个股:一是消费升级,其趋势和内在需求将长期存在;二是进入全球电子产品供应链的中国企业。

北上资金青睐消费股

财汇金融大数据终端信息显示,截至10月24日,已经有760家上市公司披露了三季报。由于时效性较强,因此三季报财务数据、机构持股等信息具有一定程度的参考意义,为市场所关注和重视。随着互联互通机制的开通,香港市场北上资金的动向成为A股市场不可忽视的资金力量。随着A股市场持续回暖,北上资金总体延续净流入态势。财汇大数据终端显示,截至10月24日,今年以来通过沪股通和深股通流入的北上资金达到1781亿元,超过2015年和2016年的总和。

北上资金加速流入内地是整体趋势,而且正显示出自己的投资偏好。截至10月24日的统计数据,香港中央结算有限公司出现在59家上市公司三季度末的前十大流动股东名单中,显示出北上资金的选股偏好。在这59家公司中,香港中央结算有限公司在三季度继续增持18家公司,以医药生物、家用电器等消费类标的居多,如恒瑞医药、爱尔眼科、华东医药、安琪酵母、苏泊尔、小天鹅A等。同时,汇川技术、立讯精密、科大讯飞、立讯精密等科技类个股也为北上资金所看好。其中,持股占流通A股比例变动最为明显的是安琪酵母、汇川技术、光迅科技、苏泊尔、立讯精密、宇通客车等个股,北上资金的持股在三季度的变动幅度均超过1%。

北上资金减持的个股则主要集中在周期类行业,如兰花科创、西山煤电等采掘行业个股,旗滨集团、东方雨虹等建材品种,万华化学、沧州明珠等化工品种,以及河钢股份等钢铁品种。

以万华化学为例,三季度公司股价上涨47.17%。查阅公司三季报资料发现,香港中央结算有限公司持股2506.82万股,占比为0.92%,而二季度末,香港中央结算有限公司持有公司3015.76万股,持股比例达1.10%,北上资金在三季度小幅减持万华化学。但是,万华化学却是三季度的业绩牛股,三季报显示,今年1-9月,公司营收同比增长86.14%,净利润同比增长212.41%,万华化学也是社保基金、险资、公募等机构扎堆持股的对象。

公募机构分析人士认为,北上资金的“一进一退”,正是其投资策略的体现。“长期持有结合阶段性逢高出货,不喜欢拥挤交易等,都是北上资金的投资特点。在个股上,北上资金的投资操作相当灵活。”

QFII追踪蓝筹白马股

财汇大数据终端显示,截至10月24日,已披露的三季报显示,QFII机构共

计持有48只股票,以化工、机械设备、医药生物、建筑材料等行业居多。其中,QFII于三季度新进(新进前十大股东/流通股东)或增持31家公司,新晋股票以涪陵电力、北京文化、太极股份等公司为代表。增持的标的则包括裕同科技、恩华药业、启明星辰等。

从这些被QFII看好的标的来看,多是业绩持续高增长或改善明显的品种。上述31家公司中,有16家公司前三季度的扣非净利润同比增长超过20%,其中一些周期股如山东海化、*ST华菱、宁夏建材等则实现了几倍的增长。有18家公司2017年第三季度的扣非后净利润同比增长在20%以上。一些稳健增长的白马龙头,如恒瑞医药等依旧受到QFII的青睐。

以涪陵电力为例,前三季度实现营业收入15.45亿元,同比增长36.68%;净利润1.8亿元,同比增长38.71%;扣非净利润1.78亿元,同比增长72.38%。公司被多只QFII和公募基金共同看好,三季度挪威中央银行一自有资金、不列颠哥伦比亚省投资管理公司一自有资金新进入了前十大流通股东名单,分别持有0.97%和0.77%的股份。与此同时,华夏红利、华夏成长、全国社保基金一一组合、华夏回报等也新进或增持该标的。不过,公募基金对该公司的分歧正在逐步显现,一些基金已经在逐步减持,工银瑞信生态环境行业基金减持了0.39%的股份,而在二季度末前十大流通股股东的汇添富外延增长、嘉实环保低碳、嘉实事件驱动等基金已经逐步撤离,不再出现在前十大流通股股东名单中。

不过,在苏泊尔、奥飞娱乐等6只个股上,QFII在三季度略有一定的减持。如奥飞娱乐三季报显示,科威特政府投资局持有公司502.79万股,持股比例为0.38%,而在三季度末,科威特政府投资局持有奥飞娱乐912.23万股,持股比例为0.70%,三季度科威特政府投资局减持409.44万股。而在苏泊尔的持股名单中,与二季度末相比,除了富达基金(香港)有限公司-客户资金有所增持外,DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHA、法国巴黎银行-自有资金、UBS AG等都有一定幅度的减持。

“QFII资金也是相当灵活的,持续追踪蓝筹白马股等机会,但是在今年A股市场‘二八’分化的背景下,白马蓝筹的持续快速上涨,对它们而言则是减持获利的窗口。此前市场上对QFII机构固有的认识并不完全正确。”上述公募机构分析人士表示。

A股新特征日渐显现

随着海外资金的持续流入,其选股

偏好和方式也在潜移默化中影响A股市场。特别是今年以来市场高度重视业绩确定性,而这一一直以来是外资的投资特点。在此背景下,无论是北上资金还是QFII的重仓股,都被一些投资者视为重要的参考指标。

国金证券分析师李立峰认为,2017年6月,明晟公司宣布将A股纳入MSCI新兴市场指数,并将于2018年6月正式纳入。随着A股纳入MSCI,外资进入A股的渠道陆续开拓,资金规模日益壮大,QFII在A股市场的话语权日益增加,其投资风格将成为影响A股市场风格的重要因素之一。

李立峰表示,作为长期价值投资者,QFII对个股持有时间较长,平均持股时间在1年以上。持股集中在消费类行业(食品饮料、家电、医药和消费电子等),占比超60%,其中龙头公司获青睐。消费类行业是我国具有本土优势的产业,同时白酒等细分行业还具有一定的全球稀缺性,重点配置消费类行业契合QFII的全球资产配置策略。截至2017年二季度,QFII对食品饮料、家电、电子、医药行业持股市值占比分别为27.82%、18.43%、9.07%、7.34%(合计为62.66%)。其中,个股方面,行业龙头公司获QFII青睐,如贵州茅台、美的集团、五粮液、海康威视、格力电器、恒瑞药业等。

此外,QFII“抱团持股”现象较为明显。2014年以来,被两家以上QFII持股的公司数量占所有持股公司数量比重平均为16.3%,还因为统计数据来源于上市公司披露的十大股东数据,所以这一数据存在被低估的情形。

广发证券策略分析师陈杰表示,互联互通机制下北上资金配置比例增加,A股原有的市场生态正在发生改变。沪港通、深港通开启后,互联互通机制进一步完善,加上今年纳入MSCI新兴市场指数的影响,未来A股市场格局更加开放,将逐渐脱离相对封闭的市场环境。

陈杰指出,从长期影响来看,A股开放造成的最直接影响为外资参与资金规模的扩容。参考台湾地区和韩国的经验,股指被纳入MSCI后,外资持股市值及交易额会显著提升。可以预期,未来会有更多的北上资金,对A股原有的投资生态造成显著影响。今年以来,北上资金对A股蓝筹白马股的市场表现起到了“推波助澜”的作用,引导蓝筹白马股估值与国际接轨;而以往备受市场追捧的高估值、中小市值股、题材股则被抛弃,原有的高估值溢价逐渐收敛,也体现出与国际接轨的特征。随着内地与香港市场、海外市场的联系更加紧密,A股市场国际化的不断推进,A股价值投资新特征预计将进一步体现。

7月以来多家公司 获重要股东增持

□本报记者 徐金忠

上市公司董监高、大股东等重要股东的增持动作,一直以来备受市场关注。统计数据发现,截至10月24日,7月以来,沪深两市共有400多家上市公司获得重要股东净增持,净买入股份合计32.92亿股,增持参考市值为377.32亿元。上市公司重要股东的增持动作,是后市预期的重要体现,特别是对于一些存在重大变化的公司,如业绩变化、主营调整等,上市公司重要股东的增持动作释放着重要信息。

多家公司被净增持

Wind数据显示,截至10月24日,7月以来,沪深两市共有400多家上市公司获得重要股东净增持,净买入股份合计32.92亿股,增持参考市值为377.32亿元。

下半年以来,部分公司重要股东的增持“出手”不小。以赛轮金宇为例,财汇大数据终端显示,在7月初,新华联控股及其一致行动人长石投资举牌之后,新华联控股拟在6个月内增持公司股份到9.5%,截至7月28日收盘,此次增持股份计划已累计增持公司股份472866万股,占公司已发行股份总数的2.06%。此外,公司高管配偶还有大手笔的增持计划,拟在未来6个月内(自2017年5月9日起算)增持公司股份,拟累计增持股份数量为500万股至1500万股。截至9月27日收盘,本次增持股份计划已累计增持公司股份978.47万股。

与此同时,还出现上市公司董监高、大股东“组团”增持的情况。以尤夫股份为例,公司此前公告,公司中高层管理人员拟增持公司股票,增持价格拟不高于45元/股,合计增持金额不低于10.30亿元但不高于15.30亿元。随后,上述管理人员开始陆续增持公司股份。

此外,沪深两市有多家公司“接力”增持。金科文化公司实际控制人和持股5%以上股东在9月以来持续增持,公司实际控制人在9月15日、27日、28日、29日连续增持公司股份,增持数量达253.478万股,公司大股东也在9月增持198.76万股。据悉,公司控人和大股东此次的增持是在前次增持计划完成的基础上再增持,上述股东称,再增持是基于对公司基本面和未来发展的信心以及为了维护股东利益。

被增持个股有看头

记者观察发现,下半年以来,获得重要股东净增持的上市公司在行业分布上各有特点。专用设备制造、医药制造、通用设备制造、软件和信息技术服务、零售业、计算机通信及器材制造等行业成为上市公司股东净增持的重点行业。

查阅资料发现,获得重要股东增持的上市公司,股价一般而言会有较好的走势,特别是一些大股东大额增持的个股,其走势情况明显好于市场大势。除了多方资本角力、竞相增持的个股走势表现比较突出外,统计数据也显示,在重要股东增持后的一段时间内,个股的走势多可以较大幅度跑赢市场平均水平。例如,选取下半年以来重要股东增持数量前五位的公司,在股东增持后一交易日及后五个交易日,公司股价多呈现上涨走势,平均涨幅明显高于同期大盘指数的表现。

分析人士认为,重要股东的增持情况,对于个股后期走势而言,有着重要的指导价值。董监高、大股东等重要股东,一般而言对上市公司情况较为了解,特别是一些高管具体参与上市公司的运作经营,对上市公司主营业务、发展规划等拥有天然的信息优势,其增持可以解读为对公司未来发展的看好。此外,当前监管政策对董监高、大股东等的持股的限售、解禁、减持等保持着严格的态势,在这样的情况下,重要股东的增持行为更是与上市公司的发展前景、投资价值等密切相关。



2017 天府金融论坛 TIANFU FINANCIAL FORUM

即将隆重开幕

时间: 2017年11月24日-26日
指导单位: 四川省人民政府、新华通讯社
主办: 四川省金融工作局、四川省国防科学技术工业办公室、
成都市人民政府、中国财富传媒集团

军民融合与金融创新
MILITARY TECHNOLOGY FOR CIVILIAN DEVELOPMENT AND FINANCIAL INNOVATION
四川·成都