

瞄准业绩确定性 机构布局年报行情

□本报记者 吴晖

2017年,中小创跌跌不休,蓝筹白马一涨再涨。风格激变之下,2018年初将迎来年报行情季,部分机构已摩拳擦掌,试图掘金上市公司全年“成绩单”。

数据显示,目前已有1045家上市公司发布了2017年的业绩预告。初步来看,2017年A股上市公司表现十分喜人,其中799家上市公司净利润为正增长,涨幅超过50%的达到429家。分析人士指出,一方面仍是要以业绩为王的核心逻辑来进行投资,另一方面也要练就一双“火眼金睛”。

不少公司预喜

不论市场风格如何变化,企业盈利增长仍是其股价上涨的原动力。分析人士建议投资者拓宽视野,在“新时代、新供给”的大背景下,以望远镜锁定中长期景气向上的好行业,用显微镜细究公司基本面,挖掘业绩稳健、增长可持续的好公司。

“A股正在进入价值投资时代,这是现在的一个基本共识。只有寻找那些真正在赚钱的公司才能带来优质回报,过去那些炒消息、炒概念,纯粹资金驱动的赚钱模式将无以为继,而且风险也大。”深圳一私募人士表示,每当中报、年报业绩预告时,都是投资者重新发现牛股的机会。

目前已有1045家企业公布了2017年的年报预告数据,化工、机械设备和有色金属行业的预增幅度最明显,在净利润增幅前居100家的公司中,这三大板块分别有21家、16家和7家。

化工板块的浙江交科,预计2017年净利润增幅将达到641.22%-654.38%,达到4.25亿元-5亿元,如此高幅度的增长主要是由于今年外部市场环境助推公司产品 and 原材料价格上涨,但总体产品价格涨幅略高,而浙江交科2017年股价给投资者带来丰厚回报,涨幅超过70%;有色金属板块的赣锋锂业今年为投资者交出了净利润增幅185%-235%的“成绩单”,2017年股价涨幅更是超过160%。

华泰证券指出,虽然2018年流动性变化是



视觉中国图片

市场的分支,但盈利仍是配置的主线,要赚盈利改善的钱,同时,赚估值提升钱的难度增大。

甄别业绩异常增长

面对这些业绩预增股,机构投资者进行了积极调研和布局。净利润预增6311.29%的贝瑞基因在12月21日就迎来了16家机构的集体调研。该公司10月以来接待的调研机构总数超过150家,其中券商、公募基金云集;净利润增幅达到657.38%的协鑫集成也受到了众多知名机构的关注,11月初就接待了南方基金以及知名私募淡水泉、千合资本等16家机构的集体调研。

一大型私募机构人士表示:“调研这些业绩较好的个股,表明这些个股已经进入了我们的视野,但调研并不意味着就会投资,还需要其他维度的考量。调研之后,理解了公司的增长逻辑,也许就投资了,而如果调研的结果并不好,可能就放弃了。”

分析人士指出,有些公司净利润大幅上升的原因是低基数、非经常损益和外延并购等。因此,基于业绩的选股逻辑,其考量不仅仅只是净利润,更包括当前的确定性和未来的业绩预期。

对于一些不太“正常”业绩暴增股尤其是需要判断清楚的是,该公司的业绩主要是由于内生性增长还是由其他收益造成的。中国证券报记者注意到,在目前净利润增幅预告排名前10的公司中,相当多公司是由于资产重组、合并报表、资产转让、投资收益等原因造成的。

如净利润增幅预告达到1350.72%-1469.41%的众泰汽车,其业绩暴增主要是由于2017年4月初,公司完成重大资产重组,以发行股份购买资产的方式收购了永康众泰汽车有限公司100%股权,导致公司净利润大幅度增长;净利润增幅预告达到1115.16%-1164.76%的柘中股份,业绩暴增主要是由于投资收益较去年

有较大幅度增加和非居住房屋征收补偿事项,大幅增厚了公司净利润。

前述深圳私募人士表示,参与年报行情时,更需要“追根溯源”,弄清楚上市公司交出“成绩单”背后有哪些真材实料,不能仅仅只看业绩增幅的简单数字。

“业绩为王”逻辑延续

万和证券表示,2017年全年无疑是以业绩为主的投资策略,在企业盈利改善前提下,蓝筹股迎来了久违的发展机遇,众多业绩稳定的个股均在二级市场表现良好。年末,资金布局年报行情也就显得理所当然。

一位资深投资人士表示,其选股逻辑就是寻找业绩高增长确定性,把握年报行情。目前成长股整体估值仍较高,但景气度回升,估值合理且业绩有确定性增长的细分领域龙头标的可开始关注。

从与多位私募人士交流的观点来看,2018年A股业绩为王的逻辑将继续延续下去,从年报预告中挖掘真正的价值股是目前最应该做的。借助于近期市场的调整,部分机构已经开始潜伏。深圳另一私募人士坦言,他个人近期已经以相当大的仓位重新杀进了市场。

矩阵资本高级策略分析师郭伟文认为,目前整体来看,权重股要强于中小市值股票,其中上证50指数有所站稳,如果上证50指数能持续走强,有望带领大盘回升。而以中小市值股票为主深证成指,对比今年4、5月份的调整来看,其调整时间和空间仍然不够充分,风险相对较大。在此情况下,市场仍将以局部机会为主,难有全面性的机会。结合当前市场的分化格局来看,建议重点关注上证50指数的表现。

万和证券表示:“进入2018年1月,就临近了我国的传统节日春节,资金在选择年报行情的同时,肯定也会考虑到春节影响,因此短期来看,流动性暂时不会有大的改善,但在有限的存量资金下,年报无疑是近期最为突出的投资主题。从11月中旬开始的本轮调整,蓝筹和白马股是调整主力,此时在业绩预期带动下,业绩为王的 market 风格有望助力蓝筹白马迎来反弹契机。”

年末非保本银行理财收益率明显上升

理财业务“净值型”转型任重道远

□本报记者 陈莹莹 实习记者 王凯文

临近年末,多家研究机构的监测数据显示,非保本银行理财产品预期收益率明显上升。业内人士对中国证券报记者表示,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》(简称“《征求意见稿》”)日前已结束征求意见,未来伴随新规出台,银行理财监管新规的落地也将进入“倒计时”。刚性兑付打破已成定局,市场对于风险溢价的反应导致了非保本型理财产品收益率环比上升。更需注意的是,银行理财产品“净值型”转型仍需经历一段艰难的过渡期,部分表外理财将走向“表内化”。

非保本产品收益率明显上升

普益标准监测数据显示,上周(2017年12月16日-12月22日)306家银行共发行了1904款银行理财产品(包括封闭式预期收益型、开放式预期收益型、净值型产品),发行银行数增加11家,产品发行量增加117款。其中,封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为4.85%,较上期上升0.06个百分点。

28个省份的保本型银行理财产品收益率实现环比上涨,3个省份的保本型银行理财产品收益率则是环比下降;31个省份的非保本型银行理财产品收益率实现环比上涨。

融360监测数据显示,上周银行理财产品发行量共2929款,平均预期年化收益率为4.84%,较前一周上升了0.05个百分点,再创2017年新高。其中保证收益类理财产品243款,平均预期收益率为4.29%,保本浮动收益类理财产品642款,平均预期收益率也是4.29%,非保本浮动收益类理财产品1815款,平均预期收益率为5.11%,收益优势比较明显。

多位银行业内人士直言,保本型银行理财收益率下降、非保本型收益上涨的情况并不意外。中国银行国际金融研究所研究员熊启跃表示:“《征求意见稿》明确要求打破刚性兑付,非保本理财产品的风险预期提高,市场对于风险溢价的反应导致了非保本理财产品收益率环比上升。”

“净值型”转型亟待提速

专家和银行业内人士表示,随着《征求意见稿》正式实施,银行理财监管新规的落地也将进入“倒计时”,近年来银行业内喊了多年的“净值型”转型将逐步提速。

中证金牛金融研究中心近日更新的六大国有银行的开放式净值型银行理财产品的数据显示:从收益来看,部分投向境外市场的理财产品业绩表现突出,其中,建行发行的“亚洲创富精选”产品近一年的年化收益率高达31%。从近半年收益来看,排名前五

的是中国工商银行专项代客境外理财产品二号OD1004、建设银行的“亚洲创富精选”产品、中国银行的中银新兴市场(R)、农业银行的“金砖四国”股票基金(美元)、中国银行的中银稳健增长(R)。近半年的年化收益率分别为:22.25%、22.25%、22.21%、21.24%、15.29%。

不过,一些券商分析师认为,理财产品实现完全净值化非常艰难,需要过渡期,部分表外理财将表内化。华宝证券分析师杨宇说:“在产品去刚兑的过程中,恐丧失对部分低风险投资者的吸引力,尤其是将其作为存款替代的投资者,表内的保本理财(结构化存款)以及大额存单可能会成为新的发展点。”

多位银行业内人士坦言,目前国内银行发行的净值型理财产品,一部分属于“伪净值”,这类产品仍然给客户预期收益,名义上有别于预期收益率产品,但实际上不过是采用了另外一种产品报价形式。另一部分银行发行的更为接近市场理念的净值型理财产品,因为相当程度上难以消除资本市场动荡的传递,导致产品净值波动剧烈,发售情况并不尽如人意。这类产品规模占比为5%~10%,并未成为银行理财市场的主流。

中小银行业务面临较大压力

在日常生活中,不少投资者往往将银行理

财产品视作“准存款”。券商分析人士表示,投资者投资理财大部分是出于银行的“刚性兑付预期”,未来随着这一预期被打破,风险厌恶型投资者将转向更低风险的资产。同时,净值管理导致收益率波动加大,投资者需要承担更大的理财风险。整体看来,中小客户的银行理财,未来面临较大压力。小银行投资者风险承受能力较低,预计受影响更大。

国泰君安银行业分析师邱冠华认为,打破刚性兑付和净值化后,银行理财短期内或面临规模收缩,但长期来看仍有竞争力。理财投资端将多配标准化资产。非标资产配置难度增加,预计将规模收缩,标准化资产配置占比将上升。新老划断,将降低市场冲击成本。

中泰证券分析人士预计,银行将更强调投资分散化、集约化、专业化,或将以FOF/MOM模式进行资产管理,通过将资金分配于股票、债券、大宗商品、另类投资、现金等领域,锁定组合整体风险。大行、部分资管能力优异的股份行将成立资管子公司,有自己投研团队,部分以与全市场基金合作的FOF模式运作;其他股份行和部分城商行设立资管部门,自己投一部分,部分或与第三方顾问机构运作;投研能力欠缺的小银行则完全采用投顾模式。

主动管理注重业绩 券商集合理财规模缩水

□本报实习记者 陈健

2017年在“去通道、降杠杆、回归主动管理”大背景下,券商集合理财的市场规模在经历了过去几年持续扩张之后,今年开始出现回落,而新产品募集规模下降则更明显。与此同时,公募业务成为一些券商资管业务转型的“抓手”。随着资管新规的即将落地,靠规模取胜的时代已经成为过往,对主动管理下的产品业绩要求将越来越高。

数据显示,截至12月25日,2017年以来有数据可查的券商集合理财产品共3350只,平均收益率3.44%。分析人士指出,总体来看,今年由于债市表现低迷,固债产品总体表现一般,而在股市行情分化的背景下,一些偏股类产品表现突出。

集合理财规模缩水

财汇大数据终端数据显示,券商集合理财市场规模在经历了过去几年持续的扩张之后,今年一季度开始出现回落,截至今年三季度,集合理财资产净值由2.17万亿元下降至2.11万亿元。

新产品发行规模方面在经历了前两年的大

幅增长后,也开始出现回落,截至12月26日,2017年以来新发产品1428只,募集规模2323.65亿,平均募集规模1.63亿,分别同比下降约12%、35%、26%。

上海证券表示,整体来看,券商集合理财发行数量和规模自2017年2季度以来一直呈下降趋势。而从各集合理财类型来看,债券型产品仍为主要的集合理财产品,而股票型产品占全部集合理财比重呈逐渐上升趋势。

分析人士指出,受资管新规等影响,券商资管规模短期缩水是确定的。兴业证券认为,在去通道的大背景下,资管产品结构将继续向主动管理方向倾斜。债券类产品可能部分转向混合型,不过,股权质押类产品受IPO稳定发行的促进,规模预计也将持续增加。

混合型集合收益居前

具体投资类型来看,Wind数据显示,截至12月25日,股票型券商集合理财剔除分级基金后,有数据可比的113只产品中,2017年以来的平均复权单位净值增长率5.77%。其中,收益(复权单位净值增长率)排名前五分别为,国金拓璞价值成长(138.38%)、广发恒定15号(48.16%)、国金涌铎价值成长定增

(47.26%)、广发恒定18号(40.11%)、中信积极策略15号(37.12%)。

Wind数据显示,截至12月25日,混合型券商集合理财剔除分级基金后,有数据可比的976只产品中,2017年以来平均收益(平均复权单位净值增长率)5.90%。其中,收益(复权单位净值增长率)排名前五分别为,方正量化强势7号(118.87%)、金中投新三板掘金1号(117.16%)、方正量化强势10号(85.59%)、东方红先锋7号(81.34%)、东方红先锋1号(80.71%)。其中,最后两只东方红产品均为偏股型产品。

Wind数据显示,截至12月25日,债券型券商集合理财剔除分级基金后,有数据可比的2340只产品中,剔除一只收益明显偏高产品外,2017年以来的平均收益率为1.19%。其中,收益(复权单位净值增长率)排名前五分别为,长江资管乾坤2号A份额(3748.50%)、浙商金惠季季聚利12号(51.35%)、浙商金惠季季聚利10号(37.05%)、浙商金惠季季聚利8号(36.65%)、浙商金惠季季聚利7号(35.97%)。

东方红资管业绩亮眼

财汇大数据终端数据显示,截至12月25日,

券商系公募产品今年以来年化收益看,61只有可查数据的产品中,平均收益15.97%,57只产品取得正收益,其中东方红资管旗下的多只产品业绩领跑。

混合型基金来看,截至12月25日,有可比数据的30只平衡混合型基金,今年以来平均年化收益26.39%,其中,年化收益排名前20的产品看,除东兴改革精选混合基金等4只产品外,其余均为东方红资管产品。

年化收益排名前三的分别为,东方红收益增强债券A(6.10%)、东方红收益增强债券C(5.72%)、东方红汇阳债券A(5.40%)。

固收投资方面,东方红资管副总经理饶刚曾表示,希望在控制风险的基础上,主动管理,积极投资,追求风险调整后收益的最大化。

华泰证券资管 首推外币计价ABS

12月27日,国内首单外币计价资产支持专项计划(ABS)暨首单飞机租赁资产支持专项计划在上交所发行。该项目由中国经营性飞机租赁商——中飞租融资租赁有限公司(简称“中飞租”)以飞机租赁业务产生的相关资产作为基础资产,由华泰证券(上海)资产管理有限公司(简称“华泰证券资管”)担纲计划管理人,发行的以美元计价的资产支持专项计划。

在中国证监会和国家外汇管理部门的大力支持下,上海证券交易所和中国证券登记结算有限公司共同研究出交易所第一只以外币计价、外币结算的固定收益类的创新产品。

华泰证券资管表示,在我国目前外汇管理制度下,国内以美元计价的固定收益类产品投资标的稀缺,该产品以美元计价,丰富了国内资本市场金融产品,弥补了ABS产品以外币计价的空白,为境内投资者增加重要的投资和避险工具,吸引美元在中国境内投资,可有效缓解境内美元资金外流;同时也为国内短期、中期、长期美元固定收益类产品建立价格引导机制。(陈健)

国信证券:应用AI技术服务大众投资者

伴随着人工智能在券商行业加速应用,以智能化为核心驱动力的社会浪潮正在与金融服务理念、服务形式深入融合,模式也在不断创新。12月26日,以“掌控AI 掌控我的投资”为主题的国信证券“金太阳智投”发布会在海口举办。

国信证券本次推出的“金太阳智投”系列产品由该公司自主研发,围绕“安全边际派”投资方法论,通过智能化为投顾和客户赋能,为客户提供智能化和个性化的服务平台,利用大数据提供精准化服务和金融产品,带来全新的投资体验。

国信证券相关人士表示:“跟其他券商同行思路不同,国信的主要服务对象是大众投资者。”金太阳智投系列AI产品与不同的投资场景紧密结合,“教练式”纠正大众投资者等集中持股、追涨杀跌,频繁交易等不良投资习惯,帮助大众客户走出追逐黑马、纠结仓位、精准择时的误区,在更安全的股票投资和公募基金资产配置方面,从容走上大概率成功的财富管理之路。

在新发布的金太阳智投产品功能中,最引人注目的莫过于“标签选股”。这一功能颠覆了传统的人工看盘选股方式,极大地节省了用户选股复盘的时间。同时,依托强大的策略平台和算法模块,“智能回测”功能可在数秒之内完成长达5年的历史验证,并进行实盘模拟,帮助客户高效地验证自己的判断。(王蕊)

广证恒生：新三板将出现积极变化

12月26日,广证恒生举办了以“小雪盼春天”为主题的2018年新三板投资策略会。广证恒生新三板研究总监赵巧敏在策略会上表示,新三板交易制度、分层的改革以及“三类股东”问题的明确将增强创新层企业流动性改善的预期,这将给新三板市场带来积极的变化。2018年要重点关注业绩优良的Pre-IPO、拟进创新层及创新层企业,具体而言,可关注高端装备、TMT、医药生物、教育、新能源等板块机会。

赵巧敏指出,截至2017年11月17日,新三板市场上共有企业11645家,环比增长0.8%,平均每月摘牌48家,2017年新三板市场由增量转向存量竞争。与此同时,结构化依然是新三板目前的主要特征,2017年,14%的新三板挂牌企业占据了新三板80%的成交量。

2018年新三板市场将会是存量下的结构性博弈,这要求投资者深入分析企业的经营状况、发展前景,深度挖掘其中具有发展潜力的企业。同时,在多层次资本市场的变化下,建议投资者把投资阶段前移,以企业的成长性为核心,寻求利润规模暂时不大,但拥有高成长性的企业的投资策略。(万宇)

交行预测 2018年CPI仍处低位

交通银行金融研究中心12月27日发布研究报告称,预计2017年12月CPI中位数为1.9%;2018年CPI在2017年低基数的基础上,同比可能有所上升,但在整体需求平稳、货币环境收紧的大背景下,不会出现明显的通胀压力,预计2018年CPI同比涨幅在2%左右。物价不是明年经济运行的主要矛盾,也不会成为宏观政策的主要关注点。

交通银行称,2017年前11个月CPI累计同比涨幅为1.53%,创下近年来的新低,预计全年同比维持在1.5%左右的水平,通胀压力温和。从国家统计局公布的50个城市主要食品平均价格月度变动情况来看,12月上旬主要食品价格也基本是涨多跌少。根据以上数据,预计本月食品价格环比将明显上涨,预计上涨2.8个百分点左右。非食品价格方面,12月份国内成品油价没有出现过调价,但考虑到冬季取暖季,各地天然气价格出现持续上涨,可能带动非食品价格有所上升。综合来看,预计12月非食品价格同比涨幅与11月相比可能继续小幅回升至2.6%。本月翘尾因素归零。综合以上原因,初步判断2017年12月份CPI同比涨幅可能在1.8%-2.1%左右,取中值为1.9%,涨幅相比上月有小幅回升。(高改芳)