

公私募基金认为 A股中长期投资价值凸显

□本报记者 叶斯琦

经历了周二的大幅下挫之后,周三A股先抑后扬,有所企稳。展望后市,公私募人士表示,鉴于经济基本面稳健、估值处于历史低位,加之近期一系列推动新经济发展和长期资金入市的政策出台,A股市场正越来越体现出中长期的投资价值。

负面情绪集中释放

重阳投资表示,周二A股市场下跌是多种因素影响下负面情绪的集中释放。首先,全球市场动荡。其次,在全球经济复苏分化的背景下,美联储持续加息,美元汇率大幅走强,资金回流美国。第三,随着各项融资条件的收紧,今年以来债市违约情况有所增多。市场对高杠杆企业违约风险的担忧,与大股东股权质押风险的担忧叠加,导致近期A股中小市值股票跌幅较大。

富国基金表示,应当以发展的眼光看待

中国经济和治理能力。中国坚定不移地推进供给侧结构性改革,坚定通过自主创新发展核心技术、实现国家产业结构升级、向创新驱动的高质量经济增长方式转变的国家战略不动摇。在这样的战略导向下,应该对A股市场中与经济转型相关的板块抱有坚定的信心,尤其是那些市场前景巨大、管理优异且估值合理的优质创新龙头企业,在本轮下跌以后将迎来极佳的买点。

“我们要看到,中国经济正在转向内需驱动型,依靠内需、消费升级的趋势愈发明显。”千合资本也表示,2017年,中国出口2.26万亿美元,500亿美元的贸易额只占出口额的2.2%。而以出口占GDP的比例来衡量的贸易依赖度,已经从2007年的34.3%下降到2017年的18.5%,且仍在趋势性下降中。对于中国这种有着巨大回旋余地的经济体而言,贸易争端即使按照最严重的情景考量,影响也远比过去小,对于经济的影响可以通过扩大内需来补偿。

机会大于风险

从估值的角度来看,富国基金表示,A股剔除金融TTM的PE水平已降至24倍,而历史底部在21倍左右。虽然估值水平还未到底部,但因为今年A股剔除金融的盈利增速有15%~20%,因此,若考虑年底估值切换因素,目前点位已经非常具有中长期的估值吸引力。

招商基金认为,今年以来,长期资金持续入市,一系列制度建设陆续到位:A股正式纳入MSCI,并且权重有望逐步提高;沪港通、深港通持续净流入,年初以来累计已超1500亿元;外管局取消QFII汇出限制,进一步消除外资的担忧;基本养老保险基金投资进入正轨,养老金第三支柱也在加快建设。A股市场正越来越体现出中长期的投资价值。

工银瑞信基金也表示,从中期维度来看,A股投资机会明显大于风险。首先,今年以来宏观和微观数据均显示国内经济增长保持极强的韧性,企业盈利增速维持较快增长。其次,

在金融去杠杆已经初见成效的背景下,特别是在货币政策和宏观审慎双支柱调控框架健全完善的背景下,预计未来的流动性环境将较去年边际改善。再次,当前高层坚定推进深化改革和对外开放,将为市场中长期风险偏好改善奠定坚实基础。最后,当前A股主要指数估值低于历史均值,估值的吸引力正在体现。

具体操作方面,重阳投资表示,从三个方面重点发掘股市的投资机会:第一,把握中国经济技术进步和效率提升的长期趋势,布局在实际应用层面具有“大国重器”特征的高技术公司;第二,在日渐微妙复杂的国际经济环境中,把握扩大内需消费升级的中期趋势,布局具有自主品牌和民族品牌的消费品公司;第三,随着短期经济周期的演进和宏观政策的相机调整,利率下行预期将得到强化并会折射到股市上,把握那些具有明显债性特点的优质公司。

朱雀投资也表示,新能源、现代农业、高端装备、生物医药、消费升级与新零售、金融、TMT等都是长期看好的方向。

谨慎布局 震荡市私募潜心调研中小创

□本报实习记者 李惠敏

弱市多调研是很多基金经理的选择。近期市场反复震荡,私募调研热情也大增。数据显示,5月以来,733家私募共调研1765次,相比4月,调研次数激增,中小创个股依然是私募的调研重点。其中,传媒、医药生物、电子、商贸等都是机构重点关注的对象。但是,在震荡市中,私募投资相对谨慎,私募通过调研,在消费升级、医药、科技龙头等领域寻找优质个股,并把握结构性机会。

倾心调研

5月以来,A股市场先扬后抑,私募调研热情大幅上升。格上研究中心数据显示,5月共有733家私募机构参与调研1765次,相比4月531家私募共调研627次,不论是调研次数还是参与调研的私募数量都大幅上升。值得一提的是,5月全月调研次数、覆盖上市公司数量均创2018年以来新高。

从板块分布来看,中小创个股依然是私募

的调研重点。5月以来,创业板与中小板被调研公司数量占比分别为39.29%和43.52%,较4月有所上升;主板占比17.19%,较4月下降7.3%。

其中,被调研次数最多的5只个股均在中小创中,华策影视被调研最多,有80家私募参与调研。剩余4只分别是华大基因、信维通信、海康威视、跨境通,分布在医药生物、电子、商业贸易行业。对比4月最受关注的5只个股来看,排名第一的华东医药属于主板,且私募参与调研数量低于华策影视,4月最受关注的5只个股分布在医药生物、计算机、化工以及通讯行业。

值得一提的是,5月以来,百亿私募调研热情亦有所上升,共计115家上市公司接受166次的百亿私募调研。格上研究中心数据显示,5月两家及以上百亿私募共同调研的上市公司有33家,其中,受关注最多的海康威视,被敦和资产、高毅资产、景林资产、永安国富、源乐晟资产、保银投资6家机构共同调研。此外,华策影视、广联达、神雾节能、神雾环保、水晶光电亦被关注较多。

有意思的是,上述被百亿私募关注较多的

个股中,除海康威视和广联达5月为正收益外,其余普遍跌幅较多。其中,神雾节能、神雾环保、水晶光电5月跌幅达20%以上,华策影视跌幅7.47%。

谨慎布局

震荡市中,私募布局仍相对谨慎。“目前市场状况让我们感觉,当前A股市场可能正在经历‘沼泽区’阶段,鉴于过往经历,我们应该珍视此类复杂的市场环境,具有良好性价比和超预期潜力的优秀公司更容易穿越投资‘沼泽区’。”淡水泉表示,利用当前市场环境,把握股价波动带来的机会,可以挖掘符合标准的投资标的。

展望下半年,朱雀投资表示,短期内不排除市场波动进一步加大。但从估值上看,目前A股蓝筹股估值已回到2016年初市场较为悲观时的水平,部分中小市值个股的估值甚至比当时更低,市场整体不存在明显高估。从经济数据看,经济增长韧性仍在,政策灵活性也为潜在的下行风险提供保护。总体而言,当前市

场为自下而上的价值型投资机构提供了较好的选股环境,建议淡化择时,注重选股。

雷根基金表示,市场预期今年美联储还有2次加息,若欧洲退出QE,人民币不加息将存在贬值压力,而加息则对股市流动性产生压力。建议投资者在资产配置时,可过滤资产负债高或存在流动性风险的公司,并适当通过港股通配置港股低估值股票分散汇率风险。

重阳投资王庆表示,站在当前时点,大型蓝筹股整体性的价值回归进程基本完成,市场将进一步分化,主旋律将从去年的“价值回归”切换到“价值发现”。未来将在三方面挖掘投资机会:第一,把握中国经济技术进步和效率提升的长期趋势,布局在实际应用层面具有“大国重器”特征的高技术公司;第二,在当前复杂的国际经济环境中,把握扩大内需消费升级的中期趋势,布局具有自主品牌和民族品牌的消费品公司;第三,随着短期经济周期的演进和宏观政策的调整,利率下行预期将得到强化并会折射到股市上,把握具有明显债性特点的优质公司。

私募参与定增更趋理性

□本报实习记者 吴玉华

Choice数据显示,截至6月20日,近一年来,A股市场共实施了463次定增,而至6月19日收盘,340份定增方案已经破发,涉及311家上市公司,破发占比超过七成。在弱市环境下,爆发破发再现,定增主题基金业绩亦表现不佳,亏损最大的一只基金今年以来已经损失21.68%。

有私募人士对记者表示,有鉴于此,目前机构参与定增更趋理性。至于二级市场,国企央企的定增破发可以纳入选择标的范畴,破发虽然不能形成价值低估的结论,但可以起到缩小标的筛选范围的作用。

311只个股定增破发

Choice数据显示,2017年6月20日至2018年6月20日,两市累计实施了463份定增方案,募资总额9710.98亿元。截至6月19日收盘,已有340份定增方案实施后跌破发行价,定增破发占比达到73.43%,涉及311只个股。

在这311只定增破发的个股中,较定增发行价跌幅超过20%的个股达到172只。其中,破

发幅度最大的是天神娱乐,较定增发行价折价达到62%,其次是*ST宝鼎,其折价也达到了61.77%。此外,15只个股的折价率超过50%,分别是荣之联、杰赛科技、鼎汉技术、兰石重装、汉邦高科、三七互娱、航天长峰、世纪鼎利、中文在线、中孚实业、万润科技、赛摩电气、隆基机械、广信材料、科力远。

在定增破发个股中,去年实施混改的中国联通定增募资615.46亿元,截至今年6月19日收盘,折价率达到了27.09%。这意味着,615.46亿元的资金浮亏达到了166.73亿元,成为浮亏金额最大的定增项目。

值得注意的是,有几家公司刚完成定增不久便已破发,如神思电子,增发上市日为5月30日,截至6月19日收盘,折价率已经达到了44.54%。

业内人士表示,一些公司的定增项目让参与定增的机构损失惨重,将深刻影响定增市场的参与逻辑。未来机构对于定增将更加注重基本面研究,更为谨慎地参与定增项目。

业绩不佳 定增基金要转型

在此背景下,与定增直接相关的定增主题

基金今年以来的表现亦不尽如人意。Choice数据显示,截至6月20日,公募市场上共有33只定增主题基金,有29只基金今年以来亏损。其中,业绩表现最差的一只定增主题基金今年以来已经亏损21.68%。

实际上,定增市场在2016年火热后不断降温,定增主题基金难以获利。而监管新政的接连出台,也促使市场上的定增主题基金加速转型。今年以来,已经有2只定增主题基金完成了转型,如广发睿吉定增主题灵活配置混合型基金已经转型成广发睿吉灵活配置混合型基金,九泰锐华定增灵活配置混合型基金也转型成九泰锐华灵活配置混合型基金。

另据了解,建信基金、博时基金等多家基金公司也已就旗下定增基金转型提交了议案。还有几只定增主题基金年内将陆续到期,如国泰融信定增灵活配置、大成定增灵活配置、银华鑫盛定增灵活配置等。

机构参与趋于理性

随着再融资和减持新规的发布,以及个股定增破发潮的出现,一级市场参与定增的逻辑有所变化,A股定增正面临新生态。

参与定增的私募韬韫投资总经理张润表示,目前在一级市场,参与定增的各方均趋于理性。一方面,上市公司融资是基于真正的项目需求;另一方面,套利性投资者退出市场,以价值投资为理念的专业投资者成为主流,投资者结构优化。而且,机构投资者话语权增加,市场进入买方市场,保底类定增项目增多。另外,底价发行增多。2017年6月份以后首轮募集不充足的案例数量逐渐增加,追加认购案例数和比例也明显增加。

那么,二级市场破发个股有没有投资价值呢?主要投资于二级市场的上海国钰投资合伙人李涛表示,主要还是看国企和央企,如中国联通就是很确定的标的,而民企定增主要用于外延并购,商誉减值是个很现实的问题。当下策略是选择一些破发的国企和央企定增个股,这些个股东增持、资产注入预期确定,在市场大跌过后,只要策略明确,就可以拿着不动。

上海云荣浙兴投资中心合伙人汤浩表示,破发不是构成价值低估的结论,而且破发股会形成隐形的流动性压力,所以还是要从公司的基本面研究着手,但破发可以起到缩小筛选标的范围的作用。

让指数基金真正走进大多数普通投资者的生活

今年,中国基金业走过了20周年,指数基金也已面世16周年。放眼全球,在主动权益基金和货币基金的大发展之后,指数基金迎来蓬勃发展期。美国指数基金占比逐年走高,而国内FOF正式开闸,智能投顾和组合投资兴起,养老金长期资金入市的前景,都为指数基金的发展打开了一扇新的大门。指数基金在我们投资中正在开始扮演越来越重要的角色。

一直以来,“普惠金融”是中国基金业的重要使命,但现实中却往往出现“基金赚钱,基民却不赚钱”的局面。到底是哪个

环节出了岔子?

简单来说,就是主动型基金波动性比较大,投资者“拿不住”。在这个趋势和“痛点”之下,目前金融业也开始追求标准化:产品需要公开透明,规则特别明确,而且费率比较便宜。这将大大提升投资者对于公募基金的正面认知。指数基金正好符合这样一个标准化的趋势。

跟国外相比,我国指数基金发展历史还比较短。虽然指数基金的确是大势所趋,但也有一些方面值得进一步改进。

1、产品上应该更多的大力

发展各类风格的优质指数,以及

相应的ETF联接基金,比如最近比较好的消费ETF、医药ETF等,因为普通投资者除了在场内交易外,基本无法场外申购。

2、销售上,卖方投顾应当转变为买方投顾。目前我们的投顾基本是卖方投顾,以完成销售目标为目的,很少从客户出发为他们选择合适的产品。只有真正设身处地为客户考虑,客户才会认可投顾服务的价值。

3、投资者教育上,要培养投资者长期投资的理念,切忌炒作基金。从历史数据看,指数基金长期来说都是赚钱了,但可惜的是真正在指数基金上赚

钱的投资者并不多,绝大部分投资者都是“追涨杀跌”,在指数大热时申购,在指数底部赎回。这一方面导致了指数基金本身被不理性的投资者绑架,另一方面这些“追涨杀跌”的投资者十有八九是亏损的,带来的恶性循环是他们从此拒绝指数基金。

其实,我们能观察到这些问题,身处一线的基金公司也早就在研究和改善了。笔者近期注意到,天弘基金推出的“天弘指数基金系列”,就是这样一系列产品,涵盖了宽基指数基金(上证50、沪深

300、中证500、创业板)、行业指数基金(银行、食品饮料、医药等)。这样丰富的产品线在一个平台上切换给投资者带来了方便,而且持有30天以上赎回费用仅为0.05%,是同业的1/10,大大节省了产品转换的费用。并且还有很重要的一点就是系列化,种类全,覆盖广;相互之间开通转换,切换容易无障碍,而且全部产品的登记机构一样,只要渠道开通转换就没有任何阻碍,不会出现由于登记机构不一样导致无法直接转换的情况。

投资是居民理财最重要的

方式之一,长期来看指数基金投资会占到居民投资的很大比重。但我们的指数基金才起步不久,需要我们管理部门、指数开发部门、基金公司、投顾和投资者的共同努力,才能让指数基金真正走进大多数普通投资者的生活。

天弘指数基金系列

费率低 品种全
轻松跟上市场行情

融通新能源汽车基金 首募9.23亿元

据融通基金公告,融通新能源汽车基金于6月13日结束募集,6月15日正式成立,首发募集资金9.23亿元。根据Wind数据,融通新能源汽车首发规模在今年以来成立的206只灵活配置型基金中,位居前20%。这一规模也超过了目前全市场4只主动投资的新能源汽车主题基金合计规模的5.06亿元。

根据基金契约,融通新能源汽车主题基金投资于新能源汽车主题相关证券的资产比例不低于非现金基金资产的80%。由于国家对新能源汽车支持较早,国内相关公司获得了先发优势,诞生了一批具备全球竞争力的供应链企业,这也反映在二级市场上。Wind数据显示,国证新能源车指数过去8年(2010/07/01~2018/05/01)上涨118.52%,大幅跑赢同期沪深300指数22.48%的涨幅。融通新能源汽车基金经理付伟琦判断,整个新能源汽车市场容量大,未来具有先发优势、核心竞争力、持续增长力的新能源汽车公司值得中长期布局。(张焕昀)

富国绝对收益多策略开放申赎

富国基金宣布,旗下富国绝对收益多策略于6月19日至6月25日迎来短暂开放期。该基金成立于2015年12月21日,是一只在投资理念和策略上以“持续取得正收益”为目标而进行运作的基金。据介绍,该基金延续了富国权益团队善挖成长股的传统,自下而上精选具备“基本面健康、核心竞争力强、成长潜力大”等优秀基因的个股,不断累积alpha,并在主动选股的基础上进行股指期货对冲,追求相对稳健的超额收益。此外,根据股指期货合约到期时与现货价格的差异,获取无风险套利机会。

在运作模式上,富国绝对收益多策略采用封闭期与开放期交替运作模式,每三个月开放一次。(李良)

博时基金魏凤春:

短期A股或维持震荡格局

近日,美联储宣布,将联邦基金利率目标区间上调25个基点到1.75%至2%的水平,这是自2008年金融危机爆发以来,联邦基金利率首次回到2%的整数关口。博时基金首席宏观策略分析师魏凤春认为,美联储加息对A股的影响或较小,A股投资者主要还是要关注国内金融监管、信用风险和政策边际变化的影响,短期内A股震荡市的风格或维持不变。

魏凤春认为,美联储此次加息25个基点符合市场预期,加息点阵图显示多数票委认为年内内加息四次的可能性较大,较3月份的预期3次明显更加“鹰派”,确认了此前市场的猜测。此外对经济和通胀的表述以及去除利率前瞻指引的做法,均传递了更加“鹰派”的信号。

近几年美国经济一直在稳健复苏,失业率降到历史绝对低位,但特朗普政府仍然在去年成功推出税改,而且打算继续推进大规模的基建计划,这种强劲复苏背景下的宽财政政策并不多见,今年美国经济和通胀出现加速,美联储整体强化“鹰派”态度是应对这种加速的针对性反应。此次美联储上调年内经济增长预测至2.8%,而去年全年经济增速是2.3%,今年欧元区、日本包括中国的经济表现也较去年有所放缓,此消彼长下美元出现了明显的升值。叠加全球贸易摩擦等不确定性因素冲击带来的避险需求,资金呈现出流出新兴经济体的态势。

魏凤春表示,一些新兴经济体和发展中国家受到冲击汇率大跌,利率飙升,股市震荡。在美联储加息节奏加快、美元经济继续强势的支撑下,短期内美元的强势和资金流出新兴经济体的局面还会继续,新兴市场或将继续承压。

就国内而言,人民币年内对美元小幅贬值,但对欧元出现了比较明显的升值,人民币整体表现较为坚挺。在过去两年央行和外管局不断强化和规范对企业和个人的资金流出监管之后,美元走强或很难引发以前出现过的资本快速流出的局面。

与其他新兴市场不同,中国的国际储备充足,经济形势稳定,人民币进一步贬值的空间不大。由于目前国内对于外部冲击的准备也较为充分,美联储加息或不会成为我国央行收紧货币政策的理由,A股受到的影响或较小,主要还是关注国内金融监管、信用风险和政策边际变化的影响,短期内A股震荡市的风格或维持不变。(姜沁诗)