

白马股集体重挫 机构抱团松动现分歧

绩优低估中小创春天或先至

□本报记者 林荣华 李惠敏

以白酒为代表的大消费板块29日下跌明显,三季度基金重仓持有的贵州茅台、五粮液、洋河股份等明星个股跌停。受此影响,部分基金净值或承压。不过记者注意到,也有部分基金在三季度提前减持了贵州茅台。

对于白马蓝筹的未来走势,短期趋向谨慎成为机构共识,但长期看法出现分歧。有机构看好板块长期价值,也有机构认为由于高速增长可持续的原有逻辑被证伪,以及相关个股增速难以超越此前峰值,抱团资金将减少。此外,随着资金从一线白马蓝筹中流出,被显著低估的绩优中小创个股性价比凸显,有望率先迎来春天,并带动大盘反弹。

业绩不及预期

白酒板块29日领跌。同花顺数据显示,饮料制造板块昨日下跌4.83%,贵州茅台、五粮液、古井贡酒、伊力特、洋河股份等11只个股跌停,泸州老窖、老百姓、酒鬼酒等跌幅也较大。此外,海天味业、片仔癀、扬农化工等白马股也几近跌停。

“以白酒为代表的蓝筹白马股此次下跌,主要原因是业绩增长不及预期,以及原有估值并未被低估。”深圳某私募研究员张兴(化名)说,“市场之前拥抱消费类白马股的主要逻辑是业绩增长与宏观经济关联较小,确定性强。但此次贵州茅台业绩不及预期,意味着这一逻辑并不一定成立,因此出现了多杀多,估值被下调。”

华夏基金表示:“近期白酒板块持续调整,估值水平不断承压,调整的主要原因是市场对

行业需求走弱的担忧。从三季报情况来看,龙头酒企收入增速低于预期,次高端白酒受渠道红利扩张减弱影响,报表增速有所放缓。刚刚在长沙召开的糖酒会上,有部分酒企也反映有一定的渠道销售压力。”

华夏基金认为,经过本轮调整之后,白酒上市公司估值水平显著收缩。如果考虑到明年的业绩增速,白酒行业估值整体已经在12-13倍区间,而2014年市场估值大底在10倍。目前白酒行业基本面和2014年行业底部有显著不同,目前行业需求短期平稳放缓,但不会出现断崖式下降,渠道库存整体健康,并未出现大量增加的迹象。

抱团资金现分歧

值得注意的是,白酒板块中不乏公募基金的重仓股。金牛理财网数据显示,三季末共有88家基金公司合计587只基金持有贵州茅台,持有总市值达241.79亿元,为第二大重仓股;五粮液被64家基金公司的199只基金产品持有,总市值达98.54亿元,位列第六大重仓股;泸州老窖、洋河股份也分别以75.87亿元和61.16亿元的持有市值位列基金第十一和第十五大重仓股。

此外,OFII、证金、汇金、社保等亦不同程度地布局了白酒股。Wind数据显示,今年以来陆股通北上资金持续增持贵州茅台,三季度增持457.55万股,季末持股量达9556.19万股,较去年底增加2185.47万股。具体看,三季度末,OFII机构易方达资产管理(香港)持有贵州茅台1226.28万股,位列第四大流通股股东。汇金和证金分别持股1078.73万股和803.75万股,分别位列第五、第六大流通股股东;社保基金101

组合持有262.99万股,位列第十大流通股股东。公募基金中,华夏基金持有量最多,持股达893.75万股;其次是易方达,持有量为742.87万股。银华、南方、富国、景顺长城、招商、华安的持有量也都超过了200万股。

当然,根据季报披露,也有部分基金在三季度提前减持贵州茅台。例如,南方基金二季度末共持有约392.32万股贵州茅台,三季度减持至224.85万股。

板块调整之时,抱团资金也出现分歧。北京某基金经理对白酒股未来的逻辑和估值悲观地表示:“白酒的最好时代已经逝去,下一代人也许不喝。白酒的跌势也许刚刚开始,将从神坛中走下来。此前在调研时发现白酒销售出现下滑,就已经有所减持。”

不过,也有基金经理表示,短期虽然需要谨慎,但长期还是看好此类白马股,不会减持。他说:“短期来看,还是需要谨慎对待,因为市场情绪受不得一点风吹草动。即使是业绩确定的白马股,在市场进入情绪化杀跌后,流动性更好、此前跌幅不深的品种,会成为资金抛售的首选。但长期看,目前估值调整得差不多了,包括白酒、家电、食品饮料在内的白马股依然具有较高的投资价值,尤其是白酒企业。”

华夏基金表示,短期白酒行业股价或仍有一定波动,尤其是板块中高估值品种压力较大。但在明年业绩增速较为确定的情况下,白酒行业估值已经接近调整到位,悲观情绪释放之后,优质公司的布局良机将再次出现。

绩优低估中小创性价比高

虽然白马股的集体下杀令重仓机构损失

惨重,但也有不少业内人士“乐见其成”。“一线大盘蓝筹的资金被挤出来,这对中小创中的优质、低估值蓝筹来说是好事。”张兴说,“比白马股低估的股票有很多,现在中小创里面的一些优质股是真便宜,而且业绩增速有保证,在大盘蓝筹抱团逻辑消失的情况下,性价比高很多。”

“如果说去年资金在大盘蓝筹上取得了共识,那么随着此消彼长的吸引力,拥抱优质的中小创也将成为共识。”北京某公募基金研究员强调,“中小创即便有行情,肯定也是个分化的结构性行情。一方面,个股的业绩增长要可持续且确定性高;另一方面,估值要处于低位,这样才能受到资金青睐。”

不仅如此,一线蓝筹的补跌或许意味着中小创乃至大盘的“春天来临”。张兴表示,随着资金流向被明显低估的中小创绩优股,市场的局部赚钱效应有望显现,并带动大盘真正反弹,走出市场底。在张兴看来,白马蓝筹前期抱团过于严重,由于可持续高增长的逻辑不在,因此短期内资金不会再抱团其中。即便是大消费板块估值进入合理区间,预计布局的基金也会有所减少,因为相关个股的业绩增速很难超越此前的峰值,估值中枢不会得到明显上抬。因此,相关资金将流入中小创优质个股。

“今年以来中小创不断调整,但大盘蓝筹一直高高在上拒绝回调,也使部分指数未能调整到位。实际上,中小创已经先行筑底,不少优质个股近期进入震荡走势,不再下跌。”深圳某私募研究员表示,“从过往经验看,蓝筹股、业绩股一起补跌往往意味着市场调整进入末期,这些核心个股在下跌后才能给后期上涨腾出空间。”

招商富时中国A-H50指基 11月1日发行

国内首只富时中国A-H50指数基金(LOF)将于11月1日开始发行,该产品将由国内大型基金公司招商基金发行管理,为投资者布局A股“入富”提供投资利器。据了解,富时中国A-H50指数是富时罗素首个囊括中国内地和香港上市公司股票的指数,其最大特色在于采用A/H价差策略,对于在A股与港股同时挂牌交易的股票,指数选择买相对价格更低的股票,捕捉A/H股间的相对价格优势。

该基金拟任基金经理苏燕青表示,随着沪、深港通的相继运作,A/H股溢价空间有望缩窄。从历史数据来看,相对富时中国A50指数,富时中国A-H50指数采用价差策略可捕捉价格优势,获得超额收益。此外,当前A股市场估值水平已经接近历史底部,投资价值日趋显著。而随着A股逐步纳入MSCI和富时两大指数体系,未来大量外资增量资金也将持续涌入A股。(姜沁诗)

富国鑫旺稳健养老FOF 即将发行

首批获批的养老目标基金之一——富国鑫旺稳健养老一年持有期FOF将于11月5日起正式发行,投资者可通过建设银行等渠道认购。此次蓄势待发的富国鑫旺稳健养老一年持有期FOF是一只“稳健型”目标风险基金,权益类资产不超过基金净值的30%,针对希望养老资产稳健增值且不愿承受较大幅度波动的人群。运作方式上,将以FOF形式运作,通过大类资产配置分散风险的同时在全市场范围内精选子基金。

据了解,富国基金自2001年起就开始重点发展养老金管理业务,成绩可圈可点。在成熟的资产配置体系和严格的风险管控之下,富国管理的企业年金取得了领先同业的业绩表现。根据人社部数据,截至2017年年底,富国基金企业年金基金单一计划固收组合五年平均收益率6.03%,位列所有投管人中第1名;单一计划含权益组合五年平均收益率6.59%,位列所有投管人中第8名。(李良)

银华尊和养老11月5日起发行

银华尊和养老目标日期2035三年持有期混合型基金中基金将于11月5日开始在中国建设银行等机构发行。该基金着眼长期投资,力图通过资产配置、封闭设计、下滑轨道三大策略联动,有效应对市场波动,取得战胜通胀的稳健收益,为投资者未来养老提供稳定的现金流。

据了解,银华尊和养老目标日期2035为目标日期策略基金,针对现年35-40岁、预计在2035年前后退休的人群提供一站式养老资产管理服务。该基金80%以上的基金资产投资于公募基金(含QDII基金、香港互认基金),其中,投资于股票、股票型基金等权益类产品的比例合计不超过60%。

从产品设计上看,该基金具备三大亮点,以便在长达20年左右的投资周期中更好地满足投资者需求。首先,科学配置低相关性的不同类别资产,在一定程度上实现风险对冲,平抑波动。其次,投资封闭期为三年,既可以帮助投资者管住不安分的手,长期持有,也有利于基金经理着眼长期布局,努力做好长期业绩。此外,该基金采用“下滑轨道”策略,即随着年龄增长,投资者创造财富的能力逐渐下降,风险承担能力也逐步减弱,该基金对权益类资产的配置将随之减少,反之,对固定收益类资产的配置比例将增加,以更好的契合生命周期特征。(姜沁诗)

中邮中证价值回报 量化策略指基发售

虽然市场持续震荡,基金公司对指数基金的布局热情却与日俱增。在此背景下,中邮基金推出中邮中证价值回报量化策略指数型基金。公告显示,该基金发售时间为10月29日至11月23日。

据了解,该基金设计理念源自美国价值投资基金乔尔·格林布拉特的神奇公式,主要采用完全复制法跟踪标的指数(中证价值回报量化策略指数),选取投资回报率高且估值相对较低的上市公司股票作为样本股,进行被动式指数化投资。

该基金拟任基金经理姚婷表示:“市场价格围绕价值波动,股票的交易价格最终会向其价值靠拢。若合理地为公司估值,最终将得到市场认同。”据了解,投资者可通过华夏银行、工商银行等代销机构以及中邮基金直销中心、服务号和网上直销平台等直销机构进行认购。(李惠敏)

上投摩根:

多元化配置应对潜在波动

展望未来全球市场,上投摩根表示,未来两周密集的事件和企业财报数据可能会让市场仍处于波动状态,但股市最终会回归基本面。由于短期内经济衰退的概率较小,因而市场就此进入熊市的可能性并不大。三季度美股财报季非常关键,会为未来的市场情绪定下基调。即便出现利润增长放缓、利率上升等情况,也将会被估值乘数的调整所对冲,投资者需要及时降低对回报的预期。

上投摩根同时认为,历史数据显示,在之前的两轮经济周期的最后阶段,标普500在牛市尾声前的两年带来超过30%的回报,在尾声前的一年带来15%的回报,因此,在经济周期最后阶段的高回报潜力将成为继续投资的最大动力。同时,投资者更应考虑增强投资组合的韧性,进行正确的多元化配置,以应对潜在的高波动和市场回调。(李良)

ETF份额逆势大增 部分产品净申购份额接近甚至超过牛市阶段

□本报记者 黄淑慧

10月以来,尽管A股市场走势几经波折,但是股票型ETF却受到资金大力追逐。Choice数据显示,截至10月26日,沪深两市股票型ETF净申购份额达到198.85亿份,创下2018年以来的单月新高;上周净申购份额达到60.71亿份。来自多家基金公司的信息显示,近段时间主要是以保险资金为代表的机构申购较多。10月29日,A股市场延续调整态势,不过部分基金公司透露,旗下ETF产品仍延续净申购态势。

净申购份额创下新高

Choice数据显示,近期资金借道ETF布局A股市场的热情丝毫不减,份额增长较快的ETF主要包括几大主流的沪深300ETF、上证50ETF、创业板ETF等宽基指数ETF。

机构资金逆势加大布局

据了解,近期申购ETF的资金以保险等机构资金为主,也包括私募、券商等机构。多位ETF基金经理表示,尽管当前市场情绪比较脆弱,易因各种消息面出现扰动,但不少机构认为,相关部门相继出台了一系列稳定宏观经济预期的政策,这些措施有望在未来逐渐收到成效。因此,无需对未来过于悲观,在市场底部区域逐渐加大权益类资产配置,是符合中长期投资逻辑的举措,而ETF无疑是借道布局的首选。

以华泰柏瑞沪深300ETF为例,根据其半年报,机构投资者持有份额占比80.70%;第一大持有人为中央汇金投资有限责任公司,持有24.24亿份,占总份额比例为38.32%。其余重要持有人包括保险、QDII、信托产品、银行理财产品、券商等。其三季报显示,汇金持有的24.24

亿份没有变化,占总份额比例下降至30.63%。据了解,近期新增份额主要来自于以保险资金为代表的机构。

而一些原先以个人投资者为主的ETF,随着规模的增大,也日益受到机构的欢迎。如华安创业板50ETF半年报显示,机构投资者持有份额占比39.21%,前十名持有人主要为中国人寿、平安等保险机构。这一比例远高于2017年年底时的3.39%。

值得一提的是,一些境外上市的中国ETF亦获得了资金大举申购。香港上市的南方东英富时中国A50ETF,上周份额增加了1.07亿份,资产规模增长了约13亿元人民币。同时,在过去一个月,诸多美国上市的中国ETF也获得资金青睐,如安硕中国大市值ETF、安硕MSCI中国ETF、Xtrackers CSI 300中国A股ETF等均不同程度地获得了新增资金的申购。

避险情绪浓 黄金ETF净值10月领涨

□本报记者 张焕昀

10月以来,A股市场延续震荡调整态势,投资者避险情绪浓郁。在权益资产不被看好的当下,黄金作为传统的避险保值产品又受到了市场的关注。10月以来,黄金ETF净值增长亦在全品类基金中名列前茅。

净值上涨

Wind数据显示,截至2018年10月29日,各类份额分开统计,基金市场中共有超过7400只类型各异的产品。10月以来,净值上涨排名前30名的基金中,有一半是名称包含“黄金”,以黄金ETF及其联接基金占大多数。

从具体净值涨幅来看,本月净值上涨超过5%的有华安黄金ETF、华安易富黄金ETF联接基金、博时黄金ETF、国泰黄金ETF与易方达黄金ETF。其余表现不错的有嘉实黄金、诺安全球黄金以及汇添富黄金及贵金属,这些基金都在权益市场调整的本月为投资者带来了正收益。

与此对应的是,本月上证综指下跌9.90%,上证50下跌8.31%,沪深300下跌10.53%,创业板下跌11.40%。业内人士认为,权益市场下跌,黄金上涨,均表明了市场避险情绪浓郁。

黄金避险价值或凸显

中泰证券李迅雷在最近的报告中表示,今

品种,值得投资者密切关注。

国泰黄金ETF三季报认为,展望未来,美国经济稳健复苏的态势仍将维持一段时间。随着美国个人消费支出的上升和企业投资意愿的增强,美国CPI口径通胀或将跟随走高,但由于核心PCE的走高概率稍低,美联储在加息方面不会采取过于激进的政策。“目前看来,黄金仍然具有较强的配置价值,在全球风险事件频发、贸易摩擦升级的情况下,黄金的避险价值或将凸显,在资产组合中加入黄金能够有效降低组合波动率。”国内黄金能够有效对冲人民币相对美元的贬值。短期内黄金价格有可能继续震荡筑底,逐渐迎来技术性反弹,但幅度仍然受到美国加息预期的制约。

华安易富黄金ETF三季报表示,影响黄金价格的短期因素包括美国国债收益率持续走高,美元走势震荡等。未来相关因素均构成对黄金作为避险工具的实质性利好。黄金ETF作为与股票相关性不高且波动率低的资产配置

汇丰晋信是星涛:A股中长期超配时点渐近

□本报记者 黄淑慧 实习生 周中雨

针对近期市场走势,汇丰晋信价值先锋基金经理是星涛接受中国证券报记者专访时表示,短期或许看不倒幅V型反转的可能,但从中长期而言,A股市场风险补偿达到历史较高水平,从大类资产配置角度而言,超配权益的时点渐近。

提振市场信心

针对近期市场,是星涛认为,A股市场估值已经够低、内在风险补偿较高,而管理层的诸多政策红利则可提振市场信心。

从风险补偿的角度,是星涛测算表示,经过去年初至今的调整,目前中证800指数和中小板综指的风险补偿均处于历史上较高水平,不论是蓝筹还是成长,均已经修复到一个非常有吸引力的位置。其中中证800的风险补偿甚至已经超过2016年年初“熔断”时的水平。

他强调,这一测算已经在一定程度上考虑到了宏观经济下行背景下上市公司盈利下修的预期,属于相对谨慎的预估。当然,下一阶段经济基本面仍存在一些变量。具体分析“三驾马车”的情况:投资方面,基建作为稳经济的主要手段,触底回升在预期之中;房地产投资方面,开发商拿地趋于谨慎,加紧出售回笼资金,已成为蔓延至全国的现象,这将带来房地产投资增速的逐步回落,并进一步影响到房地产产业链中的厨电、白电、家装等行业。

消费方面,是星涛认为,家电、汽车等耐用消费品销售的确受到影响,但广受热议的消费降级并非普遍现象,社会消费品零售总额增速的下台阶,一方面是由于服务性消费没有包含在统计口径内,二是因为消费对GDP增长的贡献度已经超过一半,高基数缓增长亦是趋势。出口方面,9月份超预期增长的数据体现了“抢出口”效应。随着海外经济增速下行因素的出现,明年出口增速可能面临较大的压力。

看好金融地产及部分成长股

目前汇丰晋信价值先锋基金正在发行中,考虑到A股市场仍可能经历一段磨底期,是星涛表示,短期内仍以把握结构性机会为主。站在目前的时点,相对看好的机会包括:一是金融地产、银行、券商的PB、保险的PEV、地产的

RNAV整体均处于低位。虽然房地产行业进入下行期,但对于房地产股可以相对乐观一些,因为这一板块已经经历了估值的深度压缩,反而可能提供超额收益。二是以中证1000为代表的的小股票连创新低,比2012年还要便宜,可以筛选出一些业绩与估值匹配并且财务指标较好的股票。

对于这些公司的筛选,他表示,小股票良莠不齐,筛选成本较高,可以围绕以下几个思路进行:一是公司不属于房地产产业链,二是资产负债表健康、现金流稳定,三是大股东没有股权质押,四是主业持续性强、受宏观环境影响较小甚至受益于当前特殊的经济环境,且估值处于低位的细分行业龙头。

此外,是星涛表示,外资是2018年以来主要的增量资金,而外资相对偏好业绩稳定性更高的白马龙头,导致市场资金过度集中在这些标的。随着北上资金的阶段性流出或者流入的边际放缓,这类股票仍可能存在一定的压力。