

机构年报季布局:业绩为王

□本报记者 李惠敏

2018年,A股市场震荡回落。在此背景下,即将迎来2019年初的年报季。事实上,部分机构已经摩拳擦掌,试图掘金上市公司全年“业绩单”。

Wind数据显示,截至12月27日,已有1227家上市公司发布了2018年的业绩预告,其中有788家业绩预喜(包括预增、略增、扭亏、续盈),比例高达64.22%。分析人士认为,“业绩为王”的逻辑是根本,不过在A股整体估值较低但融资环境、资金流动性不容乐观的背景下,也需仔细甄别,从中选择中长期景气度向上、业绩稳健增长的好企业。

超六成公司预喜

不论市场走势如何跌宕起伏,企业盈利增长一直以来都是股价上涨的基础动力。2018年A股市场波动加剧,投资者对上市公司的业绩表现就更加重视。“A股正逐步进入价值投资阶段,拥有优质基本面、真正赚钱的公司才会更受欢迎。未来市场热点不会停留在某些只注重讲故事和炒概念的公司上。”一位私募人士表示。

Wind数据显示,目前已有1227家企业公布了2018年的年报预告数据。主要分布在制造业、农林牧渔业、建筑业、房地产业、信息传输,软件和信息技术服务业、批发和零售业等行业。其中,制造业、信息技术、批发零售三大行业的预喜家数较多,尤其是制造业板块就有582家。

清和泉资本研究人员表示,从业绩来看,今年上市公司整体表现尚可,走势上呈现前高后低的态势,下半年尤其四季度后业绩表现不及上半年。

■ 资管行业年终展望系列(四)

年内基金自购资金增四成

收益优势尚不明显 公募仍需苦练内功

□本报实习记者 余世鹏

2018年以来,资产价格下行与市场避险情绪蔓延,公募基金产品发行出现较大变化。一方面,基金募集失败和募集期限延长的案例明显上升;另一方面,为提振持有人信心,基金公司加大自购力度。但因市场整体不景气,自购效果并不明显。业内人士认为,基金公司要想获得市场认可,归根到底还是要看投资业绩。从根本上看,基金公司还需在主动管理能力方面练好内功。

募集失败数量大增

Wind数据显示,截至12月27日,2018年以来有33只基金募集失败(其中有19只为股基和混基),较2017年的20只增加65%。同时,2018年以来还有130多只产品发布延长募集公告。值得一提的是,单在2018年12月,在变更募集期的40多只产品中,与逾八成固收基金提前结束募集不同,有超过80%的股基和混基等权益产品延长了募集期限。

业内人士认为,上述现象与今年权益市场低迷不无关系。

首先,发起式基金的募集失败,是因为

煜德投资研究部总经理冯超亦表示,目前业绩预喜公司比例与2017年年报和2018年中报比例相当。但2018年年报业绩尚未反映2018年四季度以来整体经济的情况,所以更多需要关注2019年一季度及半年报的情况,观察从2018年三季报开始的盈利增速下滑是否会在2019年中期见底转好。

仍需仔细甄别

面对这些业绩预增股,机构正在进行积极调研和布局。数据显示,净利润预计超80亿元的海康威视10月以来接待的调研机构达335家,券商、公募基金云集,其他净利润排名前几个股也都受到了众多机构关注。

不过,即使是业绩预增明显的个股,机构人士也表示,在目前A股整体估值较低但融资环境、资金流动性不容乐观的背景下,也需仔细甄别,选择景气度向上、具有优质基本面、业绩稳健增长的好企业。

“短期布局业绩预喜的公司更多是一种博弈思维,在投资中应更注重基本面持续向好。”有研究人员表示,业绩预喜是内生性增长引起还是非经常性损益,以及业绩增长是否可持续等都需进一步关注。

“多数公司的增长预期其实已被市场充分反应,是否布局预喜公司还要看公司的后续持续盈利趋势如何,尤其对处在盈利增速高点的公司需谨慎对待。一方面,关注当前环境下相对稳健甚至具有逆周期特点的公司;另一方面,关注明年政策托底经济可能会受益的领域。”冯超称。

北京和聚投资表示,短期看,市场缺乏明显催化因素,年底市场活跃度不高,对市场谨慎乐观。在板块及个股选择方面,关注企业安全边际与未来成长性。

“业绩为王”是基础

从多位受访机构人士的观点来看,“业绩为王”是基本面投资的根本。不过,2019年A股能否延续业绩为王的投资逻辑并不容易。机构人士称,当前需在安全边际的基础上,从年报预告中挖掘出真正的价值股,再从中选择中长期景气度向上、业绩稳健增长的好企业。

前述研究人士表示,未来市场大概率会延续“业绩为王”的投资策略。从长周期来看,每次大行情均具有特定的背景和宏观驱动力,当下最重要的是寻找适应时代的企业。

不过,北京和聚投资表示,安全边际是2019年选股的第一要点。在行业景气度向

招商基金副总经理沙骏:

绩优A股将是全球最佳配置资产

□本报实习记者 余世鹏

针对近期市场,招商基金副总经理沙骏坚信未来5年,A股的好公司将是全球最佳的配置资产。他表示,身处历史性底部的当下,应更多关注上行机会:中央经济工作会议在制造业高质量发展和深化国企、土地改革上有所部署,并继续推动扩大开放;监管机构鼓励上市公司提高分红、回购股份,这将大大提高股票的持有期收益,逐步改变A股市场重交易、轻持有的陋习;科创板和注册制迅速推进,有望完成反复多年的新股发行制度改革……

沙骏认为,市场的估值回归不是一蹴而就,每一轮周期回归后的市场生态

上、具备一定逆周期属性的领域内,寻找基本面发生超预期向好变化的个股。当前,市场已处在估值底部区域,政策底已现。随着政策对冲效果的进一步显现,预计2019年走势好于2018年,结构性机会将层出不穷。

冯超进一步表示,首先,以低估的“硬资产”作为基础配置,可持续的商业模式、独占稀缺性重资产、稳定充足的现金流将会提供长期稳定收益;其次,以估值合理的“好公司”作为核心配置,具有国际竞争力、商业护城河宽并稳定增长的公司从来都是长跑冠军;从长远看,拥抱“创新企业”可能的超额收益,关注在大数据时代拥有真实技术创新、拥有平台价值、对生产关系及商业模式具有革命意义的公司。

也不是一成不变的。随着上市公司数量的急剧增加,全覆盖的难度将越来越大,机构投资者的视野将越来越聚焦到前10%的头部公司,越来越多的个股或将沦为无人问津的“仙股”。随着资本市场对外开放的大门越开越大,与外资的同台竞技将促使国内投资者拉长考核久期,更关注上市公司的公司治理、财务质量和分红水平。

作为机构投资者,沙骏坚信未来5年,A股的好公司将是全球最佳的配置资产。另一方面,面对宏观经济、资本市场制度和投资者结构的变化,招商基金将始终秉持“长期投资、价值投资、责任投资”的理念,努力为投资者创造更多价值。

提升管理能力是王道

虽然自购行为能起到提振信心作用,但自购基金的收益优势也并不明显。早在今年11月底,有统计数据显示,今年以来普通股基和偏股混基的平均收益率分别为-20.22%和-19.36%,对应的自购产品类型收益率分别为-19.03%和-19.36%,业绩相差并不大。

就个案而言,截至12月27日,某自购份额达到5000万份的股基产品年度累计亏损高达33.49%。另外,深圳某公募旗下一款混基产品成立于去年9月,成立时有效认购户数只有8户,基本是公司股东和员工,募集期净认购金额为1010.1万元。但截至12月27日,该基金规模只有600万元,按照最新净值0.52元计算,该基金今年以来已亏损43.28%。

“自购虽说是出于对自家产品和投研团队的看好,是一种信心信号,但基金公司要想获得市场认可,归根到底还要有经受考验的主动管理能力,以及优异的投资业绩。”上述深圳公募人士直言,只有具备扎实的资产管理能力,才能抓住市场热点和风格转换的机会,也有可能给产品寻求销路。(本系列完)

王芳告诉记者,之前这位基金经理在公司的业绩很不错。只要是人才,公司就不会拒绝,更何况彼此熟悉。

打造人才培养体系

“人才是资管行业的核心,也是难点。”深圳地区一位公募基金高管说。随着行业发展,才真正体会到人才竞争的激烈。“相信大多数基金公司都倾向于自身培养人才,这使得团队比较稳定,而且对公司的文化认同度也会很高。”

以融通基金为例,绝大多数基金经理都是毕业后来到公司,然后从研究员一路做上来的。民生加银基金也是如此,公司高管曾表示,公司人才以自身培养的方式为主。公司内部还开始试行传帮带制度,即资深员工向新晋的投研人员进行专业指导。此外,安信基金也选择了主要以自身培养的方式来选拔基金经理,公司有着被外界称之为类似“青训营”的模式。

优秀的私募基金管理公司也如此。以星石投资为例,与行业内一般喜欢招募熟手加盟不同,星石投资愿意培养应届毕业生。据悉,星石超过70%的职工是通过校园招聘加入公司的,目前合伙人中近一半来自各个部门的应届生成长而成公司的骨干。星石投资从员工入职起,就会根据其职业发展规划提供所需培训,提高个人竞争力。

嘉实互融精选发行

经过2018年来的震荡调整,不论是A股还是港股市场,估值水平均处于历史底部区间,为着眼长线布局的投资者提供了低位入场良机。坚持在市场低点为投资者把握机遇的嘉实基金,旗下沪港深基金系列再添力作,嘉实互融精选股票型基金于12月27日起全面发售。

嘉实沪港深系列旗舰产品——嘉实沪港深精选成立之时也恰逢市场低位,彼时上证综指在2800点附近,两年多来上证综指已跌回2500点,该基金仍逆市为投资者带来不俗的业绩回报。Wind数据统计,截至2018年12月24日,嘉实沪港深精选自2016年5月27日成立以来回报率达21.33%,期间上证综指跌幅10.47%。即将发行的嘉实互融精选也将传承和依托嘉实沪港深3.0投研模式,在沪港深三地股票选择上,将采用自上而下和自下而上相结合精选行业和个股的策略。以公司行业研究员的基本分析为基础,同时结合数量化的系统选股方法,精选价值被低估的投资品种。

中长期看来,业内人士分析,随着供给侧改革的成功实施,宏观杠杆率得到控制,中国经济和企业盈利在本轮下行周期所承受的下行风险要小于过往,并且当前股票整体估值相比历史和其他国家偏低,对海外资金来说具有一定的配置价值。嘉实此时发行沪港深新品,或将迎来较好的建仓时机。(叶斯琦)

博时基金吴涓:

珍惜跌出来的投资机会

2018年以来A股一路下探。尽管11月份以来股指振幅收敛,但磨底行情已有时日。股市疲弱,投资者普遍避险情绪浓厚,博时基金绩优基金经理吴涓认为,对于成熟投资者而言,股市大跌往往孕育着更好的投资机会。下半年以来多只ETF基金规模的暴涨充分显示了以机构为代表的“聪明资金”已经开始进场抢先布局。

在此背景下,拟由吴涓掌舵的博时汇悦回报混合基金已于近期获批。吴涓表示,该基金将通过风格配置,为投资者逆势布局成长股与价值股“跌出来的”投资机会。“对于中长线投资者而言,在市场震荡阶段可以通过择时操作,提前布局2019年具有相对确定性成长的绩优公司。”

作为从业经历超过十年的投研老兵,现任博时基金事业部投资副总监的吴涓早已淬炼出善于择时、精选个股、严格风控、仓位灵活的投资特色,他所管理的博时汇智回报在2018年持续下行的市场中,通过前瞻的择时操作和灵活的仓位调整,年初以来仅微跌0.08%,排名同类基金前1/10,彰显了出色的风险控制能力。

吴涓指出,10月以来股指虽有所回升,但持续性的热点较少,难以推升市场大幅上行,而年底市场或仍将在底部区域持续震荡。但从长期来看,股市在经历了大半年的回调后,市场整体估值已处于相对低位,2019年A股市场投资机会正在逐渐显现。Wind数据显示,截至11月底,当前A股市盈率22.85倍,市净率1.91倍,已经低于2013年的底部区间水平。(王蕊)

华泰柏瑞方伦煜:

业绩底或出现在明年下半年

展望2019年A股行情,华泰柏瑞基金投资部总监、华泰柏瑞核心优势拟任基金经理方伦煜表示,明年经济可能呈现U型走势,上市公司业绩增速有望在下半年企稳。考虑到市场底将出现在业绩底之前,判断A股目前已经处于底部区域。值得注意的是,基本面良好的龙头品种存在提前触底反弹的可能。

杀盈利或还有最后一击

对于当前经济形势,方伦煜持相对谨慎的态度。他认为宏观经济尚在寻底过程中,“三驾马车”中,出口方面,因为前期“抢出口”因素,下一阶段承压较大;消费方面,基于对经济前景的担忧,居民消费意愿降低,社会消费品零售总额增速出现下滑;投资方面,基建增速有望继续回暖,但房地产投资的政策环境仍不明朗。

他进一步表示,企业微观盈利也不乐观。从今年三季度上市公司业绩来看,全A业绩全面回落,全A非金融的业绩增速为17.9%,较二季度下降5.3个百分点,四季度继续下滑。预计2019年第一季度盈利增速进一步下滑,到2019年下半年才有可能企稳。与市场主流判断一致,方伦煜也认为,市场通常是政策底先出,然后是市场底,最后业绩底。“历史数据显示,政策底通常领先市场底,而市场底又通常领先业绩底4个月以上。从目前政策发布来看,政策对股票市场的正能量越来越多。”

“目前阶段,市场杀估值基本结束,接下来可能还会杀盈利,但杀盈利导致的下跌幅度往往有限。”方伦煜表示,目前上证综指PE估值已经下探至1994年以来的9%分位,较2008年金融危机冲击后的1664.93点时更低。与此同时,创业板指PB估值仍在持续刷新历史最低水平,估值的调整已基本完成。从国际比较来看,A股12倍左右的估值仅略高于韩国、我国香港和俄罗斯等少数市场,而上市公司盈利水平大幅下滑的可能性不大,因此整体而言,A股市场的此轮调整可能已经接近尾声。

价值龙头为底 精选优质成长

谈到投资标的的选择,方伦煜强调,在市场见底的过程中,基本面扎实的龙头品种可能率先反弹。同时,2019年股市的流动性变量也决定了机构偏好的价值型股票仍将受到重视。

他分析,今年一直在增配权益类资产的是两大力量:保险资金和外资,保险、养老、社保并没有因这两年行情的回落而降低股票的配置比例。另外,今年以来外资持续流入势头不改,近期更是加速流入。“我们预计明年美国经济滞后全球开始回落,人民币汇率2019年可能不贬甚至反而小升,这将加大外资流入A股的兴趣。”此外,资管新规实施背景下,银行理财资金也有望成为重要的增量资金。这些增量机构资金的特点,决定了他们会更关注高股息低波动的股票资产。

基于这样的分析,他表示华泰柏瑞核心优势基金将以高股息资产作为底仓。在估值底部区域,高股息低估值资产配置价值认同度高。同时,优质成长类公司,特别是国家产业政策支持、具备核心竞争优势的科技公司面临极佳的发展机会,也值得重点关注。对此,方伦煜表示,5G牌照+国家战略规划将在2019年落地,规模建设大概在2020年,市场情绪高峰有望在2019年出现。随着军改到位,军工企业中订单开始回升值得关注。医药行业受4+7带量采购政策影响的主要是仿制药,相反,创新药的黄金时代将逐步开启,医疗服务板块也将受益于人口老龄化的大趋势。

他表示,华泰柏瑞核心优势基金重在选择具有以下特征的企业:产业集中度达到一定水平,行业内竞争有序;因自身具备的特质和优势,拥有“护城河”;具有稳定且持续的盈利,增速高于行业平均水平。谈到“护城河”,他强调要警惕那些没有及时加固“护城河”而遭到竞争对手痛击的公司。(黄淑慧)