

基金发行重现延长募集

机构后市不悲观

嘉实基金姚爽： 思考企业五到十年发展趋势

□本报记者 叶斯琦

2019年,虽然A股市场经历较大波动,但姚爽掌舵的嘉实农业产业依然取得不俗业绩,今年前5个月基金净值增长率约49%。他在接受中国证券报记者采访时表示,其持仓策略是精选龙头股作为核心持仓,力争配置长期有Alpha、阶段性猪价上涨时还有Beta的标的,以达到收益和风险的相对平衡。

姚爽拥有长达十年的农业行业研究经验。他表示,研究一家企业,必须将目光放长远,持续思考五年后甚至十年后该企业的发展以及整个行业的格局演变。

精选农业龙头股

据记者了解,去年四季度,姚爽就开始明确看好农业板块,当时农业板块的PE和PB处在历史低位。姚爽认为,猪价大概率进入上涨周期,将持续上涨并创历史新高。“在猪价大幅上涨时,不仅是养猪企业,还有其他相关公司的业绩趋势往往都会大幅增长。通常来说,一个板块的业绩在持续大幅增长时,这个板块即便没有绝对收益,至少也有显著的相对收益。”他说。

不过,今年以来农业板块整体取得较大涨幅,有些个股甚至已经涨了2倍,会否透支基本面呢?对此,姚爽阐述了他的理解。“我们的策略是精选农业龙头股作为核心持仓,主要配置长期有Alpha,而且相比长期内在价值来看当前股价依然合理甚至被低估的品种。”他分析,首先,这类标的比较安全,下行风险可控。其次,这类标的长期有Alpha,阶段性猪价上涨时还会有Beta,能在收益和风险之间达到相对平衡。

从行业发展的视角,姚爽认为,中国农业有几大特点:一是体量大,规模分散,因此中国农业的长期机会来自于优秀龙头企业的集中度提升;二是农业生产周期比较长,资产比较重,因此农业产业中“轻资产、高周转”的商业模式或产业链环节,或许是更好的投资方向;三是农产品价格周期波动剧烈,因此如果能找到中期价格进入持续上涨周期的品种,那么就值得积极配置既有Beta、长期又有Alpha的公司;四是农产品消费刚性比较强,经济周期下行时具有一定防御属性,因此即使市场走弱,只要猪肉价格不是一直下行,农业板块就有一定防御性。

基于此,他表示,中国农业升级的方向是“三化”:一是规模化,也就是农业产业的集中度一定会持续提升。二是现代化,就是要通过科技创新、互联网为农业服务。“不要以为农业很低端,现在中国的农业公司,尤其是龙头公司,其科技含量很高,部分领域甚至达到世界先进水平。”三是国际化,这是更远的方向。优秀企业完全具备国际先进技术和产品,可以向海外发展。当前有些优秀的饲料、疫苗和种子企业,已经将产品出口到国外,有的公司通过自建、投资或并购的方式,直接在海外设立子公司来经营,海外子公司的盈利能力往往比国内还高。

思考企业长期发展趋势

“我们很难研究未来一个月、两个月的风向,很难把握概念的炒作。因此,最好的办法就是研究企业的价值。”姚爽说。他直言,这几年不管买方还是卖方,虽然研究水平已有很大提高,但多数人的关注点仍是未来一至两年的情况。“五到十年后会怎么样,这才是真正见分晓的东西。研究一个企业,必须问自己,五年后、甚至十年后这个企业以及整个行业会变成什么样,现有的龙头公司还是不是龙头公司,它的市场份额有多少,有没有黑马能弯道超车。持续不断地思考这个问题,两年后、三年后也许会有答案,五年后这个答案也将变得更加清晰。”他援引巴菲特所言,对于杰出企业的股票,可以持有至永远。

在姚爽看来,掌握第一手资料非常重要。那么如何深入研究一家企业,并掌握第一手资料?姚爽介绍了他的研究流程:首先,要做案头研究,看所有公开资料,包括企业定期报告、官网信息、企业家公开观点、报告等。其次,要实地调研。再次,要做产业链调研。他特别指出,如果要想全面真实地了解一家公司,从竞争对手、产业上下游和行业专家处获得的信息很重要。最后,要建立一套关于公司的研究框架和模型。“要做财务模型,未来还要不断更新数据,持续跟踪,不断修正模型和预测,只有这样,对公司的认识才会越来越深刻。”

□本报记者 李惠敏

弱市环境下,基金发行明显降温。Wind统计显示,5月新成立的基金募资总额为873.94亿元。同时,部分基金重现延长募集时间。不过,ETF、债券指数基金等产品的募资金额表现亮眼,叠加此前“一日售罄”的科创主题基金,整体看,基金发行冷中有暖。虽然发行市场整体降温,但展望A股后市,机构表示不悲观。

发行冷中有暖

Wind数据显示,5月单月共有78只新基金成立,募资金额为873.94亿元,与3月的1205.76亿元和4月的979.25亿元相比,募资金额规模有所下降。此外,股票型基金和混合型基金发行只数较4月有所减少,规模方面合计也缩减近100亿元。

此前部分权益类基金首募规模甚至在50亿元以上。4月22日发行的汇添富红利增长A在3天内募集了70.82亿元,成为目前年内首募规模最大的偏股型基金;4月成立的前海开源优质成长募集了65.14亿元。相比之下,5月偏股型基金募资金额下滑明显。

同时,新基金公告延长募集前的数量也增多,据不完全统计,超10只基金发布延长募集公告,除债券型基金和混合型基金外,还有指数型基金。以其中一只指数型基金为例,原定募集截止日为2019年6月6日,经与托管人及个代理机构协商后,决定将

近三个月新基金发行情况

月份	只数	发行规模(亿元)
3月	102	1205.76
4月	82	979.25
5月	78	873.94

数据来源:Wind,日期口径:基金成立日

本基金募集期延长至2019年6月21日。此外,还有基金将募集期用满90天。相比此前几个月频现的提前结束募集,基金发行市场降温明显。

值得注意的是,在基金发行普遍预冷的情况下,ETF、部分创新型债基获得了百亿级资金。具体来看,5月募集资金最多的是民生加银中债1年-3年农发债,募集达224亿元,还有其他两只债券指数基金合计募集也近百亿元。同时,获得较多资金青睐的还有ETF,工银沪深300ETF和嘉实中证锐联基本面50ETF分别募资68.64亿元和43.59亿元。此外,叠加此前“一日售罄”的科创主题基金看,基金发行市场冷中有暖。

精选优质标的

虽然目前基金发行明显降温,但针对A股后市,业内人士均表示精选优质标的成为重中之重。

A股震荡 机构关注高景气低估值板块

□本报记者 刘宗根

上周指数再次走弱,沪指在周一跌破2900点后一路单边下挫,周四低位收盘。业内人士认为,震荡筑底仍是短期行情的主旋律,继续重点关注消费升级和产业升级带动下的行业龙头企业。

向好趋势不变

对于当前A股市场,源乐晟资产认为,指数此前未能站上20日线,上周继续单边下跌,且成交量萎缩,反映了当下市场偏悲观的预期。市场目前还在消化内外环境的不利因素,盘面也反映出投资者的情绪宣泄。接下来,市场大概率维持震荡调整状态,将继续重点关注消费升级和产业升级带动下的行业龙头企业。

弘尚资产认为,上周市场以震荡调整为主,资金流出迹象明显,市场风险偏好下降。板块方面,国防军工、医药、农林牧渔等板块调整明显,而银行、通信、非银、房地产等板块相对表现居前。主题方面,次新股、自贸区、长江经济带、油气改革等调整明显,而黄金珠宝、陆股通50、宽带提速等则

□本报记者 张焕阳

针对近期A股走势,宝盈基金认为,市场有望在近期的调整后迎来新一轮上行机会。虽然当前投资者对于市场环境仍然有部分担心,但同时应看到边际改善的积极因素也同样明显,包括:经济数据和企业盈利数据的企稳大概率出现在三季度;科创板渐行渐近,改革催化逐步加强。

宏观方面,宝盈基金认为,从盈利角度看,今年的工业企业盈利难有较大的向上弹性。一方面,从量的角度,工业增加值早已从2013年开始进入了窄幅波动的阶段。另一

相对表现居后。此外,短期美联储货币政策表态偏鸽派,全球金融市场对于美联储后续重新进入降息周期预期再起。

北京一家公募认为,市场回到了前期均衡偏低的位置,股票市场大趋势向好没有改变,但是目前宏观经济走势还有一些不确定性,市场观望情绪浓厚,在缺少新的强变量的情况下,市场预期难以出现系统性的大幅上行,窄幅波动的概率较大。行业配置上,当前市场的行业配置差异不足,重龙头白马、轻行业配置仍将延续,具体的行业上,对养殖、非银、银行等板块的价值仍作为推荐,近期周期品价格出现了一些新的变化,除稀土等强主题仍有望延续强势外,其他周期品短期有一定压力,另外自主可控主题的投资价值有望持续提升,建议持续关注。

配置高景气板块

展望后市,星石投资认为,随着牌照发放,5G网络建设逐步展开,2020-2023年为中国5G投资高峰,而资本市场的投资将先于5G建设节奏。网络建设初期是“预商用到规模商用”的阶段,受益于主

北京某基金经理表示:“现在整体仓位不高,前段时间减了一成多仓位,前期的上涨也获得了一些收益,积累了一定安全垫,操作相对从容。”对于后市,他表示,市场短期波动难以避免,但基于经济新一轮复苏与行业景气度改善的结构性投资机会仍可把握。

另一公募人士亦表示,由于经济结构变化和参与资金结构变化导致现阶段市场变化速度较快,在此阶段,应继续加强对优质标的的研究和理解,并从中长期维度把握机会。

清和泉资本表示,对于基本面,没必要太悲观,不可否认外需面临一定压力,但不能忽视内需仍然处于逐步修复的过程中,尤其当前金融市场主体定位已发生根本性变化,在当前背景下,科创板推出、市场机制完善等为A股市场带来了一定韧性。估值和情绪方面,当前的估值具有中长期的配置价值,沪深300的PE不足12倍,上证50的PE低于10倍,全A指数的PE估值不足17倍,综合看分位数均处于20%左右。虽然整体估值相较历史和国际均便宜,但结构上也需提防中小创的高估风险。当前市场情绪已回归理性偏下,处于40%左右分位数,相比4月初的70%已消化不少。

具体至看好的板块方面,上述基金经理表示,主要看好确定性高的消费龙头以及受周期影响较小、用来平衡组合波动的国内核心资产,并一定程度上看好高端制造等新兴产业。

设备更新换代,射频器件和光模块厂商有望率先受益。随着5G建设逐步进入大规模建网阶段,通信主设备商的业绩将逐步释放。

深圳一位公募首席宏观策略分析师认为,A股市场短期仍有较高的不确定性,结构上相对偏金融地产和自主可控领域的科技。港股方面,尽管港股估值便宜,内资也在持续买入,但考虑短期内盈利预期难见改善、外围市场波动以及人民币贬值或有拖累,可关注低估值的国企指数或公用事业、消费等。

北京另一家公募认为,风险偏好仍然是当前决定性变量,投资者对于流动性的乐观预期、科创板临近预期使得市场的风险偏好边际改善,反弹可能延续。但由于当前外部环境依然存在较大不确定性,向上空间也很有限。后续关注全球经济及股市的下行风险,企业盈利预期调整的可能性,以及六月流动性。配置方面建议持有高景气与盈利稳定的医药、食品饮料、农业等消费板块以及有估值优势金融、地产及后周期的行业,布局自主可控和国产替代相关行业。

宝盈基金:积极信号渐显

方面,从价格角度,2013年之后,工业企业盈利的拐点,几乎与PPI保持一致,根据基数和涨价因素的测算,今年PPI大概率在-1%到1%之间波动,整体工业企业盈利波动进入扁平化的阶段。以上市公司数据为例,非金融A股ROE往往领先于制造业投资增速大约两个季度左右。向前看,虽然ROE回落最快的阶段已经过去(PPI/净利率的回落),但是大概率仍然处于下滑通道当中。

资金面方面,宝盈基金认为,最紧张阶段已经过去。3月经济数据超预期之后,市场对短周期企稳预期改善,政策预期边际收紧,进入观望期。随着4-5月经济数据回

落,对于宽松加码的预期又逐渐抬头。但是考虑到二季度通胀压力较为明显、央行在货币政策执行报告中的表态并未出现大的调整。公开市场操作方面,也仅通过定向降准和加量续作MLF稳定了资金面。不过从shibor3个月数据来看,4月下旬开始资金面最为紧张的阶段正在逐渐平稳渡过。虽然短期出现大幅宽松的必要性不足,但资金面的边际改善仍有可能延续到三季度。此外,五月北上资金流出超过500亿元。但向前看,随着富时罗素指数生效、MSCI纳入比例提升,预计外资大幅流出的局面将得到明显改善。