

# 扇贝又“出事”了 机构称早已将獐子岛列为禁投对象

□本报记者 林荣华 李惠敏

11月12日,獐子岛一字跌停。2014年獐子岛首次因扇贝“出事”停牌前,其股价为15.46元/股,而截至12日收盘,股价仅为2.70元/股,下跌82.54%。多家买方机构表示,早已将獐子岛列为禁投对象,选股时更加注重对公司管理层的考察。

## 扇贝多次“出事”

11月11日晚间,獐子岛公告表示,根据公司2019年11月8日-9日已抽测点位的亩产数据汇总,已抽测区域2017年存量底播虾夷扇贝平均亩产不足2公斤;2018年存量底播虾夷扇贝平均亩产约35公斤,大幅低于前10月平均亩产25.61公斤的水平,公司初步判断已构成重大底播虾夷扇贝存货减值风险。同时,公司也尚未能获知导致本次虾夷扇贝大规模自然死亡的具体原因。11月12日,截至收盘,

獐子岛一字跌停,封单超9万手,报2.70元/股。

实际上,这不是“扇贝们”第一次出事。獐子岛扇贝曾在2014年10月遭遇几十年一遇的冷水团,2018年1月又被“饿死”,2019年4月则是受灾。扇贝又一次出事,已令獐子岛股价不堪重负。2014年獐子岛首次扇贝“出事”停牌前,其股价为15.46元,如今已下跌82.54%。

最新的三季报显示,獐子岛实现营业收入20.11亿元,同比下降4.44%;实现归属于上市公司股东净利润-3403万元,同比下降245.53%。截至2019年9月30日,公司资产负债率为87.63%。

## 曾是公募重仓股

獐子岛扇贝一而再、再而三“出事”,早已令公募基金敬而远之。

Wind数据显示,截至今年9月底,从公募基金前十大重仓股看,持有獐子岛的数量为0。截至今年6月底,持有獐子岛的公募基金仅有1只,持

股数量也只有1.05万股。基金经理表示,对主动管理型基金而言,基本不会将獐子岛列入选股池,但不排除个别量化选股系统短暂买入獐子岛,基金经理发现后也会立即卖出。目前,系统显示獐子岛已不在其持股列表中。

事实上,在獐子岛首次扇贝“出事”前,它曾是公募基金的重仓股。Wind数据显示,从近十年的公募基金年报、半年报看,2009年底至2014年6月,公募基金持有的獐子岛股份数量占流通股比例都超过1%,2011年底的持有数量达5883.43万股,占流通股比例为9.19%。

但自獐子岛2014年10月扇贝“出事”后,公募基金便大幅减持该股。Wind数据显示,2014年底以来,公募基金持有獐子岛股份数量占流通股比例基本未再超过1%,仅2015年6月底持股数量占流通股比例为2.49%。2017年底以来,公募基金对獐子岛的持有数量基本为0。这期间,獐子岛的股价也是一路下行。

## 机构敬而远之

不仅公募对獐子岛避之不及,券商也似乎停止了对獐子岛的研究和跟踪。Wind数据显示,关于獐子岛的最新研报是2018年2月,彼时獐子岛扇贝又一次出事。此后,再无券商研报跟踪獐子岛。

多家买方机构表示,早已将獐子岛列入禁投对象。一位私募基金总经理表示,农林牧渔板块因为审计难度较大,因此一般会有所回避。此外,重仓股在买入前,除了深入研究和分析招股说明书、财务报表、券商研报之外,还会到公司实地调研。对于公司管理层的论述,也不会一概全信,会通过专门的第三方调研公司联系上市公司的离职人员或者上下游公司进行交叉验证。

某专注长期价值投资的公募基金经理坦言,自己选股标准中,最看重公司管理层,并花费一半以上的精力来考察管理层,如是否专业、是否有理想和热情、是否有强大的学习能力等。

# A股MSCI扩容倒计时 中盘股投资价值凸显 私募捕捉MSCI“套利机会”

□本报记者 王辉

根据此前纳入安排,A股市场最大规模的MSCI扩容即将于11月26日收盘时正式生效。多家大型券商预计,本次扩容将为A股市场带来超过2000亿元的增量资金。

在本次MSCI扩容生效进入10个交易日倒计时的背景下,私募正积极捕捉相关短期套利机会,其中白马股、中盘股及不少行业的二线蓝筹成为私募关注的焦点。部分私募人士指出,当前北向资金持续保持净流入格局,A股市场主要股指重新回调至9月以来震荡箱体的底部,有助于资金逢低布局。

## 资金拉抬效应

上海宽桥金融首席投资官唐弢表示,据一线券商预测,此次A股MSCI扩容将为相关个股带来的增量资金将约400亿元人民币的被动增量资金,达到近几年纳入所带动资金量的新高。对比今年5月和8月的两次纳入,初步估算,本次资金规模将比此前两次高出约50%至70%,这些增量资金对大盘股和中盘股的分配占比分别为57%和43%。加上其他潜在的主动资金,本次扩容可能带来2000亿元以上的增量资金在26日前后进入A股。在此背景下,相关明显受益的个股和板块会有提前介入的价值。

星石投资认为,11月的MSCI扩容计划正式执行之后,A股占MSCI全球指数的权重将提升0.22个百分点至0.49%,占MSCI新兴市场指数的权重则将上升1.44个百分点至4.90%。目前跟踪MSCI全球指数和新兴市场的资金规模分别约为41万亿美元和18万亿美元,按照比例折算,此次扩容能够带来的资金规模在350亿美元左右,折合人民币约2400亿元。综合近期A股市场运行情况来看,境外增量资金对于A股市场以及A股核心资产的支撑拉抬作用较为突出。

## 三类个股成博弈焦点

在本次MSCI扩容带来的个股套利机会方面,私募业内消息显示,当前不少私募正重点关注中盘股、白马股以及二线蓝筹等领域的套利机会。

上海世诚投资总经理陈家琳表示,本次MSCI指数扩容将会把大盘股的纳入比例从15%提高至20%,并首次按20%的比例纳入中盘股。测算数据显示,目前A股市场大盘股与中盘股的市值存量比例大约是85:15,但由于中盘股的一次性纳入带来的增量资金规模较大,扩容给大盘股与中盘股带来增量比例则约65:35。从不同市值个股的相对影响来看,这次扩容对中盘股的“冲击效应”显著高于大盘股。

唐弢也表示,本次MSCI大规模扩容带来的提前介入价值,将特别体现在中盘股方面。此外,从行业板块的角度来看,MSCI纳入权重较大的板块将获得更大规模的增量资金,其中银行、非银金融、食品饮料、医药生物、电子、计算机等板块将优先受益。与此同时,今年以来

以及近阶段北向资金抢筹的低估值优白马板块也应当予以重点关注。此外,近期北向资金调仓换股比较明显,资金主要流向以家电为代表的绩优白马板块。上述几个博弈视角,都可以作为投资者参与短期套利的参考。

此外,上海某大型私募负责人表示,今年以来以大消费为代表的核心资产价值挖掘已较为充分,而近期A股市场以食品饮料、中药等为代表的部分行业“二线龙头”表现出一定程度的股价强势。在11月26日前后,消费、制造、科技等行业的二线蓝筹股值得重点关注。

在具体操作策略方面,有私募投资人士表示,在MSCI扩容正式生效时被动管理基金购入相关股票的确定性套利机会此前已有所适应,因此仅在最后阶段进行埋伏的资金大概率难有短期收益。因此,有意参与的投资者应综合市场波动等因素的影响,在更早一些时候对特定板块或个股进行布局。

## 量化策略提供新思路

值得注意的是,在当前主动多头策略私募积极把握本次MSCI扩容机会的同时,目前量化私募也在从量化策略角度积极把握相关机会。

上海富善投资表示,在11月26日的扩容中,新增的189只中盘股受益更为显著。目前该机构已经对这些预期纳入的个股增加了事件驱动的标签值,并加入到整体的多因子策略框架之中,不过目前还没有考虑将其作为一个单独的套利对冲组合。这主要是考虑到此次边际改善最大的189只中盘股所对应的对冲期指工具——中证500股指期货目前贴水较大,仅依靠单一扩容事件的超额收益以及对冲成本可能难有较好的收益。因此,叠加该事件到原有的因子体系中,则能相对提升量化模型的超额收益率表现。

而唐弢分析认为,11月26日之前,市场将存在做多相关扩容受益个股的(结构性阿尔法机会)、等量或不等量对冲股指的套利对冲机会,相关扩容受益的股票将大概率跑赢指数。因此,同时做多扩容个股做空指数期货,仍有赚取对冲超额收益的机会。此外,唐弢还认为,随着本次MSCI扩容的临近,市场指数波动可能会较前期变大,量化投资者也可以从期权组合策略的角度捕捉市场波动率变大的收益机会。

## 今年以来部分中盘和大盘指数表现

指数代码	指数简称	年内涨跌幅	市盈率 (整体法,倍)
000044.SH	上证中盘	16.80%	14.41
000009.SH	上证380	17.37%	17.91
000905.SH	中证500	17.12%	25.50
000300.SH	沪深300	29.66%	11.85
000903.SH	中证100	30.99%	10.87

数据来源/Wind;数据截至11月12日收盘



制图/韩景丰

# 创金合信基金陈龙: MSCI扩容提升A股优质资产吸引力

□本报记者 余世鹏

针对MSCI最新一次扩容,创金合信基金量化指数与国际投资部副总监、创金合信MSCI中国A股国际指数基金经理陈龙表示,这充分显示了A股日益开放的态势,也体现了全球投资者配置A股优质资产的信心。未来,随着增量资金持续进入,A股将形成更加有效的优胜劣汰机制,资金和资源将更加集中于真正创造价值的优质公司。

据MSCI近日公布的消息,从11月26日收盘后,MSCI中国指数将增加204只中国A股股票,其中189只为中盘股,现有268个成分股的纳入因子将从15%增加到20%。经此调整,A股在MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数中的权重将分别提升至12.1%和4.1%。

陈龙表示,经测算,预计本次扩容将给A股带来增量资金(主动和被动)2400亿元人民币。

陈龙指出,MSCI今年分别在5月、8月及11月按照此前计划,稳步增加A股在其全球主要指数中的权重,既充分显示了A股日益开放的态势,也体现了全球投资者配置A股优质资产的信心。

陈龙分析,纳入MSCI的大盘股和中盘股在行业分布上有较大差异。其中,大盘股主要分布在金融、地产、消费、医药等传统行业,偏向价值风格;中盘股则主要集中在生物医药、计算机、电子、化工、食品饮料等新兴行业,偏向成长风格。

因此,陈龙认为,随着中盘股登上国际舞台,科创板股票也有机会进入相关的国际指数,将促进中国新兴产业和公司价值的挖掘,有助于中国中小型实体经济的发展。

陈龙提到,尽管外资从沪股通开始加速进入A股市场,但截至目前,外资持有的A股占A股总市值比例仅约3%。在全球主要市场负利率或接近负利率的情况下,A股(沪深300)2.35%的股息率以及12倍的市盈率,对国际投资者具有非常大的吸引力。“随着境外投资者越来越多,未来A股市场将更加理性,并形成更加有效的优胜劣汰机制,资金和资源将更加集中于真正创造价值的优质公司。”

创金合信基金早在2018年初就成立了业内第一只MSCI纳入A股主题的基金——创金合信MSCI中国A股国际指数基金。该基金跟踪标的指数是MSCI中国A股国际指数,其不仅包含目前已纳入的大盘股,也包含了未来可能纳入的中盘股。

陈龙表示,当MSCI扩大纳入范围时,该基金没有集中调整持仓的压力,并且已提前建仓即将纳入的中盘股票,不仅没有指数调整生效前一日集中买入中盘股的压力,反而有可能受益于其他MSCI主题基金集中建仓中盘股所带来的市场影响。

QDII基金经理:  
对香港股市保持乐观

□本报记者 张焕玲

今年以来,美联储连续降息,带来全球利率环境变化。QDII基金作为内地投资者配置海外市场的重要工具,对全球市场的变化感知更为敏锐。

部分QDII基金经理表示,美联储降息对美国宏观经济与美股指数都起到了支撑作用,短期内美股市场或维持高位。至于QDII投资重镇的港股市场,部分投资人士认为,港股走势更多取决于内地宏观经济与企业基本面,对香港市场的未来保持乐观。

## 利率环境变化

北京时间2019年10月31日凌晨,美联储宣布将联邦基金利率下调25个基点,降至1.50%-1.75%。这是美联储自今年8月1日以来第三次下调利率。

11月5日,中国人民银行开展中期借贷便利(MLF)操作4000亿元,与当日到期量基本持平,期限为1年,中标利率为3.25%,较上期下降5个基点,不开展逆回购操作。

大成纳斯达克100基金经理冉凌浩认为,降息对美国宏观经济和美股指数都起到了支持作用。降息之前,美国长期国债与短期国债收益率出现倒挂,这是宏观经济陷入衰退的重要先导指标。美联储快速降息之后,近期美国国债短期收益率倒挂现象已经消除。

南方香港优选QDII基金经理毕凯表示,2019年下半年以来,全球主要央行再次进入宽松模式,近期市场情绪逐步趋于乐观。

## 美股维持高位

美联储降息对于美股市场的影响较为直接,利好刺激之后美股连续上涨。部分公募QDII投资人士认为,美股短期大概率维持高位,但不容忽视美国经济放缓的可能以及面临的压力。

融通基金国际业务部投资总监刘富荣指出,在美联储连续降息与美元在美国国内供给充足的背景下,短期美股各大指数大概率会维持在历史高位。但不容忽视的是,美国经济已经出现放缓迹象,若企业和个人消费的强劲势头消失,市场可能降低对增长股及动量股的长期超配。因此需适度减持国际业务收入占比高的美国增长股、高动量及低波动率股,相应增加对价值股的配置。

刘富荣表示,从中长期来看,中国经济已经进入“晚周期”阶段,建议考虑增加对国债及长波动率(VIX)等防御型资产的配置,相应降低美国股票资产的配置比例。

冉凌浩表示,短期利率的快速下降也有效支持了宏观经济,所以美国的宏观经济并未陷入衰退,降息对美股也起到了支持作用。

博时标普500ETF基金经理万琼曾指出,美国经济大概率不会陷入衰退,但波动将会加剧。但从中期来看,美国金融市场风险和经济下行风险在加大。美国经济增长可能持续面临来自全球增长动能放缓,以及减税刺激效果消退等多方面的压力。

## 对港股持乐观态度

港股市场是QDII投资的重镇。利率环境的变化对港股投资的影响几何?部分QDII基金经理表示,港股走势主要取决于内地宏观经济与上市公司基本面,未来对港股相对乐观。

刘富荣表示,美联储连续降息导致美元流动性走强,带动风险资产上涨及短期亢奋情绪,价值股包括在香港上市的内地银行、香港银行及香港房地产最为受益,但中长期还是基本面及盈利能力主导,降息相关的利好效应不会持续。

冉凌浩指出,香港股票市场走势由基本面及企业盈利推动。由于以内地业务为主的上市公司占港股七成以上的市值,因此宏观经济对港股走势产生决定性影响。对于内地MLF的作用,如果对宏观经济能起到实质性的影响,会从基本面面对港股产生影响。但港股的主要资金来源是国际市场,因此港股的资金面并不显著受内地货币政策影响。

毕凯表示,未来一段时间,在不考虑全球经济出现系统性风险的前提下,对于港股走势持相对乐观的态度。

谈到具体投资机会,刘富荣表示,目前对个别板块如中资基建和消费保持超配,此外增加了对个别中资医药及油服公司的配置。从中长期来看,刘富荣认为可以适当重配受益于政策红利的行业并且低配香港本地行业。

毕凯表示,积极关注今年市场调整中被错杀的部分内地上市公司,并在香港本地公用事业、电信板块中寻找机会。

# 每月存1000元够养老么?

兴全基金 黄可鸿

技能”,这也是许多日韩理财师给到的建议共识。做一个简单的计算,假设每月开支5000元,60岁退休后的20年需要 $5000 \times 12 \times 20 = 120$ 万元养老金。如果考虑2%的通胀率,目前年龄35岁,那么退休后的20年一共需要准备约250万元的退休金,不算是一个小数目。

## 人人都需要一份退休规划

俗话说,理财就是理人生。基金定投和退休投资规划,可谓“天生一对”,通过积少成多完成大笔

资金的积累。

在常规规定投中,很多人会偏好偏股基金等波动较大的产品,也可能会考虑在达到目标时止盈。但为退休制定的定投计划有所不同,也最好为之设立一个独立的账户:

投资产品不同:退休投资,可以选择以FOF形式运作、风险收益合适的养老目标基金。由于FOF投资的是公募基金,在其中优中选优,更进一步平滑波动。

投资时间不同:退休养老是半辈子的事儿,要

早做打算,才能后劲十足。假定投资的年回报率是8%,从25岁开始,每月拿出1000元投资,那么直到60岁退休的时候能积攒多达234万元。而如果是从45岁开始,则每月投资6200元才能在退休时达到大致同等的结果。

注:本部分为模拟测算数据,不代表业绩承诺和基金未来表现,不作为投资建议。

