

“不是什么资产都可以从黄金坑里爬出来” 基金紧盯“有未来”公司

□本报记者 徐金忠

新冠肺炎疫情给资本市场带来的影响是全面的。尽管国内疫情已经得到控制,但是在海外疫情持续爆发、全球产业链按下暂停键、海外市场出现剧震的情况下,A股市场难以独善其身。近期,持续火爆的新基金发行开始降温,海外资金流出带来核心资产重估。尽管基金看多情绪依然强烈,“可以乐观一点”的呼声不绝于耳,但是变化已来,无法忽视。

“不是什么资产都可以从黄金坑里爬出来的。”上海一家基金公司的基金经理盛时(化名)这样说。这句话的观点显露无遗:A股已经出现黄金坑,但是黄金坑的填充并不是全面的,有人能从中爬出来,有人或许会被埋于坑中。“有未来”的公司将会是市场资金重点关注的对象,而前景惨淡的公司恐无人问津。市场本身的优胜劣汰机制在疫情的影响下会加速运转。“时代的每一粒灰,落到个人头上,就是一座山。”于一家公司而言,又何尝不是如此?

增量资金生变

若回到两个月前,市场上是断然不会有太大担忧的。彼时,市场上爆款基金频出,科技牛市如烈火烹油,机构均认为公募对A股的影响超过外资,市场的“火车头”换了座次。

而如今,世事大变。自3月中旬以来,市场上爆款基金已经绝迹,平稳发行变得难能可贵,开始出现延长募集期乃至募集失败的案例。基金发行降温乃至受挫的名单不断加长,目前涉及延长募集期的基金有广发中证800ETF、融通通益、平安科技创新3年封闭运作、平安创业板ETF联接、民生加银科技创新3年封闭混合等,而宣布募集失败的基金已经有中信建投半年鑫定开债、方正富邦尊利六个月定开债等。

“目前基金发行出现失利的情况,多集中在债券类基金上,反映了股热债冷的局面。但与此同时,在延长募集期的名单中,一方面是此前机构热衷借道抄底的ETF类基金,如广发中证800ETF、平安创业板ETF联接等出现在延长募集期的名单上,反映出此类产品降温的动向;另一方面,2019年四季度以来市场强势的科技创新主题出现变化,科创主题基金频频出现延长募集的情况,平安科技创新3年封闭运作、民生加银科技创新3年封闭混合等基金延长募集期,显示出市场科技主题的持续冷却。”华宝证券基金行业分析人士表示。

即便是能够顺利成立的基金产品,规模的缩水也是显而易见。Wind数据显示,3月17日后成立的66只新基金,平均规模为10.87亿元;而在此前(3月1日~3月16日)成立的65只新基金,平均发行规模均值为18.19亿元;2月成立的63只新基金,平均发行规模为23.79亿元;1月成立的86只新基金,平均发行规模为19.37亿元。若回溯到睿远均衡价值1天卖出1200多亿元、“三冠王”刘格崧管理的广发科技先锋1天卖出900多亿元的盛况,这样的对比就更加强。

这样的变化,基金公司市场部门感受更为明显。“不求爆款,只求成立。一旦心理预期从爆款基金降低到2亿元的成立规模,整体心态才得以调整。这其实是无奈之举,就比如此前能出

六、七千万的渠道告诉你现在预计不到500万元的量,那么你能做的就只是管控好自己的预期了。”一家基金公司市场部门负责人卢琳(化名)说。

对于基金发行,卢琳了解到的同行故事更多。“有基金公司的新基金发行陷入冰点,预期规模大打折扣,甚至于前期的宣传投入都已经是超比例支出,面临很尴尬的局面:成本花出去了,不见量进来。也有基金公司华南片区的销售负责人直接建议公司将部分区域的销售活动进行‘封存’:既然来不了量,再大的投入都是枉然。而且此前基金发行对这一区域的透支较为严重,出现了投资者高位买入而蒙受损失的情况。还有一家基金公司的权益基金在发行至2亿元门槛后,便计划宣布提前结束募集,认为后期发行将进入垃圾时间,不如提前结募带来的影响好。”卢琳介绍。

核心资产重估

新基金发行遇冷,将不可避免地带来市场资产的重估,而且涉及A股市场的核心资产。

“公募基金是做相对收益的。市场指责公募基金抱团取暖,其实是有依据的。对于一个公募基金经理来说,跟随策略在市场的绝大部分时间都是有效的,比如这一轮大家对于科技创新行业的追捧,5G、半导体、云计算等等,冲进去的人多了,就变成了主题机会。从2019年三季度开始,科技主题机会逐渐成型,去年四季度到今年年初,则是大量跟随资金进场的阶段。如今面临的情况是,先期资金已经获利出走,跟随资金则发现后继无人,科技主题机会的压力便在于此。从中长期来看,科技必然是市场的主线,但是目前其投资的准绳有点凌乱。”盛时表示。

除了公募基金,近期因为海外市场剧震带来的A股市场压力也一再被关注。海外资金是近几年A股市场主题性机会的重要支撑,例如2019年以来持续强势的大消费机会。但是,海外市场剧震,后方不稳,前方必然吃紧。

中金公司王汉峰指出,每次海外市场大幅波动期间,无论波动起因是新兴市场还是发达市场,资金一般都会撤出风险相对高的权益类市场。包括中国在内的新兴市场,在最近20年的历次市场大幅波动期间,资金累计净流出量占

资产管理规模净值的比例在2%-6.5%之间。当前海外疫情仍在升级,导致海外市场波动接近历史极端水平,海外机构面临赎回压力也会导致资金流出A股。

王汉峰粗略估算,海外机构权益类基金净资产规模主动与被动合计可能在10-15万亿美元,中国市场(离岸与A股)配置综合占比可能在4-5个百分点。海外机构资金规模每一个百分点的流入或流出,可能带来约1000-1500亿美元资金的波动,对应到A股市场可能约为10-15亿美元。本轮资金波动可能小于2008年,但比过去10年中其他几轮资金波动要大。同时,结合本地相对短线资金的动向,本轮沪深港通北向资金净流出的累计规模可能会达到800-1000亿人民币。

不过,王汉峰的结论相对乐观,即本轮沪深港通北向资金净流出可能逐步接近尾声,中国市场估值偏低,疫情控制相对领先,政策空间相对充足,中期前景不宜过度悲观。而盛时的观点则相对谨慎:“需要看海外疫情的控制以及海外市场的稳定情况。海外市场上周出现连续高升后,上周五又迎来大幅回调,从中短期来看,海外资金的流出难言结束。这个时候,国内资金怎么办?我个人认为,阶段性避开外资流出的板块是比较好的选择。即便是相对优质的标的,也可能还有下行空间,现阶段抄底,并不是特别好的选择。”

对未来保持乐观

A股市场面临复杂的局面,机构正在更加仔细地审视核心资产。从目前来看,基金多处于思索阶段,举棋而不急于落子,成为很多人的选择。

兴证全球基金副总经理兼研究部总监董承非直言,对2020年A股的回报持谨慎态度。董承非认为,目前的实体回报并不能支撑A股连续的高回报。如果只是估值水平的提升,那么也是寅吃卯粮,最终还是要回到本源。2020年应将会注意聚焦一些风险收益比较好的板块。

国泰基金基金经理程洲表示,虽然2020年年初就遭遇新冠肺炎疫情,但这不会动摇中国的根本,对A股的影响也是阶段性的,市场更应关注中国经济的中长期前景以及相应的投资方向。

程洲表示,中国经济已经实现了高速增长到中高速增长的平稳过渡。随着人口红利的逐渐消失,未来中国经济还将继续从中高速增长降至中低速增长。与之前的增速下降相比,未来的增速下降过程中,有些行业可能不再仅仅是增速下降而是绝对值的下降,这是在未来选择投资标的时需要重新审视的。所以,要以长期的眼光持有“有未来”的公司。

盛时的观点是应该多看多想。“看什么?主要看海外资金流出、国内资金抱团消散的情况下,什么样的资金和资产是能坚持下来的。狂热退去之后,是观察市场主力资金的窗口。想什么?就是要想自己如何应对这样的变化,以及自己适合用怎样的策略在这样的市场中存活下来。以中长期视角观察,目前因疫情引发的市场剧震,已经砸出了一个黄金坑,但是断言这个坑是不是已经见底以及会不会有新的坑还为时尚早。而且,也并非所有资产都可以从黄金坑里爬出来;同样,也不是什么资产管理机构和资产管理人都可以在黄金坑中活下来或者活得很好。”盛时表示。

当然,目前市场上的乐观观点也不少。日前,睿远基金总经理陈光明的最新观点刷屏传播。陈光明旗帜鲜明地指出,短期内A股市场虽然难以预测,但一旦拉长时间就不难发现,短期的变化对公司内在价值的影响没有想象中那么大。中国资产无论是A股还是港股,在全球范围内比较来看,相对优势明显,性价比更好。陈光明表示,站在充满挑战的时点,不妨回到投资的原点,比如投资收益来自哪里?股票的价值来源于什么?股票是怎么定价的?短期市场是否可以预测?为何要长期投资?思考这些,或许有利于帮助投资者理清思路。对于市场,陈光明表示要始终保持敬畏,但同时也要对未来保持乐观,“尤其在市场极度恐慌时可以更乐观一点”。

泓德基金副总经理邵伟雁认为,经历了过去几年的去杠杆、强监管,上市公司的信息披露更加全面,A股市场在低泡沫的情况下走向成熟,国家和企业负债率同比降低,风险应对能力变得更强。当下,从中央到地方,管理效率大幅提升,全社会都在释放管理效率改进所带来的红利。在这种情况下,A股的恐慌或已进入尾声,A股作为全球资本市场最为优质的资产,也将再次吸引全世界的目光。



新华社图片