

耐心资本有望壮大 知名私募看好A股长线布局良机

近期市场对于美国等发达经济体可能进入衰退周期的忧虑情绪居高不下,即使是美联储“箭在弦上”的宽松预期,也未能打消市场的忧虑。在此背景下,近期A股市场持续震荡整理,部分知名私募机构对于A股中长期运行前景的看法,正向“积极”方向修正。多家知名私募称,A股或迎来长线布局的“关键时间窗口”。

● 本报记者 王辉

海外市场风险正在集聚

海外股市在9月以来频频出现急涨急跌,在美联储9月议息会议大概率开启新一轮降息周期的背景下,对于美股等海外市场的高波动风险,私募机构也在逐步形成共识。思睿集团创始合伙人、首席投资官李富军分析,从基本面角度看,美国股市过去几年亮眼表现背后,美国宏观经济稳健增长成为了最大的支撑,市场底气主要来源于美国近年大规模的财政货币宽松政策对相关企业的扶持,但这一效应已逐渐减弱。当前,虽然不能判定美国经济已经步入衰退,但经济增长前景走弱必然会在股票市场中有所体现。此外,从市场结构看,美国股市本轮上涨主要得益于人工智能(AI)板块的带动,而AI行业近期迟迟没有重磅现象级应用落地,对劳动生产力的明显提升预期也未得到证实。上述因素可能使得未来一段时间带动美股上涨的重要驱动因素面临“熄火”风险。另外,从近期的盘面可以看出,欧美等海外市场的波动幅度上升,显示市场风险正在集聚。

畅力资产董事长宝晓辉表示,美股市场在经历了数年的持续走强之后,目前确实面临着短中期趋势性转弱的风险。其不确定性因素包括:美国大选结果、美国经济衰退的可能性以及美联储降息的后续影响等。近几年美国经济表现尚可,但就业等领域或有“虚假繁荣”的势头。另外,美联储9月可能降息的潜在利好已经在市场上得到了较为充分的反映,降息落地对于美股的积极影响不宜高估。

本周,上海某百亿级主观多头私募负责人在接受中国证券报记者采访时表示:“之前在美股科技板块方面进行了重点布局,但我们已经在一个月前把相关持仓清零。”该私募负责人同时透露,此前美股仓位配置一度超过两成,且持仓标的均为头部科技股,但基于估值、市场高位波动等系统性因素考量,选择了清仓美股仓位。与此同时,目前公司产品在A股、港股上的合计仓位已经超过八成。

A股迎来长线布局窗口

曾在中国市场深耕多年的知名外资私募毕盛投资创始人王国辉对中国证券报记者表示:“未来几周全球股市可能出现两种情况。”第一种情况是部分投资者认为美国经济已出现增长放缓迹象,进而担忧成长型股票尤其是美股科技巨头的投资风险。实际上,此前一些精明的投资机构已经开始减仓。在此情形下,市场高估值和企业业绩增长放缓的风险,随时可能触发投资者大规模抛售美股,并影响其他海外市场。中国市场可能成为未来一段时间全球公认的避险市场,从而吸引资金流入。

另一种情况是美股市场忽视高估值和企业业绩增长放缓风险,科技股的泡沫继续扩大。然而,美国股市更大的风险隐患在于经济层面不断增长的债务,美国债务危机可能在未来对股市构成严重影响。在此情况下,全球投资者可能会抛售美国等高估值市场的股票,转向避险资产和被大幅低估的市场。在这种情形下,中国市场可能

广发证券投资者教育“财富+”专栏(六)

ETF二十年:浅谈ETF的投资优点与筛选建议

● 广发证券 倪展媛 吴升

一直以来,广发证券主动扛起金融机构的主体责任,发挥业务优势,打造丰富的投教载体,引领投资者教育工作走在行业前列。随着新政策的出台,我国资本市场进入新发展阶段,广发证券特在《中国证券报》开设10期的“财富+”投教专栏,贯彻资本市场人民性立场,向广大投资者分享专业观点和热点,更加有效维护投资者特别是中小投资者合法权益,聚力推动我国资本市场实现高质量发展。



视觉中国图片

成为“主要受益者”;特别是中国市场目前处于低位,投资者有望重拾信心。宝晓辉分析,A股市场的整体估值较低,很多公司的股价已经被充分“计价”,这意味着市场的下行风险相对可控。美联储未来降息,意味着国内货币政策将有更多调整空间。因此,A股市场的长线布局“关键时间窗口”可能临近。

明泽投资董事总经理马科伟表示,对于A股的长期走势抱有坚定信心,这种信心是建立在对中国经济长期增长趋势的判断上。尽管市场在短期内可能经历波动,但从长期来看,随着经济结构的优化升级和新的政策推动,中国经济有望持续增长,上市公司的业绩也将进一步提升,从而推动A股市场长期震荡向上。当前A股市场估值已处于历史低位,而整体股息率则处于高位,这为长期投资者提供了难得的人场机会。

机构要做耐心资本

马科伟进一步分析,今年“新国九条”的实施,标志着资本市场重心由融资转向投资,相关政策旨在培育长期投资生态,提升市场稳定性。监管机构近期的政策,如优化社保基金和保险资金入市机制,改善了市场环境。为进一步吸引长期资金,建议政策层面考虑降低交易成本等措施,同时加强市场基础制度建设,提高上市公司质量,增强市场透明度。引导机构投资者实施长期考核,促进价值投资和长期投资文化的形成。提高市场参与者的成熟度和理性,减少市场的短期投机行为。

马科伟称,相信随着政策的持续推动和市场环境的优化,长期资金将成为A股市场重要的资金来源,A股市场能够为投资者带来稳定的长期投资回报。悟空投资相关负责人表示,作为专业资管机构,要做耐心资本,坚持价值投资理念,持续在市场中寻找有真实业绩、增长和估值匹配的标的。尽管市场情绪对短期价格有影响,但拉长周期,符合价值投资标准的标的,最终能够穿越牛熊周期。随着市场投资功能逐步优化,各类长期资金入市可期。

清和泉资本进一步强调,做股票投资必须立足长远。前期,决策层提出的“耐心资本”概念,被赋予了多重意义,涉及战略资源分配、经济结构转型和资本市场改革等多方面。从分子端看,耐心资本的持续发展,长期有利于稳定A股的盈利周期;从分母端来看,耐心资本的持续发展,有望拉长A股的持有期限,长期有利于降低市场的风险溢价。整体而言,权益投资要从长远出发,未来投资者要更加注重公司的股东长期回报、业绩长期增长、自由现金流的长期创造。随着耐心资本的不断壮大,A股的活力有望得到进一步释放。

加速进驻中国资产 外资机构连发股票基金

● 本报记者 王雪青 葛瑶

近期,全球投资机构密集发行中国股票基金,并表态看好中国资产的长期投资价值。从英国资管巨头M&G投资公司的重磅出击,到美国金瑞基金在纽约证券交易所推出的“AI选股版”中国A股ETF,还有安盛投资在欧洲市场发行的中国A股OFII基金等,中国股市的估值优势和增长潜力让全球机构投资者为之心动。

资管巨头推出中国股票基金

近日,英国资产管理巨头M&G投资公司宣布推出中国股票基金,看好中国为“全球最具吸引力的长期股票投资市场之一”。M&G表示,该基金的推出正逢中国股市处于估值底部区间,另外许多公司已开始关注股东回报水平。

据M&G网站介绍,M&G中国股票基金将纳入大约300只中国股票作为核心标的,该基金的目标是:在任意五年内,提供比MSCI中国全A股指数更高的回报(包括资本增值和股息收入)。该基金通常持有50至80只股票,专注于拥有强劲资产负债表、可持续现金流和具有估值吸引力的优质标的。

该基金由大卫·佩雷特(David Perrett)管理,他在中国及整个亚太地区的投资领域拥有三十多年的经验。他将得到M&G整个亚太股票投资团队的支持,该团队在该地区管理着约230亿美元的资产。2021年该团队获得客户委托投资中国股票,相关规模已增长至11.4亿美元。此次推出该基金,是M&G扩大其投资能力,使其向更广泛投资者开放的战略的一部分。

9月12日,浦银安盛基金表示,由浦银安盛基金作为境内投资顾问,其外方股东、国际著名投资机构安盛投资今年8月已在卢森堡正式推出中国A股OFII基金,并在欧洲13个市场获准发行。浦银安盛基金介绍,今年已是安盛投资通过OFII形式投资中国市场的第十个年头。从战略视角出发,当前市场环境是布局A股核心资产的良好时机,中国资产价格有望迎来修复,在海外市场发行中国OFII基金也彰显了外资对A股市场投资的长期信心。

纽交所“上新”中国A股ETF

就在8月底,总部位于纽约的美国金瑞基金(Krane Shares)宣布在纽约证券交易所推出了一只基于中国市场的人工智能(AI)选股ETF——Krane Shares中国AI-

pha指数ETF(KCAI)。根据晨星的数据,目前在美上市的规模较大的中国主题ETF中,就有美国金瑞基金旗下的Krane Shares中国海外互联网ETF(KWEB),该ETF于2013年推出,目前管理资产规模逾40亿美元。美国金瑞基金表示,中国A股在全球资产中被低估,配置中国A股可能带来多元化收益;中国A股具有独一无二的特征,是阿尔法收益的重要来源。

KCAI从沪深300指数股票池中选择标的,投资单只股票的仓位不会超过5%,并且该ETF使用AI投资决策技术每月进行调仓。据美国金瑞基金网站披露,截至9月11日,该基金的前十大重仓股分别为中际旭创、福耀玻璃、工业富联、国电南瑞、长安汽车、中金黄金、农业银行、山东黄金、华夏银行、中国银行。

看好中国市场投资潜力

中国股市的估值优势正在吸引越来越多海外机构的关注。M&G中国股票基金投资经理大卫·佩雷特表示:“中国股市的市值目前与其经济规模不相称,许多股票的估值极具吸引力。同时,许多中国公司近年来表现出日益增强的运营韧性,并越来越关注通过提高股息和股票回购来提升股东回报。”

浦银安盛基金表示,从基本面来看,中国经济韧性较强,进出口、服务消费、投资数据等也让投资机构对中国经济回暖有了更强的信心。在当前时点,相对于其他市场,中国市场中的一些优质高股息品种和“新经济”品种估值处在低位,为海外投资者提供了具有吸引力的投资机遇。

联博基金认为,中国未来有可能进一步出台宽松政策。海外市场对于美联储与欧洲央行未来的宽松周期持续时间尚存疑虑,相较之下,中国具备进一步的宽松政策空间与温和的通胀前景。另外,人民币国际化的持续推进以及中国经济的诸多增长亮点,都值得海外投资者积极布局。

贝莱德先进制造一年持有混合的基金经理邹江渝认为,随着上市公司上半年业绩逐渐被市场消化,A股市场整体估值水平变得更有吸引力,同时针对经济和市场的刺激政策有望进一步推出,应该对市场乐观一些。邹江渝判断,中国企业在清洁能源、汽车等领域的全球竞争力有望转化为更多的需求和订单,在高端装备和材料领域的突破也在持续取得进展。展望后市,邹江渝表示持续看好科技、汽车、新能源、高端装备材料等先进制造领域。

REITs货架日趋多元 年内新发份额创历史新高

● 本报记者 张韵

近日,公募REITs市场出现多个新面孔。不仅有新产品陆续上架,还出现了新的基金公司以及新地域的基础设施资产。值得注意的是,今年以来REITs产品上新速度有所加快,发行产品数量和份额均创历史新高。

业内人士认为,在服务实体经济方面,REITs产品的一大核心意义在于能够促进底层资产的原权属公司“轻资产化”,降低企业债务融资杠杆率,激励底层资产原经营管理班子的积极性。在投资层面,REITs产品上新节奏加快,也能够为投资者提供更为多样化的工具选择。

新产品密集出现

据不完全统计,截至9月12日,仅当月就有博时津开产业园REIT、华夏大悦城商业REIT、华泰宝湾物流REIT、招商蛇口租赁住房REIT、平安甬兴宁波交投杭州湾跨海大桥REIT等新面孔涌现。博时津开产业园REIT、华夏大悦城商业REIT均已宣告成立。前者合计募资11.99亿元,有效认购总户数1483户;后者合计募资超33亿元,有效认购总户数2874户。

9月12日,博时津开产业园REIT发布公告称,将于9月19日上市交易。截至9月10日,基金上市交易份额约为1.43亿份。华泰宝湾物流REIT于9月9日晚间宣告公众投资者募集提前结束,9月10日起不再接受认购申请。与博时津开产业园REIT、华夏大悦城商业REIT发行期的火热场景类似的是,该基金仅用1天时间完成公众投资者募集。

9月9日发布询价公告的招商蛇口租赁住房REIT,则是招商基金旗下发行的首只REITs产品。该基金的问世也意味着公募REITs领域又迎来新玩家。相关公告显示,其询价区间为2.485元/份至2.871元/份,询价日为9月12日,首发基金总份额为5亿份。这一基金的底层资产包括可租赁住房927套以及配套商业。

平安基金申报的平安甬兴宁波交投杭州湾跨海大桥REIT于9月9日获证监会接收材料,于9月11日获受理通知。这也是继平安广州广河REIT成立三年多以来,平安基金申报的第二只REITs产品。

底层资产多样化

Wind数据显示,截至发稿时,今年以来全市场新成立REITs产品15只,合并发行规模超过350亿元,合计发行份额超过90亿份。对比往年,无论是新发产品数量,还是合计发行份额,均创下历史新高水平。

除了新发节奏的加快外,REITs基金的底层资产也呈现出多样化趋势。今年以来,多个以商超等消费基础设施为底层资产的首创性产品问世,进一步扩大了基础设施的涵盖类别。一些公募基金的REITs产品也不再局限于自身所在地域的底层资产,而开始跨地域运作。

目前,全市场已成立REITs产品45只,底层资产包括产业园、仓储物流园、商超、保障房、高速公路、新能源等多个资产类别,覆盖北京、深圳、河北、湖北、安徽、山东等地。部分业内人士介绍,根据今年7月份发布的《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》,REITs基金底层资产可以涉足12个大类领域。如交通、能源、市政、生态环保、仓储物流、园区等。相较于以往,大类领域新增了养老设施。

促进“轻资产化”

一位业内人士介绍,在促进底层资产的原权属公司“轻资产化”,以及激励底层资产原经营管理班子积极性方面,REITs产品具有其独特价值。REITs产品通过公开募资获得底层资产全部所有权,原权属方可以通过成为第一大份额持有人参与资产项目的经营,而不再需要100%持有,这可以减轻一些重资产企业的资金压力。

鹏华基金基础设施基金投资部总经理王弈哲此前在接受中国证券报记者采访时表示,相较于以债务融资为主的方式而言,REITs产品作为新型权益型融资工具,能够有助于降低企业债务融资杠杆率。而且,REITs也可以被当作是资产运营中的主要退出渠道之一。部分投资者在资产运营初期进入,将资产培育成符合REITs相关要求的资产,然后通过REITs形式退出。这在合适条件下可以形成投融资良性循环。

主题ETF和Smart Beta类ETF构成。债券类ETF主要跟踪各期限国债。

另类ETF是近年来异军突起的一类品种,随着资本市场改革越发深入,市场发展越发完善,跟踪商品(如:现货黄金)、期货、数字货币等另类投资标的的指数产品逐步发行并走入投资者视野。

ETF的投资优点

国内的ETF基金基本以被动指数为主。指数化投资本身就是一个优胜劣汰的过程:对于成长性特别好的股票,随着其市值、估值的增长,其在组合中的权重也会增长;对于利润不达预期的股票,其权重则会慢慢缩小。同时,指数会动态调整,定期更新(纳入、剔除)使得指数更加紧跟市场的发展方向,可以说“流水的股票,铁打的指数”。

从收益上看,在一些板块(如食品饮料),指数基金业绩不仅不输主动基金,甚至能战胜很多明星产品;尤其

在较为成熟的赛道中,指数产品投资从长期来看,是收益更优秀、操作更简便、稳定性更强的选择。

此外,部分指数个股投资权重上限可达到15%,而大多数主动权益产品受10%的上限限制,在龙头高度集中、长期收益率显著偏高的赛道中,ETF也显得更具吸引力。

权益类ETF的筛选逻辑

本文聚焦权益类ETF的种类来分析其筛选逻辑。首先是宽基指数。核心逻辑是新老经济共同发展。新经济板块持续升级,老经济板块改革创新,我们建议选择能够全面刻画中国市场,综合新老经济,具备代表性的标的。

其次是行业主题指数(又叫窄基指数)。相比行业主题指数在市场占比相对偏低的美国,中国的行业主题指数有更大的发展机会,主要由于在特定的时点,行业主题轮动的投资趋势在中国市场仍较为显著,无论是阶段性投资交易,还是长期配置,行业指数都有望提供比宽基指

数更高的收益。

但需要注意的是,当前在同一行业主题下,ETF聚焦的产业链或有区别,因此需要了解其具体投资标的,比如同属新能源赛道类的ETF,就有聚焦全产业链的、偏向中上游的、偏向下游的、包含光伏等其他新能源类别的、包含公用事业类标的(电力、风电等)等等不同标的。而聚焦消费赛道类的ETF,也有聚焦必须消费的、聚焦可选消费(如白酒)的等等。

结合经济发展和国家政策,消费、医药、科技、新能源、碳中和等长期发展确定性较高的赛道,是较为稳妥的选择。

最后是Smart Beta指数。随着资本市场改革的深化,投资者对金融市场的认知也越发深入,Smart Beta指数投资作为一个海外市场体量较大的标的,其在中国市场的关注度也将稳步提升。红利因子、低波因子、质量因子、成长因子等Smart Beta指数的全面化布局已逐步提上日程,其投资价值仍有待全面挖掘。