

资本问道

■责编:姜业庆 电话:(010)81785188-3042 E-mail:yeqing1218@sina.com

■美编:中一 组版:梅雪荣

■综述

看好中国市场 外资私募加大布局力度

■本报记者 姜业庆

一个全球共识正在形成:跨国公司如果没有中国市场的支撑,那就不是一家真正意义上的跨国公司。

看好中国市场

记者从中国证券基金业协会(以下简称“协会”)获悉,联博汇智(上海)投资管理有限公司(以下简称“联博汇智”)已协会完成私募基金管理人备案,成为第17家外商独资私募证券投资基金管理人(WFOE PFM)。同时,富达利泰投资、路博迈投资、元胜投资、毕盛投资等外资私募在年初已发行5只私募基金。

其实,去年大多数如中国等新兴市场处境艰难,普遍落后于发达市场。但从今年开始整体环境出现改变,英国“硬脱欧”发生的概率很小,美联储加息可能暂停,美元或走软,更多央行可能采取宽松货币政策。这些对于新兴市场而言都是利好因素。邓普顿环球股票团队投资组合管理总监 Antonio Docal表示,中国市场面临众多利好因素,这些因素短期很难出现变数。首先,在有利的货币政策和财政政策支持下,今年晚些时候中国经济将出现更明显的向好趋势,多个行业和板块将复苏并且具有投资潜力。其次,此前一些负面因素已经充分反映在股票估值之中,未来随着这些负面因素减弱或消除,中国股市将获得更多支撑。

施罗德投资中国A股研究总监、副总经理及投资负责人李文杰认为,2019年中小盘股将有更大机会。在李文杰看来,中小盘股估值水平已经接近历史底部,继续下行的空间非常有限。李文杰认为,即使市场触底反弹,考虑到政府已经不再采用过往那种大规模经济刺激措施,这种反弹似乎不太可能是急剧而快速的。在这样的假设下,李文杰认为,接下来股票市场的表现很大可能是缓慢上升,而中小盘在上一波受到打击之后接下来将有更大的机会。

对于外资机构的人场,星石投资首席执行官杨玲认为,境外先进投资理念和运营模式将在国内市场得到检验,成功经验将被市场吸收和借鉴。外资巨头强大的品牌效应使其在募资端具备优势,但这也倒逼内资企业修炼内功,锻造品牌。杨玲也表示,外资要撼动内资龙头的地位并不容易。最终,在国内市场深耕多年的内资机构或将与国际巨头形成竞争与合作并存的关系,但外资入场打薄行业利润,将倒逼内资修炼内功。

前海开源首席经济学家杨德龙告诉记者,今年初就有相当外资私募投资人看好中国市场。他们的共同看法是,虽然中国经济在底部还要持续一段时间,但对当前A股会更加乐观一些,因为在当前市场环境下一有一些股票的隐含回报率已经很高,而股价足够低,可以选择具有细分行业龙头特性的公司。

杨德龙认为,从国际市场的比较来看,当前A股市场的估值处于最低端,沪深300的估值仅仅相当于美国道琼斯指数估值的一半,A股市场的投资吸引力进一步凸显。

去年,国家外汇管理局取消了QFII每月资金汇出不超过上年末境内总资产20%的限制;取消QFII、RQFII本金锁定期要求,将现存的QFII投资3

随着中国金融体系改革不断深化、A股逐步纳入领先指数系列,以往导致中国市场表现不佳的负面因素正在得到扭转,中国股市存在上涨空间。

个月锁定期、RQFII非开放式基金投资3个月锁定期全部取消,境外机构投资者可以根据需要办理资金汇出;明确合格机构投资者外汇风险管理政策,允许QFII、RQFII对其境内投资进行外汇套保,对冲其汇率风险。取消限制的措施大大方便了QFII资金的流入和流出。

外资大量流入A股市场将改变A股市场的生态。现在市场对于价值投资的认识也越来越深入人心,外资主要着眼于中长期投资,并且重视基本面研究。外资大量流入之后,将会改变A股的定价模式,所以建议投资者要及时转变投资理念,抛弃过去炒消息、炒题材的模式,转为真正的价值投资,坚持基本面选股,远离绩差股和题材股。

摩根大通策略师John Normand指出,预计中国股市仍有继续上涨的动力和潜力,但涨势可能会比较缓和。相关政策利好会提振今年下半年的经济增长及企业盈利预期。相较于人民币,中国的股票更值得买入或是增持,与农业相关的股票可能存在较为明显的投资价值。

瑞信研究院也在最新报告中指出,随着中国金融体系改革不断深化、A股逐步纳入领先指数系列,以往导致中国市场表现不佳的负面因素正在得到扭转,中国股市存在上涨空间。

加大布局力度

某外资私募人士说,这几年有不少外资机构在上海取得QDLP(合格境内有限合伙人)资格进军国内市场,拓展中国客户,也是他们全球布局版图的一部分,足以说明外资对国内财富管理行业的看好,想要分一杯羹。“他们在上海成立实体公司,以该主体去基金业协会登记,再发行私募基金向国内客户进行募资。从目前发的产品看,不少是另类投资产品,包括对冲基金、地产基金等。”

实际上,去年6月21日,基金业协会发布“关于合格境内有限合伙人在协会进行管理人登记的特别说明”,明确指出,根据内地目前的监管法令及相关地方政府发布的合格境内有限合伙人试点实施办法,QDLP管理机构要想在中国境内开展私募投资基金业务,必须在协会登记为私募基金管理人。同时,鉴于此类跨境私募基金投资业务试点的投资范围涉及境外的证券、股权和另类投资等多个领域,按照《私募基金登记备案相关问题解答(十三)》规定的专业化经营原则,目前,QDLP管理机构可登记为其他私募投资基金管理人。与此同时,尽管

此前QFII总额度是1500亿美元,截至2018年末,国家外汇管理局公布的QFII投资额度审批总规模只有1010.56亿美元,也就是说,1500亿美元的额度并未用足。但可以肯定的是,外资布局中国资本市场的趋势已经形成并会继续持续,未来外资流入的规模会不断扩大。

去年以来,外资就在加速布局A股和境内债市。以股市为例,去年12个月中,除了只有2月和10月北向资金是净流出外,其它10个月份均为净流入。进入2019年之后,外资加仓中国的决心依然不改。数据显示,2019年开年以来的8个交易日,北向资金全部实现净流入,合计净流入171.02亿元。

2018年三季度数据显示,持股数量方面,北京银行、青岛海尔、万科A、美的集团、宝钢股份、海康威视、深圳机场、海能达等位于榜单前列,持股数量均超过1亿股。此外,从持股机构数量来看,同时被三家(包含)QFII机构加持的股票共有22只,分别是宁德时代、工业富联、宝钛股份、重庆啤酒、深圳机场等。

QFII制度是中国资本市场对外开放最早也是最重要的制度安排,是境外投资者投资境内金融市场主要渠道之一。国家外汇管理局方面表示,2016年至2018年,国家外汇管理局对QFII制度相关外汇管理进行了重大改革,包括完善审慎管理,取消汇出比例限制,取消有关锁定期要求,允许QFII持有的证券资产在境内开展外汇套期保值等,极大便利了境外投资者通过QFII渠道投资境内金融市场。

尤为值得一提的是,2018年6月,国家外汇管理局完善合格境外机构投资者(QFII/RQFII)境内证券投资相关管理,进一步便利跨境证券投资。主要政策措施包括:一是取消QFII资金汇出20%比例要求,QFII可委托托管人办理相关资金汇出。二是取消QFII、RQFII本金锁定期要求,QFII、RQFII可根据投资情况汇出本金。三是允许QFII、RQFII开展外汇套期保值,对冲境内投资的汇率风险。

外资目前大手笔买入A股,表明他们看好中国经济未来走向。这些股票无一例外都是大家耳熟能详的白马龙头股,能够体现中国实力。杨德龙说,外资崇尚价值投资,坚持基本面选股。这也意味着,随着A股日渐国际化,价值投资的理念将更为风行。其实,在A股进行价值投资并不意味着一定要买价值股,有一些业绩确定性增长、发展前景比较好的成长股同样具有投资机会。价值投资不意味着长期持有,在泡沫过大时,你不卖出就不是价值投资。而在市场最低迷、股票被低估的时候,积极买入便是价值投资。所以说,A股同样具备价值投资的土壤。

汇丰银行大中华区首席经济学家屈宏斌也表示,QFII额度扩大只是外资投资境内资本市场的必要条件,不是充分条件。去年以来,外资流入境内资本市场的趋势已经形成,尤其是随着A股纳入国际指数的推进,会导致更多外资的流入。

“外资流入的趋势会持续,流入规模会继续扩大。至于规模会最终达到多少?从国际比较看,以债市为例,目前外资在境内债市的占有率只有2%左右,而亚洲其他新兴市场国家的平均水平是10%-15%,说明未来外资进入国内金融市场的空间会相对比较充裕。”屈宏斌称。

■观察

如何看外资“买爆”

■本报记者 张炜

近日,大族激光境外持股比例超过28%。根据交易所规则,深港通暂停接受该股票的买盘。这是A股市场第二例外资“买爆”,之前一例发生在2015年牛市期间。

按照规定,境外投资者对单个上市公司A股的持股比例总和,不超过该上市公司股份总数的30%。一旦上交所或深交所通知联交所个别沪股通或深股通股票的境外持股比例合计达到28%,任何有关该沪股通或深股通股票的进一步买盘即不获接纳,直至该沪股通或深股通股票的境外持股比例跌至低于26%。2015年5月19日,上海机场因境外持股比例超过28%,沪股通买入通道被交易所暂时关闭,成为沪股通开通以来首次出现境外持股比例超过规定而被暂停接受买盘的个股。

从大族激光来看,深股通占其上市及交易的A股总数的比例不断攀升,2017年6月低于4%,2018年1月末为5.63%,2018年末为16.61%,2019年3月11日为19.19%。2018年,大族激光股价累计下跌38.54%,深股通却不断增长。再看上海机场,沪股通持有其上市及交易的A股总数的比例一直较高,2018年1月末与2018年末分别为32.08%、28.88%,2019年3月11日为29.63%。

大族激光与上海机场均业绩稳健增长,估值不高,最新动态市盈率低于30倍。2018年前三季度,大族激光、上海机场业绩分别增长10.29%、16.66%。投资者还注意到,若深股中再现外资“买爆”,美的集团的可能性较大。截至3月5日,美的集团境外持股比例达27.29%,距离28%的红线相差不足1%。3月11日,深股通持有美的集团上市及交易的A股总数的比例为16%,仅次于大族激光。美的集团同样具有业绩增长及估值不高的特征,2018年前三季度业绩增长19.35%,最新动态市盈率更是低于15倍。

外资再现“买爆”单只A股发生在三大背景下:其一,A股市场开放度不断提高,越来越多境外资金入市。2018年以来,除了北向资金逆市“拼命买”,外资私募加速布局中国市场的迹象较为明显,备案的基金数量大幅增加。其二,“入摩”“入富”带来正面效应,主动类外资入市积极性提高,赶在被动类外资入市前提前布局。其三,A股今年以来涨幅超过美股,赚钱效应提升,牛市预期上升,对外资吸引力增强。

外资虽然在A股总市值的占比仍较小,但“买爆”单只A股表明其影响力逐渐增大,尤其对个股的“话语权”增加。随着今年分阶段提升“入摩”权重以及“入富”,外资大幅净流入的空间较大,未来“买爆”或趋于“买爆”个股的例子还可能出现。A股市场上,将有更多绩优股被外资持有流通股占比超过10%。这些绩优股由外资大幅持有,有助于股价走势稳定。

外资持股具有明显的长期投资特征。例如,“挪威中央银行-自有资金”2016年四季度新进跻身上海机场十大股东行列,到2018年三季度末仍持有。A股过去几年经历牛熊市场波动较大,但上海机场股价走势稳健,2012年至2018年仅有一年出现下跌,累计涨幅高达314.71%,大幅跑赢同期上证指数仅13.39%的涨幅。其中,2018年上证指数下跌24.59%,而上海机场上涨12.77%。显然,外资持有上海机场获得不菲收益。该股过去几年现金分红均大于30%,若考虑到分红回报,外资长期持股的回报率更高。这不同于国内游资炒作妖股、绩差股及题材股,有助于促进A股市场转变投资理念,回归价值投资。

近期,A股放量连续反弹,投资者纷纷惊呼“牛市来了”,表现最抢眼的是短期股价飙升翻倍的妖股、题材股,甚至出现“亏损越多涨幅越大”的怪象。连管理层“集体失联”且有暂停上市风险的*ST毅达,今年以来涨幅超过120%。而低市盈率股在反弹行情中涨幅滞后,多数跑输大盘。对此,投资者应保持理性,敬畏市场风险。外资加速流入,以及设立科创板并试点注册制,将推动A股市场发生深刻变化。投资者应多关注外资动向,学习外资成熟的投资理念,而不是被游资炒作所吸引变得非理性。

■链接

17家外资私募入华

公开数据显示,截至今年3月11日,已有富达利泰、瑞银资管、富敦、英仕曼、惠理、景顺纵横、路博迈、安本标准、贝莱德、施罗德、安中、元胜、桥水、联博汇智等17家外资机构在协会登记成私募证券投资基金管理人。

联博汇智登记成为外商独资私募基金管理人

今年3月初,中国基金业协会的公示系统中又新增一家外商独资私募基金管理人——联博汇智(上海)投资管理有限公司(以下简称“联博上海”),机构类型为私募证券投资基金管理人。

工商信息显示,联博上海由联博香港

有限公司(ALLIANCEBERNSTEIN HONG KONG LIMITED)全资控股,注册资本1200万美元,实缴资本500万美元。

据财联社消息,联博上海的全资股东联博香港有限公司,是联博集团在香港设立的分支机构。联博集团1967年成立于美国,1988年于纽约证交所上市,截至2018年9月30日,全球管理资产规模超过5500亿美元,其中有超过四十家的美国州政府委托联博为其管理的资产。

此次在华设立私募机构,联博集团也采用了与大多数外资私募类似的做法,并不是重新设立一家新的投资公司,而是通过此前已经在内地设立一个独资类投资管理公司,进行包括注册资本、法人代表、经营范围等工商信息的变更后,向中基协申请登记成为私募基金管理人。

未来益财成首家韩资私募

韩国未来资产集团旗下的未来益财投资管理(上海)有限公司,2018年11月14日在中基协登记注册成为私募证券投资基金管理人,注册资本1000万美元,企业性质为外商独资企业。

未来资产是一家以股票公募基金起家的韩国资产管理公司,是首家取得QFII资格的韩国金融公司,也是新兴市场股票的重要机构投资者之一。

未来资产成立于1997年亚洲金融危机前夕的韩国,创始人朴炫柱在1998年发起的朴炫柱一号基金,是韩国第一只共同基金。2003年,未来资产在香港成立未来资产环球投资(香港)有限公司,开始了对中国业务的布局。2008年,未来资产成为第一家取得中国QFII(合格境外机构投资者)资格和额度的韩国金融公司,目前拥有3.5亿美元的QFII额度。2012年,未来资产还与华宸信托有限责任公司、咸阳长涛电子科技有限公司合资设立了一家公募基金公司——华宸未来。

本报记者王小霞根据公开资料整理