

外资配置 A 股有望进入加速阶段

■ 黄蕾 王雨洁

最近,来自市场一线的消息及权威的统计数据均表明,境外资金对 A 股的热情进一步上升。

记者在采访多位市场资深人士时了解到,在近期主流投行及上市金融机构举办的各类策略会、路演活动中,外资机构报名参会的比例之高,远超主办方预期,在近两年中实属少见。

对 A 股关注度的抬升,彰显了国际投资者对中国经济和金融市场的信心。尤其在美股估值的历史高位下,以 A 股为代表的新兴市场股市的吸引力明显提升。

对 A 股热情高涨

央行最新公布的境外机构和个人持有境内人民币金融资产情况表显示,截至 2017 年 9 月末,境外机构和持有的境内人民币股票资产超过 1.021 万亿元,为历史上首次超过万亿大关。

外资看好 A 股的序幕或许才刚拉开。“最近公司组织了一场行业策略会,外资机构来现场的人数竟然超过了总人数的一半。而且,他们对 A 股后市的关注程度也出乎我们的意料。”一家大型投行人士表示。

从交流中了解到,外资机构倾向于寻找确定性的机会,目前对金融股及消费升级中的龙头股兴趣尤浓。他们认为,从前三季度的数据来看,大企业盈利能力改善显著优于中小企业,上半年“以龙头为首”的风格有望延续。另一方面,他们也在关注港股市场内地金融标的的布局机会——这从一定程度上来说,也能间接带动 A 股金融板块的表现。

目前,沪港通和深港通、QFII 是外资布局 A 股的主要通道。从上证报资讯统计的数据来看,今年 10 月以来,以 QFII 为主的外资



机构明显加大了调研 A 股上市公司的力度,从行业板块来看,主要集中在医药生物、纺织服装、家用电器等消费行业。

另一个催化剂不容忽视。MSCI 在今年 6 月宣布,从 2018 年 6 月开始将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI ACWI 全球指数,这无疑为外资投资中国开辟了新路径。

野村旗下公司 Instinet 亚洲销售主管 Joel Hurewitz 及亚洲交易主管 Neil McLean 都留意到,自从 MSCI 宣布这一决定以来,投资者对中国 A 股的兴趣大大增加。申请开通沪股通、深股通账户的投资者数量逐月成几何倍数增长,市场上活跃投资者的数量也大幅增加。

海外中国概念 ETF 受追捧

在一定程度上形成呼应的是,一些海外市场的中国概念 ETF 近几个月受到投资者

追捧。

截至 11 月 1 日,德银 X-trackers 嘉实沪深 300 中国 A 股 ETF (ASHR) 下半年以来涨幅达到 12.5%,Direxion 旗下 2 倍做多沪深 300 指数的 ETF (CHAU) 则大涨 26.13%。而美国基准股指标普 500 指数同期涨幅仅为 6.44%。

中国新经济代表板块的表现尤为突出。被海外投资者广泛用作投资中国科技板块的渠道之一的 Guggenheim 中国科技指数 ETF (CQQQ),今年下半年以来涨幅高达 28.26%,并在 10 月中旬触及历史新高。而 Direxion 旗下追踪中证海外中国互联网 50 指数的 ETF (CWEB) 涨幅高达 37.85%,年内回报率超过 150%,创出有历史记录以来的新高。

市场机会被外资机构看在眼里。高盛近日从全球 2000 余个个股中挑出了 50 只表现最佳的个股,而在这一新版“漂亮 50”名单上,包括 14 家中国公司。

创业板医药生物板块助力健康中国

■ 张忆

截至 2017 年 10 月底,创业板有 78 家医药生物行业的上市公司,占创业板公司总数的 11%,市值达 7933 亿元,占创业板市值比重为 14%,上市以来收入及净利润平均复合增长率分别为 22% 和 18%。

这些上市公司奋斗在化药、生物制品、中药、医疗器械和医疗服务等各个领域,汇聚成为创业板极具特色和影响力的板块之一,也在为“健康中国”贡献自己的力量。

聚焦行业前沿 着力研发创新

新药研发是医药生物行业发展的源动力,也是实施国家战略、建设医药强国的重中之重。目前我国药物研发大多以仿制为主,研发强度也远低于发达国家水平。而创业板医药生物公司利用自身活力与体制优势,突破仿制药为主的观念桎梏,加大研发强度,逐步成为新药研发的明星企业。2016 年年报显示,78 家创业板医药企业平均研发强度达 7.3%,远高于《“十三五”国家科技创新规划》提出的研发投入强度达到 2.5% 的目标。

以贝达药业为例,该公司近 3 年研发费

用累计投入 3.7 亿元,年均研发强度近 14%。公司自主研发的埃克替尼属于国家 1 类新药,也是我国第一个拥有自主知识产权的小分子靶向抗癌药。公司的埃克替尼 2016 年销售突破 10 亿元,在我国的该细分市场已确立其领先的市场地位。

力推医疗器械升级 深耕医疗服务

医疗器械行业是技术和资金密集型的朝阳行业,被列入我国七大战略性新兴产业。一批创业板公司把握国家政策和行业发展机遇,加强核心技术研发,加速实现进口替代。

以乐普医疗为例,作为首批创业板上市公司之一,公司上市以来收入和净利润复合增长率分别达 29.6% 和 12.8%。公司是国内高端医疗器械领域能够与国外产品形成强有力竞争的少数企业之一,其全降解血管支架有望成为国内第一个上市的国产完全可降解支架产品。又如华大基因,作为国内少有的掌握核心测序技术的企业之一,它依托世界领先的生物信息研发、转化和应用平台,为国内的 2000 多家科研机构机构和 2300 多家医疗机构提供基因组学类的诊断和研究服务,助推高端医疗器械的进口替代之路向纵深发展。

与此同时,一批创业板公司顺应国家医

改导向,以新模式、新业态为犁,深耕医疗服务新兴领域,实现快速发展。

比如,作为中国第一家上市的医疗机构,爱尔眼科通过分级连锁和合伙人计划的创新模式,已成为国内发展速度最快的眼科医疗机构和眼科医疗人员人才最多的机构。公司上市以来利用募集资金及自有资金迅速拓展医院网络,连锁医院由 2008 年的 15 家发展到 2017 年 6 月底的 76 家,正崛起为中国眼科领域的一支劲旅,也成为社会办医的一面旗帜。

此外,在发展中成药产业方面,创业板公司也有所建树——一批具有拥有核心技术的创业板中医药企业,不断融合现代医学技术,推动中药的应用与发展,同时还非常注重知识产权保护,通过申请专利、中药保护品种等方式,构建完善的中药技术产权保护体系,对于保护、传承、发扬我国中药产业作出了重要的贡献。

借助资本市场 实现跨越发展

创业板公司上市之初往往存在主营业务集中、产品单一的特点,医药生物细分行业领域众多、技术壁垒高、市场规模小,内生式发展困难较多。面对企业内生发展的瓶颈,红日

经济增长带来估值吸引力

无论是直接看好 A 股,还是追捧中国概念 ETF,无不彰显国际投资者对中国经济和金融市场的信心。

外资机构人士在与国内大型投行交流时透露,对 A 股热情高涨的原因,主要基于两点:一是外资对中国经济的悲观预期开始扭转。从今年二季度开始,中国无论是宏观还是微观经济数据,均透露出经济韧性较强、企业盈利持续改善的信号。二是外部环境低于预期。美国经济复苏情况不如市场预期般强劲,美股估值已处于历史高位,越来越多的外资机构担心高估值可能意味着修正已经蓄势待发。相比之下,以 A 股为代表的新兴市场股市相对吸引力提升。

“改革可推动长期可持续的增长并提供投资机会。”瑞银资产管理中国股票主管、董事总经理施斌认为,中国经济正向以服务业为主导的消费驱动转型,未来机遇或更多来自内需消费行业和成长型行业中,比如,他看好医疗保健、消费品和信息科技。

澳大利亚西太平洋银行亚洲宏观策略主管张淑娟对上证报记者表示,从投资组合多样化的角度而言,在岸人民币资产对海外投资者也具有吸引力,尤其考虑到目前可能较低的投资比率。“即使没有立即将人民币资产纳入其投资组合的计划,海外投资者也可能已经开始把目光投向在岸的中国市场。金融市场改革将主要体现在深化资本项目可兑换上。资本市场的进一步开放,将成为推动资本账户可兑换进程的驱动力。”

从历史经验来看,随着外资的持续入场,内地机构投资者的投资热情也会被相应带动,形成较强共振。加上基本养老金及个人税收递延型养老保险等养老金长期资金的持续入场,形成了 A 股价值发现和价值投资的稳定基石。这些因素,将逐渐对 A 股市场产生深远影响。

药业、翰宇药业、凯利泰、泰格医药、博腾股份等 30 家创业板医药生物公司,利用资本平台,通过产业链并购、多元化并购等方式,完善产业链布局或者迅速进入相关细分市场,增强企业发展动力。

另一方面,医药生物属于资金和技术密集型行业,更加需要资本市场再融资制度为其发展续力。2014 年,创业板再融资制度破冰,一批医药生物公司踊跃尝试,利用资本市场满足其融资需求,实现快速发展。乐普医疗、迪安诊断、和佳股份等公司通过非公开发行股份募集了 10 亿元以上的资金;福瑞股份等公司通过创业板特色的小额快速机制成功融资;香雪制药成为创业板首家成功配股融资的公司;阳普医疗、翰宇药业、东宝生物等公司成功发行公司债;和佳股份、康泰生物等公司正在积极推进其可转债再融资项目。

值得注意的是,随着医药行业的高速发展,产业基金也扮演着越来越重要的角色。据不完全统计,目前创业板至少有 29 家医药生物公司设立产业并购基金,占创业板医药生物行业公司比重近四成。其中爱尔眼科于 2014 年成立眼科行业第一只医疗行业并购基金,乐普医疗、迪安诊断、泰格医药等公司参与发起成立的产业基金超过 2 家。

“喝酒吃药”行情 指数基金异军突起

■ 王蕊

时值年底,基金业绩排行变动频繁,三季度报方才披露完毕,同类排名榜上又出新变动。白酒行业继续飘红行情,10 月以来白酒指数基金继续领跑股票型基金,但资金流向显示,贵州茅台(600519)、五粮液(000858)等龙头个股似乎不再独领风骚。而三季度业绩垫底的医药指数基金近日风头大盛,10 月以来实现绝地反击,冲进业绩排行前列。

消费医药行业领跑

根据数据统计,截至 11 月 1 日,三季度末至今,在有数据统计的 215 只闯进股票型基金前 1/10 的基金中,共有 141 只为指数型基金,占比超过 65%。其中追踪消费、医药、金融等主题指数的基金表现尤为突出。分析人士指出,这一现象刚好契合机构目前普遍看好的板块,预计未来市场将维持结构市的格局,低估值蓝筹个股仍是重点配置方向,相关指数基金或将迎来新一轮机会。

数据显示,在 10 月份涨幅靠前的前 50 只指数型基金中,追踪行业主题指数的基金尤其显眼,其中共有 12 只为包括食品饮料、白酒等在内的消费类指数基金,7 只为医药健康类指数基金,另各有不少于 2 只基金为保险、电子、互联网指数基金。

从基金业绩回报来看,上述 12 只消费类指数基金保持了三季度猛烈的增长态势,10 月以来的收益率均超过 7%,酿酒行业指数基金继续领涨。其中,招商中证白酒 B、国泰中证食品饮料 B、鹏华中证酒 B 的区间回报分别为 17.58%、14.93% 和 12.19%,充分印证了“喝酒”行情当下仍在延续。

与消费主题持续火热不同的是,进入 10 月之后,医药健康主题突然收到市场青睐,涨势与消费类基金不相上下。前述 7 只医药健康指数基金 10 月以来的收益率同样都超过了 7%,而在三季度,其收益率尚在 -3% 至 3% 之间波动。其中,信诚中证 800 医药 B、申万菱信医药生物 B 自 10 月以来的区间回报率分别达到了 16.78% 和 14.20%,而在二季度两只基金的收益甚至为负,分别为 -1.09% 和 -2.85%。

除消费主题外,保险指数基金 10 月以来涨势同样喜人,方正富邦中证保险 B、方正富邦中证保险、国寿安保养老产业 B 收益回报分别达到了 17.90%、10.47% 和 9.74%,比整个三季度的收益回报还高,其中,国寿安保养老产业 B 的收益回报甚至成功从三季度的 -5.88% 扭亏为盈。与此同时,随着板块的轮换,三季度大放异彩的煤炭、钢铁、有色等周期主题目前已退出舞台,多只周期指数基金收益率在 0% 上下徘徊,跌幅最严重的个基 10 月以来跌幅甚至超过 20%。

资金流向显偏好

从基金三季报披露的重仓情况来看,目前涨幅居前的白酒指数基金“口味”相当统一,招商中证白酒 B、鹏华中证酒 B 等基金不约而同重仓了五粮液、洋河股份(002304)、泸州老窖(000568)、贵州茅台等白酒股。但统计的最近 10 日个股资金流向却显示,五粮液、泸州老窖等龙头酒企的吸引力有所减弱,酒鬼酒(000799)、金种子酒(600199)等二三线酒类更受资金欢迎。

国海证券认为,茅台收入业绩增速大超市场预期,验证高端酒消费旺盛,带动白酒板块整体上行。其中,龙头酒企具有品牌、产品、渠道等核心优势,有望形成强者恒强的局面;而随着一线白酒陆续提价,二三线白酒性价比凸显,看好具备扩张能力和估值合理的二三线白酒。

另一方面,基金三季报数据显示,目前涨幅居前的医药指数基金的重仓情况与白酒指数基金情况类似,同样青睐恒瑞医药(600276)、康美药业(600518)、云南白药(000538)等行业龙头。而根据数据,最近 10 日医药行业资金流入靠前的个股中,既有云南白药这样的传统中成药生产企业,也有海正药业(600267)这样的原料药生产企业,更有华大基金这样深挖基因检测的创新型企业。

招商证券指出,10 月份医药行业表现靓丽,表面上看是创新政策驱动下的医药板块估值切换行情,但实际表现较好的个股大多是部分药品增速在加快,虽然不一定马上反映在业绩上,但市场愿意给更高估值,建议沿着“创新+业绩增速加快”选择合适标的。

对于医疗行业后市的走势,广发基金基金经理邱璟曼认为,过去三年累积的政策变化让部分优质企业被低估,未来随着投资者对医药行业情绪的回暖以及关注度提升,优质企业的价值在医药行业配置升温之后会进一步凸显。随着市场对医药行业的重新认识,机构对医药行业整体会有加仓的过程,也会带来板块的提升。

地方重视“四板”金融权下放 争相谋划资产证券化起步平台

■ 左永刚

区域性股权市场(俗称“四板”市场)监管权归地方政府之后,区域性股权市场正成为地方政府培育 IPO 标的和提高辖内资产证券化水平的起步平台。

“今年‘11 号文’下发之后,地方政府将区域市场视为政策落地平台,在辖内受重视程度迅速提升,逐渐成为提高资产证券化水平的起步平台。”近日,一位区域市场从业者在接受《证券日报》记者采访时如是判断。

业内人士提到的“11 号文”是今年 1 月份国务院办公厅印发的《关于规范发展区域性股权市场的通知》。“11 号文”明确,区域市场是主要服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场,是多层次资本市场体系的重要组成部分,是地方政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台。同时明确,区域市场由省级政府按规定实施监管,并承担相应风险处置责任。而证监会加强对省级政府开展区域市场监管工作的指导、协调和监管。

地方谋划为培育 IPO 标的平台

“金融权是中央政府的权利,区域性股权交易市场是中央政府把金融权利下放给省级政府为数不多的权利之一,这个权利要高于之前典当行、小贷公司等下放给省级政府的

金融权。”上述业内人士称。

在“11 号文”下发之后,证监会制定实施了《区域性股权市场监督管理试行办法》。自“11 号文”印发以来,各省市(区),计划单列市都将区域市场作为辖内资本市场的基础平台打造,区域市场正在成为辖内企业规范改制、股权融资、上市培育、并购重组和国企混改的基础平台。

近年来,大力发展直接融资已经成为共识,通过区域性市场发展直接融资成为趋势。齐鲁股权交易中心首席研究员高鹏飞在接受记者采访时表示,在目前的宏观环境和金融环境下,各省都在抢占新一轮金融创新发展的先机,谁行动早、出手快,谁就先收益、抢得主动权。

记者了解到,江苏、浙江两个金融大省都在加快向金融强省迈进,突破点都不约而同的放在资本市场上。

今年 9 月份,江苏举行全省金融工作会议,明确推动“个转企、小升规、规转股、股挂牌、牌上市”,对发展区域市场做了重点部署,加快培育上市后备企业,促进创新驱动发展、新旧动能转换、双创支撑就业等战略。10 月份,浙江发布“凤凰计划”,要求各级政府要充分发挥区域市场作用,共同推进企业股改和上市工作,形成以区域股权市场、创投基金为核心的市场化上市服务平台体系。

另外,山东、湖北、江西、湖南、安徽、河北、河南、内蒙古等也都制定了有力的扶持政

策,致力于发展区域市场。“地方政府通过潜心打造区域市场平台,将提高辖区内资产证券化水平,实现培育早期 IPO 资源。”高鹏飞称。

区域市场期待金融要素下移

除了政策支持,区域市场自身也在变革体制、机制,做大规模、做强功能,更好服务中小微企业发展,更快推动实体经济发展。北京、浙江、深圳等省市都对各自的区域市场增资扩股并实施集团化,通过建立自身金融生态的方式加快辖内区域市场发展。

为了更好地利用区域市场这一平台,高鹏飞提出建议参照深圳市场相关政策,在区域市场的股权质押业务得到工商部门支持。他表示,2015 年 6 月份国务院提出要“推动建

立工商登记部门与区域性股权市场的股权登记对接机制,支持股权质押融资”,如果这一条能够推动的话,将有效推动中小微企业通过股权这一标的物进行质押融资,能有效解决目前担保难、担保弱的问题。

高鹏飞同时提出,在多层次资本市场之间还应建立行之有效的互联互通机制。只有通过市场化的手段调节,才能更好促进多层次资本市场体系健康发展。

“企业需要先在区域市场挂牌一段时间,再转入到新三板,在新三板挂牌一段时间后,再转入到沪深市场。”高鹏飞表示,只有进一步明确这样的体制机制,才能使多层次资本市场三个层次之间更顺畅的实现“转板”和“退市”。才能使原本围绕“IPO”的各类金融要素下移,才能更好推动新三板和区域股权市场的发展,才能更好推动实体经济发展。

