

8 股市基金 Stock-funds

2015 股市调查：27%投资者亏超三成 “割韭菜”成年度热词

■ 李苑

2015 年的 A 股市场宛若一部跌宕起伏、充满戏剧感的超级大片。从千股涨停到千股跌停,从牛气冲天到急速回落,清查场外配资、证券反腐、IPO 暂停又重启、注册制提上日程,一幕幕惊心动魄的鲜活画面,成为投资者难以弥灭、悲喜交织的铿锵回忆。

临近年末,新华网推出年度投资调查《2015,你在股市赚钱了吗》,获得逾千名网友的积极参与。调查显示,2015 年网友印象最深刻的事件是六、七月份股指巨震,而有 27%的投资者年亏损超 30%。

年度事件和年度热词

中国股市在一年间发生了所有你“想得到和想不到”的故事,“股指异常波动”成为 A 股年度第一热门事件,获得 69%的调查投票。2015 年,大盘指数如过山车般暴涨暴跌,形成罕见诡异的抛物线轨迹。上证综指上半年一路狂飙,6 月 12 日达到 5178 点高位,随即开始狂跌调整,在不到一个月时间里重挫 30%,最多时跌超四成,一度探至 2850 点附近,随后监管层出台诸多维稳措施,A 股自 8 月末起止跌反弹。

“证券业高官、券商高层、私募大佬被查”成为网民关注的另一大重要事件,得票率为 47%。2015 年下半年,前证监会主席助理张育军、中信证券一众高层、泽熙投资徐翔、前证监会副主席姚刚等先后被调查,在市场掀起轩然大波。此外,“妖股层出不穷”、“国家队维稳股市”、“A 股大涨冲上 5000 点”等的得票率也位居前列,是网民较为关注的资本市场热点事件。

伴随股指大起大落和重磅事件频发,一些脍炙人口的段子和热词在股民圈中疯狂传播。调查显示,“割韭菜”成为年度第一热词,约有 46%的网友对其最有共鸣。此外,得票率排在 2 到 5 位的分别是“神创板”、“神车”、“王的女人”和“接盘侠”。

投资收益两极分化

前半程“疯牛”、“中段”暴跌,“尾盘”盘整拉锯,指数的剧烈变化一方面彰显股市风险和不可预测性,一方面也为投资者入市操作带来不小难度。特别在股指异常波动的夏



天,部分投资者损失惨重。

调查显示,网民投资股市的年收益率分布不均,约有 27%的人“亏损超过 30%”,另有 19%的人“亏损 10%–30%”,15%的人“盈亏在 10%以内”。此外,还有 7%的投资者盈利超过 100%。在“2015 年你买的哪类股票最赚钱”一题中,约有 25%的人表示“曾经赚过”;23%的网友选择“追随热点题材概念股”,16%的人选择“质地好的蓝筹/成长股”。此外,网民对于自己在股市的投资操作不甚满意,约有 33%的网友明确表示“十分不满意”,仅有 5.7%的网友选择“特别满意”。

从以上投资行为、结果和认知数据可以看出,资本市场应对此轮股市异常波动进行反思,市场制度建设、风险控制、投资者教育等方面亟待提高。当前 A 股投资交易仍以散户为主,价值投资理念未占主流,不少散户投资股市选择跟风炒作,风险承受能力有限。

展望 2016:网友看好新兴产业

上周 A 股步入年末收官大战,年线收

阳几成定局。12 月以来,沪指围绕 3500 点上下展开波幅震荡,蓝筹题材接棒上扬。在“你认为现在 A 股有泡沫吗”一题中,37%的网友认为目前是震荡市,应当时刻保持警惕;另有 37%的人认为现在股市有泡沫,2016 年可能下跌;仅有 5%的人认为“目前股指被低估”。

与此同时,投资者对后市走向的看法也较为谨慎,45%的人认为 2016 年上证综指将在“3000 点–4500 点之间震荡”,14%的人则认为 A 股将“昂首突破 5000 点”,还有 13%的人投票给“跌破 3000 点”。

在 2016 年投资机会方面,环保和新能源领域最被看好,得票率超过 43%。互联网、高科技、国防军工、医疗保健、大消费等板块的得票率也都超过了 20%。

许多机构在 12 月发布了投资策略报告和展望,认为经济结构转型升级将对股市投资方向产生一定影响。博时基金在展望 2016 年投资机会时认为,投资者应考虑经济结构转型的因素,并结合 A 股相应行业上市公司的具体情况等进行配置和投资。

往会有出人意料净值变化。

值得注意的是,在上述绩优基金中,尽管部分基金规模不小,但是由于同一基金经理管理多只产品,合计管理规模较大。数据显示,易方达新兴成长基金经理宋昆还管理易方达科讯、易方达新常态和易方达创新驱动等三只基金,加上易方达新兴成长基金,合计规模接近 200 亿元,这还是在三季度末市场底部时的规模。宝盈新价值基金经理彭敢,还管理宝盈资源优选、宝盈策略增长、宝盈科技 30 和宝盈睿丰创新等基金,三季度末合计管理规模高达 180 亿元。

在业内人士看来,基金公司抱团重仓股在短时间内更换的可能性不大,在管理规模较大的偏新兴成长风格的基金公司中,易方达和宝盈的抱团重仓股值得关注。其中宝盈基金抱团重仓股中,占流通股比较高的浙江众成、汉得信息、凯美特气等;易方达基金抱团股有科大智能、汉威电子等。

挂牌企业突破 5000 家 新三板 2016 年再推九大优化措施

■ 左永刚

2015 年,没有历史包袱的全国中小企业股份转让系统(俗称“新三板”)未因为股市异常波动而停止扩容,同时继续推进制度创新。

上半年,新三板启用自有信息披露系统,3 月起发布三板成指和三板做市两大指数。下半年,证监会层面支持新三板发展的文件正式推出;紧随其后,新三板公布市场内部分层方案征求意见稿,为市场创新和差异化监管开辟了新空间。

中小微企业、民营企业 占比均超过 95%

自 2013 年底《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》(以下简称《国务院决定》)发布以来,证监会制定部门规章及相关规范性文件,明确监管制度框架和监管要求。目前,已形成了以《证券法》、《公司法》和《国务院决定》等法律法规文件为依据,以《非上市公司公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》、《非上市公司收购管理办法》等 6 件部门规章和 17 件行政规范性文件为基础,以 77 件市场自律规则为主体的相对完备的制度体系。

一系列制度建设紧紧围绕服务中小微企业这一根本宗旨和监管转型的要求,在准入、发行、交易、公司、机构等环节进行了制度创新、监管创新、服务创新,拓展了资本市场的层级体系和服务实体经济的能力,形成了市场参与各方的稳定预期。

受多轮政策利好影响,2015 年新三板市场实现快速扩容。截至 12 月 23 日,挂牌公司已经突破 5000 家,年内新增 3400 多家企业。不仅全市场企业数量远超沪深交易所上市企业数量,新增挂牌也已经超过沪深交易所上市企业数量。

目前新三板实现了对境内 31 个省(自治区、直辖市)和证监会 18 个门类、84 个大类行业的覆盖,形成了以中小微企业为主体的市场规模。中小微企业占比 95%,小微企业占比 69%,大型企业占比 5%;民营企业占比 96%,国有企业占比 4%。

除了市场规模不断扩容之外,2015 年以来,市场流动性明显快速升温。截至 12 月 23 日,挂牌公司股票成交累计达 1838.76 亿元,是 2014 年全年的 14 倍,其中做市方式转让的股票成交累计达 1064.49 亿元。

在流动性逐渐提升的基础上,“提升市场流动性水平和价格发现效率”也被列入 2016 年第四大重点工作。据全国股转系统副总经理隋强介绍,主要从三方面提升市场流动性,一是大力发展多元化的机构投资者队伍;二是适应挂牌公司差异化较大的特点,坚持并完善多元化交易机制。如将改善并大力发展做市转让方式;三是强化主办券商交易组织者和流动性提供者功能。

“另外,市场分层的实施及差异化制度的逐步实现,也将推动市场流动性改善和价格发现效率的提高。”隋强表示。

融资规模快速增长 品种不断丰富

市场流动性大幅提升的同时,新三板挂牌企业融资实现了迅猛增长。2015 年以来截至 12 月 18 日,共有 1809 家挂牌公司完成 2446 次股票发行,发行 222.99 亿股,融资规模达到 1171.29 亿元,已经远超创业板市场定增规模。

2015 年以来,在全市场定增募集资金现井喷之外,新三板推出了优先股发行业务指引,丰富了挂牌企业融资品种。

与此同时,“丰富市场融资品种”被列为 2016 年第二大重点工作。隋强表示,一是发展适合中小微企业的债券品种,制订发布“非公开发行债券业务细则”,实现挂牌公司非公开发行公司债券并在新三板挂牌转让,并结合市场分层研究推动挂牌公司公开发行公司债券试点。目前,《非公开发行公司债券业务细则(试行)》已起草完毕。二是研究制订“资产证券化业务指引”,服务相关机构开展资产证券化业务并将资产支持证券在新三板挂牌转让,目前已形成初稿。三是分步开展挂牌股票质押式回购业务试点,先在现有技术条件下开展线下试点,稳步向前推进。目前,线下试点的方案和配套规则已基本完成。四是完善优先股的规则体系和技术支持,制订优先股发行备案文件的审查要点和审查工作流程,加快优先股转让涉及的技术系统开发测试等工作,尽快实现转让功能。

2016 年 敲定九大重点工作

记者了解到,为进一步提升对中小微企业投融资服务的能力,优化“万众创业万众创新”资本市场环境,服务实体经济,全国股转系统已经将“优化挂牌审查业务”列为 2016 年九大重点工作的首要工作。

隋强表示,2016 年主要从四个方面优化挂牌审查业务。一是梳理优化审查流程,明确各环节时限与工作要求,管控审查时限,提高审查效率。二是实行分行业审查,修订“公开转让说明书内容及格式指引”,完善一般行业信息披露要求,逐步建立健全分行业信息披露指引。三是优化审查工作全程信息公开机制,全程公开公示。四是强化监管。

“规范主办券商推荐业务底稿存管方式,在目前纸质留痕的基础上,建立推荐业务底稿电子化存管平台,制订配套规则,实现推荐业务的过程留痕、电子见证和云端存储,该项措施将于 2016 年上半年开始实施。”隋强透露。

近期,新三板市场内部分层方案已经完成征求意见,这意味着被视为市场制度创新基础的最终分层方案有望正式公布。

除了上述工作外,其他重点工作包括完善股票发行制度、完善主办券商制度、推动区域市场运管机构开展推荐业务试点及挂牌公司向创业板转板试点、加强市场监管、持续加强投资者权益保护、实施全国股转系统内部分层和差异化管理等等。

值得关注的是,2016 年将鼓励挂牌同时发行。在证监会修订《非上市公司监督管理办法》,放开挂牌同时发行新增股东人数 35 人限制的基础上,配套制订“挂牌同时股票发行业务规定”,鼓励公司在取得挂牌同意函的同时向合格投资者发行股票。

2016 年将开展区域性股权市场推荐业务试点。全国股转系统将在证监会的统一部署和指导下,制订区域性股权市场运营管理机构开展推荐业务的管理规则,明确具体条件和日常管理要求。同时,全国股转系统将在证监会的统筹安排下,积极配合推进挂牌公司向创业板转板试点工作。

“全国股转系统将在充分听取市场意见建议基础上完善市场分层方案,并将制订挂牌公司分层管理业务细则,推进技术支持工作,计划于 2016 年 5 月份正式实施市场内部分层。”隋强表示。

基金排名打响年终收官战

■赵明超

年终将近,对于主动管理型基金来说,经历了上半年的大幅飙涨,以及年中开启的断崖式下跌,再过两天尘埃落定之时,年度考验才会水落石出。在年末波澜不惊的行情中,当前易方达新兴成长领跑业绩排行榜,但前三甲乃至前 10 名排序依然扑朔迷离。

统计数据显示,截至 12 月 28 日,易方达新兴成长灵活配置基金以年内 166.67%的业绩领跑权益类基金排行榜,长盛电子信息主题灵活配置基金以 156.91%的年内回报暂居其次,新华行业灵活配置混合 A 以 154.84%位居第三。从第四名到第十名,年内回报介于 117.26%到 154.2%之间,其中部分基金年内回报差距不足 1%,对于年内回报均翻倍的上述基金来说,接下来两个交易日净值变化 1%,对应到年内回报就是 2%以上,在当前年内回报差距不大的情况下,只

有到最后一刻,谜底才会真正揭晓。

事实上,从年内冠军表现看,最近几个月来,易方达新兴成长、富国低碳环保及长盛电子信息主题轮流领跑,这也让排名之争愈发激烈。整体而言,在前 10 名基金中,三季度末的数据显示,上述基金规模差距很大,富国低碳环保混合基金规模超过 75 亿元,宝盈新价值和益民服务领先混合基金规模超过 20 亿元,但也有 5 只基金的规模不足 5 亿元,其中规模最小的浦银安盛新兴产业混合基金只有 1.71 亿元,被同一个基金经理吴勇管理的浦银安盛精致生活混合基金规模也只有 1.92 亿元。在沪上某基金研究员看来,在年度业绩排名战中,规模不大的基金具有一定的优势,船小好掉头,在业绩争夺最关键的时候,不仅要考虑自己净值上涨,还会干扰对方重仓股的上涨,通常情况下规模不大的基金由于调仓迅速,其重仓股很难被对方知晓,如果配合交易技巧,往

地方债成第三大债券品种 2016 年发行规模将扩大

■杨志锦

截至 12 月 28 日,2015 年地方债发行规模达 3.8 万亿,超越国债成为仅次于同业存单、金融债之后的第三大债券品种。Wind 数据显示,2015 年地方债发行规模占比达 16.83%,相比上年增加 13.55 个百分点。

市场则对 2016 年地方债的发行额度更为关注,其额度将由新增债券额度和置换债券额度构成。12 月中旬召开的中央经济工作会议表示将阶段性扩大赤字率,意味着地方债新增债券额度将扩大。

中债资信地方政府及城投行业高级分析师郭永斌对记者表示,2016 年按照约 3%左右的赤字率计算,地方政府新增债券发行约 1 万亿元。此外,2016 年发行置换债约为 5–6 万亿,预计 2016 年地方债发行额度约为 6–7 万亿。

市场化程度不高

按照财政部的安排,2015 年地方政府发行债券 3.8 万亿,其发债规模相比 2014 年扩大 8.5 倍。根据 wind 数据,截至 12 月 28 日,3.8 万亿的地方债已发行完毕。对于发行结

果,市场人士认为地方债发行市场化程度还不高:一是利率水平紧贴国债,二是评级均为最高级。从发行主体来看,除西藏自治区外共有 30 个省(市、区)以及大连、青岛、宁波及厦门四个计划单列市共 34 个发行主体发行地方债,其评级均为最高级 AAA。

对于地方债全部 AAA 的评级,一位财政部官员对记者表示:“上海的债券评级是 AAA,宁夏的债券评级也是 AAA,投资者肯定不相信,宁夏的偿债能力肯定比不上上海。”

从发行利率来看,5–8 月公开发行的地方债利率大多紧贴发行下限。在 8 月辽宁债流标之后,利率出现明显上浮且上浮的利差越来越大。定向置换地方债的上浮利差一直比较平稳,但上浮比例大多维持在 15%左右。

招商证券固收团队的一份研报表示,全年来看公开发行地方债平均上浮比例为 4.1%;定向置换地方债发行利率的平均上浮比例为 14.7%。因此,定向发行、公开发行的地方债收益率都逼近国债,非市场化因素干预明显。

2016 年新增地方债规模增加

市场则对 2016 年的发债规模关注较

多,2016 年地方债额度由新增债券额度和置换债券额度构成。从中央经济工作会议及财政部部长楼继伟近期的表态来看,2016 年新增债券和置换债券的发行规模都将扩大。

新增债券额度与赤字率密切相关。按照《2015 年政府工作报告》,2015 年赤字率为 2.3%,赤字规模为 1.62 万亿,其中中央财政赤字 1.12 万亿(发国债),地方财政赤字 5000 亿(发地方债)。

此外,不计入赤字的 1000 亿专项债和 5000 亿一般债构成了 2015 年 6000 亿的地方新增债券规模。

12 月中旬召开的中央经济工作会议表示将阶段性扩大赤字率。财政部副部长朱光耀 11 月初表示:“3%的赤字率红线是不是绝对科学,值得探讨。”外界则解读称未来财政赤字率有达到 3%的可能。

国家统计局的数据显示,2014 年全国 GDP 为 63.64 万亿。如果 2014 年、2015 年 GDP 增速分别根据大多市场机构预计的 6.9%、6.8%测算,2016 年的 GDP 将达到 72.65 万亿。按照 3%的赤字率计算,2016 年财政赤字规模将达到 2.18 万亿。这一赤字规模相比 2015 年将增加 5600

亿,新增加的赤字规模将在国债和地方债之间分配。在 2015 年 6000 亿的基础上,2016 年新增地方债的最大增量为 5600 亿。

“2016 年按照约 3%左右的赤字率计算,地方政府新增债券发行约 1 万亿元左右。”郭永斌对记者表示。这一规模相比 2015 年扩大了 4000 亿。

而招商证券固收团队的一份研报指出,新增地方债取决于地方赤字规模,预计 2016 年新增债可能在 8000 亿左右,相比 2015 年增加 2000 亿。

未来两年 置换 11.14 万亿存量债务

至于存量债务置换额度,财政部楼继伟 12 月 26 日介绍,截至 2014 年底地方政府存量债务余额 15.4 万亿,其中 1.06 万亿是过去批准发行债券的部分。除去这部分之外,剩余的通过银行贷款、融资平台等非债券方式举借的存量债务,国务院准备用三年左右的时间进行置换。

2015 年财政部已经下达了 3.2 万亿的置换债券额度。因此,未来两年地方政府还有

11.14 万亿的存量非债券债务等待置换,平均每年置换 5.57 万亿。

楼继伟还表示,2016 年及以后年度,省级政府可以在余额限额内发债,借新还旧。置换原则上由省级政府根据偿债需要、市场情况自行确定,中央政府不再硬性下达置换债务额度。

2015 年,中央政府从 3 月份开始分批下达置换额度,地方人大常委会在 4、5 月后才将置换债务额度纳入预算调整方案。地方人大审议通过后,置换债实际上从 6 月份前后才开始发行。华东省份某地级市一位债务办人士对记者表示:“置换债资金到位比较滞后,基本下半年才到位。”

中央政府不再硬性下达置换债务额度后,地方政府可以自主将置换债券额度纳入 1 月初召开的地方人大预算报告并进行审议。一旦预算报告通过当地人大审议,地方置换债券可以提早发行。“预计(2016 年)第一季度将会有置换债发行,发行时间将较 2015 年有所提前。”郭永斌表示。

发行提前后,一则地方政府有充足的时间发行置换债券;二则解决到位资金滞后的问题。