

地产股要绝地反击？百亿私募出手布局



上周五,也就是4月7日,房地产板块突然大涨,我爱我家、国创高新、天保基建、中交地产等多股涨停。板块中军万科A也大涨5个... 而房地产板块自去年11月反弹过一波行情之后,今年以来便是一路下跌。

上周五的大涨,可谓是“久旱逢甘霖”。而不少市场人士认为,刺激地产板块大涨的直接导火索是百亿私募“网红”基金经理李蓓的最新发声。然而,李蓓很快就在当天下午发文表示“这个锅我不背”。

私募“大佬”频发声

3月16日,私募大佬林园在私募排排网主办的高峰论坛中,也谈及了房地产板块的投资机会。他认为,“一些由于需求方减少或者出了问题的企业,例如地产行业,我认为现在可以介入。虽然有些地产商倒闭,但我相信这个行业还是大行业。他们倒闭了才要投,我们才能上台阶,我们一贯观点,什么危机来了,都要上一把,这个时间点说这个问题,不会错”。

在近期投资交流活动中,千亿私募景林资产合伙人金美桥在分享中也提到了房地产板块的看法。他认为,“房地产领域的配置,主要以央企背景的物业服务型公司为主,长期看好标的公司市场份额的逐步提升和大股东实力雄厚,这类公司属于轻资产运营模式,只要服务和运营做得好,就有一定天然垄断的优势”。

以上是资本市场大佬对于房地产的看法,那么产业大佬又如何看待当前的房地产行业呢?

在3月31日举行的万科2022年度业绩发布会上,万科董事会主席郁亮表示,“现阶段房地产市场既没有狂飙,也没有倒春寒,市场仍然处于温和恢复的阶段。只要外部环境不发生突发性变化,一段时间内,每年12亿平方米的市场需求还是有的,这就是保底”。

百亿私募均有布局地产股

截至4月7日,已经有部分地产公司公布了2022年的年报,根据最新年报数据显示,有5家A股地产公司的前十大流通股名单中出现了私募基金的身影。其中,3只个股为私募在去年四季度新进买入。

百亿私募宁波梅山保税港区凌顶投资、上海运舟私募、迎水投资等均持有数千万元市值的地产股。其中,中欧基金知名基金经理周应波于2022年成立的运舟私募,在公司开启募资之后的短短三个月时间内就快速达到百亿规模。迎水投资是2022年百亿私募的年度收益冠军。

非百亿私募的恒邦兆丰、天倚道投资其成立以来均有亮眼表现,截至2023年3月底,恒邦兆丰的年化收益达到55%以上,天倚道投资的年化收益达到48%以上。

房地产出现10年一遇级别的机会？

半夏投资在最新运作报告显示:李蓓日前已开始“布局”上市房企,并维持超10%的地产股总体持仓比例作为底仓。她在报告中对持有人称“持有地产股并不是风险而是机会,后续表现只是时间问题。部分上市房企的股价存在3-10倍的上漲空间”。

半夏投资的这份最新报告在投资者间广泛流传,各大媒体也纷纷报道,房地产板块“应声大涨”,或有巧合的成分,但也足见李蓓的影响力。毕竟李蓓曾在去年10月市场底部抄底,结果市场就真的见底反弹了。

资料显示,李蓓本科毕业于北京大学元培学院,研究生毕业于北京大学光华管理学院,拥有10年基金管理行业工作经验,是国内宏观对冲投资领域的先行者和领导者。李蓓于2015年创立半夏投资,根据最新的百亿私募收益来看,半夏投资在近三年的收益位列百亿私募第二名。

半夏投资的投资策略就是基于内部自上而下对宏观经济和资产价格驱动因子的分析,判断各个大类资产价格(如股票、债券、期货等)在未来一段时期的趋势,从而指导基金在各个类别资产上的配置和交易。

李蓓的半夏投资在私募排排网有业绩显示的基金产品有5只,其中,“半夏稳健混合宏观对冲”在今年以来、近一年、近三年均是表现相对领先的产品。在近三年有业绩显示的4只产品均取得了100%以上的收益。

今年以来李蓓的产品收益排名并不居前,不少投资者认为或与其布局了房地产板块相关。然而李蓓认为,当前房地产持仓回撤只是暂时的,她对自己的持仓非常有信心。

李蓓表示,当前对房地产行业的判断要点是:1.地产全行业住宅销售在11亿平方米见底,后续温和回升;2.行业内大部分企业资产负债表受创伤,未来1-2年,仍不具备供给端扩张的能力;全行业拿地和开工会依然下行;3.供给已经大幅下降1年,后续1-2

年仍将下降,需求企稳回升,供需错配,房价会企稳回升;4.从现在往后,头部企业份额上升,毛利改善,量价齐升;5.从资产价值的角度,一旦房价企稳回升,高库存高杠杆未暴雷企业的存量资产重估弹性巨大。

李蓓认为,“几乎可以确认,房地产板块这是10年一遇级别的机会,股价的反应只是时间问题。但是,考虑到当前股价对基本面的反应太弱,市场情绪暂时不认可,我们也不想立刻顶着市场情绪逆势重仓,给自己找难受,暂时维持10%多的地产股总体持仓比例作为底仓,不继续加仓。耐心等待基本面矛盾持续积累,市场情绪改善,上升趋势确认再加仓”。

李蓓表示自己公开看多地产股已经很长时间了。“中国地产行业经历了有史以来的第一次大力的供给侧改革,现在还活着的很多地产公司,市值会创新高”。

目前李蓓持有的地产股大部分是港股。在她看来,同一家公司的港股比A股实在是便宜太多,折价水平也显著高于市场平均的AH溢价。

部分中小银行已发布公告落实

大行还会下调存款利率吗？

4月以来,有关存款利率可能下调的讨论逐步增加。

记者了解到,近两日,有河南、湖北等地部分农商行发布自4月8日起下调存款利率的公告。如,河南省联社已发布存款挂牌利率调整表,同时河南省内各农商行已根据该要求调整该行存款利率;而湖北省联社未发布相关公告,但湖北武穴农商行、湖北黄梅农商行、湖北罗田农商行发布了自4月8日起下调存款利率的公告。

也有农商行暂未收到调整存款利率的通知,一位浙江地区农商行人士对记者表示,截至目前(4月7日)该行未接到相关通知。官网显示,2022年12月初该行曾调整过存款挂牌利率表。

“近期部分区域小型银行下调存款定价,可能仅为之前存款自律定价下调的影响,而非全国性的新一轮存款降息。”中金公司银行业分析师林英奇表示。

光大证券金融首席分析师王一峰也表示,去年以来,监管和银行体系自发控制一般存款利率大体历经两轮,现阶段中小银行下调存款挂牌利率与前轮具有连续性,历经去年两轮存款利率自律管理后,面临的新问题是,对已参加自律机制但存款利率尚未调整的银行来说,将于国股大行处于不平等的竞争地位。因此,近期中小银行依自律机制,下调存款利率上限(含存款挂牌利率)为合意之举。

在多位人士看来,当前部分中小银行存款利率下调,并不会推动4月LPR下调。“一季度信贷超预期,贷款利率和银行息差也在历史低位,继续引导贷款利率下行可能不是当前信贷政策的重心,预计近期LPR下调概率不高。”广发证券银行业首席分析师倪军认为。

部分中小行下调存款利率

事实上记者了解到,近期并非仅仅只有城商行、农商行调整过存款利率,也有股份行在3月底调整过存款利率加点上限。“此次调整是去年9月那轮存款利率调整的落实,不是新一轮存款利率下调。”该行相关人士告诉记者。

2020年8月存量浮动利率贷款定价基准转换顺利完成,2021年6月,央行指导利率自律机制将存款利率自律上限改为在存款基准利率上加点确定。

2022年4月,央行指导利率自律机制建立存款利率市场化调整机制,引导银行根据市场利率变化合理调整存款利率,进一步推进存款利率市场化,自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率,合理调整存款利率水平。从实际情况看,工农中建交邮储等国有银行和大部分股份制银行均于2022年4月下旬下调了其1年期以上期限定期存款和大量存单利率,部分地方法人机构也相应作出下调。

2022年9月中旬,部分全国性银行主动下调

存款利率,带动其他银行跟进调整,稳定银行负债成本。“这是银行根据市场利率变化调整存款利率水平的主动行为,体现存款利率市场化改革向前迈进了重要一步。”央行在2022年三季度货币政策执行报告中表示。

不过,实际上,还有更多中小银行跟进部分全国性银行主动下调存款利率的步伐较晚,一些银行在2022年10月、11月、12月才跟进,也有一些银行在今年才完成,还有一些银行未跟进。

如,官网显示,贵州银行于今年1月1日起调整存款利率;青岛农商行于3月1日起执行新存款挂牌利率;哈尔滨银行于3月14日调整部分个人存款利率;青岛银行于3月25日起执行新存款挂牌利率。

“今年春节前夕,部分中小银行还曾阶段上调存款利率以揽储。4月8日部分中小银行再次下调存款利率,其中有些银行可能是将揽储所上调的利率调回原来水平。”广发证券首席固定收益分析师刘郁表示。

其中,河南新蔡农商行、河南罗山农商行曾在今年1月初上调过存款利率,此次再次发布下调存款利率的公告。

下调具有需求性和可行性

事实上,市场更加关注的此轮部分中小银行调整存款利率的同时,大行、股份行是否也会调整存款利率。林英奇认为,银行当前息差压力下存款利率下调具有一定合理性,但根据存款自律定价调整机制,存款利率的下调可能需要需要债券利率或LPR基准利率下调作为参考因素,因此当前全面下调存款利率的条件可能暂时并不具备。

而在2022年两次下调存款利率的背景下,大行净息差还在下降。六大行财报显示,2022年仅中国银行净息差微幅提升0.01个百分点,其他五家大行净息差均下行,下降最大幅度达0.22个百分点。

负债成本中的存款成本提升是净息差下降的重要原因之一,且主要由定期存款推动。财报显示,工建农中邮交2022年存款付息率分别为1.75%、1.73%、1.70%、1.65%、1.61%、2.19%,较2021年提升0.13、0.06、0.09、0.13、-0.02、0.09个百分点。

据方正证券首席固定收益分析师张伟测算,动态来看,2022年上市银行存款成本较去年上行0.03个百分点。其中大行、股份行、城商行和农商行存款成本分别较去年上行0.08、0.66、0.26、0.48个百分点。“可以看出,2022年银行存款成本出现较快上行。而银行贷款利率持续下行,这使得银行净息差收窄。”

“理论上存款利率下调直接降低银行负债端成本,再通过FTP机制,压低银行资产收益率。存款利率下调,客观上会带来全社会的利率中枢下移。”民生证券首席宏观分析师周君芝表示,然而现实中存款利率下降有两个副作用,存款利率

下调影响更复杂:一是存款定期化,存款从活期转定期,期限拉长,银行负债成本不必然下降;二是存款流失,存款利率下调之后,居民或选择如购买理财等,追逐更高收益。

不过,在中信证券首席经济学家明明看来,当前存款利率存在下调需求性和可行性:一是在金融支持实体的背景下,贷款利率显著下行,然而银行的负债成本保持相对刚性,息差持续压缩,加大了经营压力;二是较低的贷款利率和较高的存款利率客观上给资金空转提供了空间,“跑冒滴漏”现象亟待打击;三是调降存款利率可以降低居民或企业的储蓄意愿,有助于刺激消费和投资。

“2022年居民部门积累了大量超额储蓄,银行负债端资金供给充足,揽储压力边际下滑,存款利率调降具备可行性支持。”明明表示。

哪些高成本存款可能被规范？

在倪军看来,目前看,虽然引导存款利率下行是绝大部分银行期待,往后看也有空间,但由于存款竞争存在囚徒困境特征,同时银行体系对存款利率市场化调整机制也还在摸索期,全行业存款利率下行还需要央行通过全国利率自律机制进行引导,目前是否时机已到还有待观察。

“从目前银行体系负债成本运行趋势看,仅推动中小银行下调0.1个百分点存款利率上限,不足以压降负债成本,甚至不能对负债成本上升势头进行有效控制,进入二季度,负债成本管控必要性仍强,特别是对成本高企的超利率自律上限企业存款,进行定价管控必要性很强。”王一峰表示。

王一峰认为,预计后续对于存款定价自律管理包括但不限于,对协定存款、通知存款等创新活期存款定价进一步规范;同业存款套壳协议存款需继续纠正;期权价值过低或予以对冲的“假”结构性存款。

以活期存款为例,目前六大行活期存款挂牌利率为0.25%。不过,2022年工建农中邮交个人活期存款付息率分别为,0.31%、0.29%、0.29%、0.30%、0.28%、0.30%;对公活期存款付息率分别为0.92%、0.93%、1.08%、0.92%、0.84%、0.97%,均高于0.25%。

“2022年国有大行企业活期平均付息率在0.96%,上市股份制银行平均付息率在1.19%,均显著高于自律机制上限,这类活期存款利率迫切需要进行集中整改。”王一峰表示。

王一峰表示,但对剩余的结构性存款来说,其规范性仍然部分存疑,对于广义“假”结构可能仍然存在,核心症结在于结构性存款的实际平均付息率水平,显著高于对应期限的自律机制上限。“这部分结构性存款也存在规范必要。”

记者曾报道,近年来,监管部门曾先后规范过周期付息存款、靠档计息存款、协议存款等存款利率,对银行存款成本压降起到较大作用。

据《21世纪经济报道》

一季度私募均盈利4.59% 逾七成实现正收益

4月10日,第三方机构朝阳永续最新发布了今年第一季度国内证券私募行业业绩监测月报。相关数据显示,截至3月末,该机构监测到的合计3805家股票策略私募机构,第一季度平均盈利4.59%,其中盈利私募数量占比超过七成,达到74.03%(2817家)。

在百亿私募方面,一季度国内百亿级股票私募平均盈利3.54%,较2022年同期及全年,业绩明显复苏。相关统计显示,在纳入监测的98家百亿私募机构(含股票主观多头、量化、债券等各类策略)中,景林资产、仁桥资产等主观多头私募第一季度业绩排名居前;量化百亿私募中,宽德投资、因诺资产等机构收益率排名领先。整体来看,98家百亿私募第一季度的平均收益率为3.26%。

一季度在A股整体复苏反弹的市况中,仍有部分百亿级股票策略私募机构遭遇业绩低潮。相关数据显示,相聚资本、少数派投资等知名股票主观多头百亿私募均逆势出现小幅亏损;白鹭资产、千象资产则在百亿级量化私募中业绩排名倒数。在此之中,近期有关白鹭资产、千象资产“部分核心投研人员出走”的传闻消息,曾在量化私募圈内持续刷屏。

据《中国证券报》

债券基金一季报出炉 后市投资策略浮出水面

首批债券基金一季报出炉。记者梳理发现,中银基金、蜂巢基金率先披露旗下部分债券基金一季报,多只债券基金一季报操作路径以及后续投资策略浮出水面。

一季度债市各品种涨跌不一。其中,一季度中债总全价指数下跌0.16%,中债银行间国债全价指数上涨0.15%,中债企业债总全价指数上涨1.18%。在收益率曲线上,一季度收益率曲线走势进一步平坦化。

中银荣享债券基金经理王妍表示,一季度债券市场各品种涨跌不一。策略上,保持合适的久期和杠杆比例,优化配置期限结构,重点配置中短期利率债,合理分配类属资产比例。

蜂巢添霖中短债也发布了一季报,蜂巢添霖中短债基金经理王宏表示,基金因年初判断理财赎回压力已经过去,信用债有较大配置价值,因此维持了较高的信用债仓位,一季度取得较高收益。

展望后市,王宏认为,央行降准和MLF超额续作缓解银行长期负债压力之后,短债收益率定价锚将取决于银行间回购利率。考虑到央行维持银行间利率围绕政策利率波动意愿较为明显,若以政策利率作为定价锚,根据历史价差,短债依然存在少量下行空间。长债收益率在于虽然经济处于复苏阶段,但中小银行配置需求较强,导致长债收益率震荡运行,后续在中小银行信贷没有明显好转之前,长债收益率大概率继续维持当前震荡运行态势。

据《中国证券报》