

创业板ETF逆市净流入

机构称后市分化将加剧

□本报记者 李惠敏 林荣华

3月14日,两市震荡调整,沪指再次回落至3000点以下,前期涨幅较大的创投类个股跌幅居前,大金融板块也出现分化。与此同时,部分创业板ETF却呈现资金净流入态势。业内人士表示,获利离场、排查配资等因素对市场情绪造成了一定影响,但调整后个股有望保持活跃,绩优股更受青睐。

易方达创业板ETF两日净流入14亿元

从主要指数3月14日的具体表现来看,创业板再度领跌各大指数。值得注意的是,前一交易日创业板指下跌4.49%,但创业板相关ETF则呈现资金净流入态势。其中,易方达创业板ETF份额增加6.00亿份,增幅5.11%,以当日收盘净值计算,净流入资金约9.72亿元;华安创业板50ETF份额增加1.44亿份,增幅1.01%,以当日收盘净值计算,净流入资金约0.85亿元。

事实上,自本周二(12日)以来,易方达创业板ETF份额已连续两日增加,合计增加8.86亿份,以3月13日收盘净值计算,净流入资金约14.36亿元,告别了春节以来的份额减少趋势。

即使近两日创业板呈明显下跌走势,但仍有业内人士认为,创业板上涨驱动力仍在,但需关注优质公司。

晶宏投资总经理潘玥表示,从相对估值角度看,横向方面,创业板不同行业的企业近期估值都有了一定程度的提高,有些行业估值提高得尤其明显;纵向方面,创业板经历过三年的调整,估值水平确实被压制到了历史低位,即便经过近期的迅速上涨,整体也并不算显著高估。目前创业板上涨的核心驱动力并没有改变,而监管趋严等情况只会让市场长期更加健康的发展。

多因素致市场下跌

针对近两日的市场调整,业内人士认为,获利离场、排查配资、股指期货交割等因素对市场情绪造成了一定影响,令股指承压。排查配资对A股存在短期影响。某首席分析师认为,查配资对市场具有一定警示作用。本轮市场上涨斜率高,但实际券商开户数并未出现大幅度增长,表明场内存量客户加杠杆的可能性偏大。某公募人士表示,排查配资在一定程度上令部分场外观资离场,短期对A股产生了一定影响。

某私募负责人表示,就排查配资的影响来说,资金进入速度和总量直接影响股市涨幅的高度和速度,短期资金面有所影响,但长期来看还是得靠公司业绩说话。另一位公募基金人士李明(化名)亦表示,触发近日下跌的诱因与查配资有关。从根本原因上来看,并不止排查配资因素导致A股出现回调。近期A股上涨太快,出现回调是肯定的。此外,随着政策预期逐渐消化,部分资金兑现离场,短期市场波动加大。上述首席分析师表示,市场韧性需关注以上证50为代表的蓝筹个股企稳。而创业板方面,在经历最后一轮上攻后需保持谨慎。李明进一步表示,未来市场可能转入震荡,后市需要关注政策面和流动性等因素。

结构性分化或加剧

对于后市,不少业内人士认为,指数短期进入震荡,但个股保持活跃,绩优股更受青睐。东方基金薛子微表示,当前A股估值水平处于历史偏低位置,大部分行业处于历史均值以下,部分行业甚至低于1倍标准差,整体进一步下跌空间有限,更多可能体现为波动加大以及行业间的结构性分化,对于后市应更乐观。具体行业选择方面,未来一段时间将重点关注地产、非银金融、制造业等。此外,宽信用、宽货币的政策组合仍将持续,在此背景下,市场活跃度将进一步提升。同时,此前部分龙头制造业企业出现较大幅度调整,随着未来不确定性及减税政策逐一落地,此前过度悲观的情绪将得到修复。潘玥表示,在市场迅速上涨、指数的估

值整体得到一定修复后,不同企业的分化将会加剧,叠加监管专业度和精细化的提高,在金融供给侧改革等政策环境下,符合经济发展方向、具有核心技术实力、管理体系卓越的企业将会获得远超市场平均水平的发展,而只有题材概念的企业则会逐渐被淘汰。

前述公募人士表示,短期震荡应适当回避风险,但持续看好后市,应抓紧时机“上车”或“换车”,调整后符合政策导向的板块和个股机会仍较大,后市阻力有限,未来指数有望突破3200点。

某公募基金研究员认为,大范围的题材炒作或告一段落。前期市场部分绩股涨势凶猛,主要原因是股价处于低位,叠加利好消息下资金的风险偏好回升。随着相关个股涨幅较大,股价逼近前期的筹码密集区,同时大股东减持频频出现,个股继续上涨的压力增大。展望后市,有基本面支撑的优质个股会更受资金青睐,指数回调可能是较好的调仓时机。

□本报记者 黄淑慧

近日市场出现较大幅度震荡,不过,从部分主流ETF场内份额变化、主动偏股基金申赎动向、偏股型新基金成立规模等各情况看,尽管有一些机构资金因完成了业绩指标存在获利了结的情况,但整体而言,后续资金仍在继续入场。

机构申购基金并未止步

在近两日的市场调整中,部分主流ETF再度迎来“抄底”申购。Choice数据显示,3月13日,易方达创业板ETF场内份额增加6亿份至123.31亿份,以单日单位净值1.621元计算,资金流入近10亿元。其余如华夏上证50ETF、华安创业板50ETF也分别获得2.56亿份、1.44亿份的净申购份额,显示出资金在市场调整之时的进场意向。

整体而言,2019年以来,沪深两市股票型ETF呈现净赎回态势,截至3月13日,场内净赎回份额达到198.94亿份。对此,市场有两种解释:一是随着行情的演进,投资者转被动投资为主动投资;另一种解释是配置类机构兑现收益,赎回ETF。

对此,东北证券分析师许俊认为,ETF的赎回并不一定意味着行情的结束或者给行情带来一定的压力,ETF本身的属性决定其

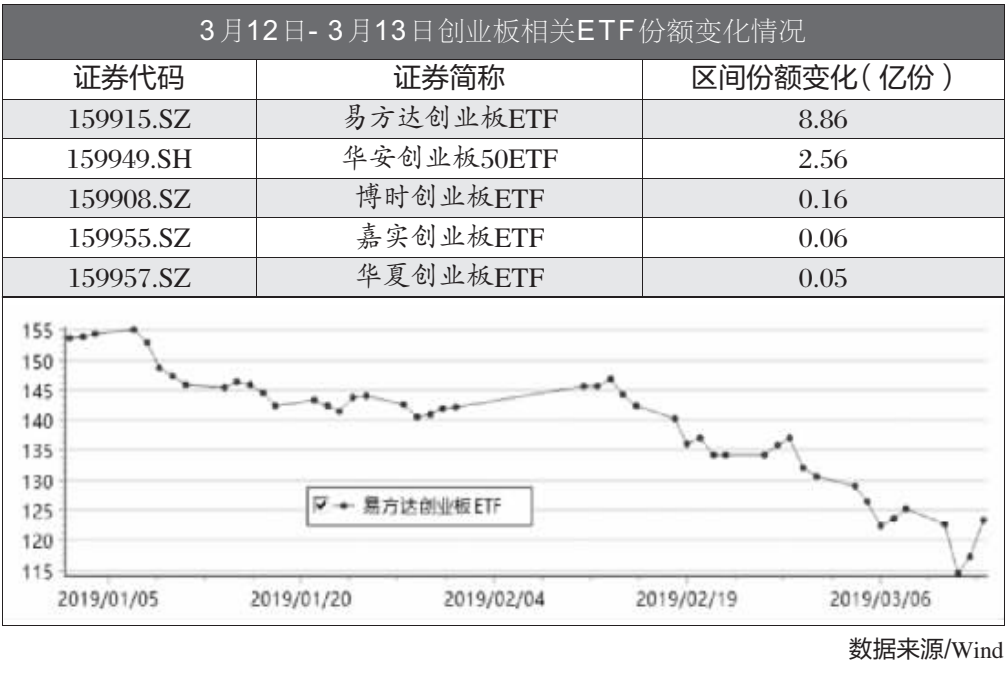
□本报记者 黄淑慧

汇丰晋信科技先锋基金经理陈平日前接受中国证券报记者专访时表示,在经历前期大涨和近日的回调之后,成长股行情将步入第二阶段,鸡犬升天、绩差股称雄的炒作将告一段落,真正优质的成长股目前估值和风险补偿仍具备吸引力,将迎来相对表现的窗口。

成长占优格局或延续

陈平分析表示,春节之后的大幅上涨主要缘于市场风险偏好的修复。出于对经济增长前景的过分担忧,2018年四季度市场风险偏好一度降至冰点,而随着国际贸易环境改善、托底政策的实施,风险偏好迅速修复,且修复程度超出预期。

陈平表示,在经历了前期的大幅上涨以及近日的回调,站在目前时点上,从估值角度看,一些成长股龙头回到常见的估值区间,后市风险还不会很大。从风险补偿的角度看,主要指数尚没有回到历史均值位置。综合来看,考虑到前期主导市场的因素没有太大变化,后市预计仍会是成长股跑赢大市的格局,不过波动性可能会加大。



部分资金或从ETF切换至个股

资金借回调入场 基金销售持续回暖

申购情况不会与趋势同步。一方面,ETF的赎回可能代表不看好整体行情;另一方面,也可能是从ETF切换到个股投资,从而在行情中追求更高的收益。在2014年-2015年的行情中,ETF的赎回也并没有影响市场上行的趋势。

上海一位偏股型基金经理也认为,眼下行情将逐步过渡到第二阶段,即鸡犬升天的走势告一段落,结构性分化体现出来,下一阶段质地优良的个股才能获得表现机会。在行情的第二阶段,相较于在行情启动前和行情第一阶段申购ETF,主动管理基金更容易受到投资者青睐。

多家基金公司提供的信息也显示,由于前期市场涨幅较大,一些机构已经完成了年度考核指标,因此落袋为安的情况的确存在。不过,近期主动管理偏股型基金特别是中长期业绩表现居前的基金,仍然持续得到来自于保险、FOF等机构资金的申购。

新基金发行明显回暖

另一方面,前期零售端基金销售“起量”的态势,已经逐步体现到新基金成立时公布的募集数据上来。

3月13日,南方智诚混合基金发布基金合同生效公告,该只基金在19个认购日中募集37.91亿元,平均单日吸金2亿元,认购户数也

陈平同时提醒,目前需要注意的一些风险因素在于,猪价快速上涨引起CPI上升,从而压制后续的货币政策宽松空间等等。

看好消费电子等板块

谈到自己的选股思路,陈平表示,力求以好价格买到好行业里具有好格局的好公司,所谓“四好原则”。当前具体看好的领域包括消费电子龙头、5G、游戏、新能源等。

陈平表示,随着移动互联网的快速发展,手机已经具备“必选消费品”的属性。尽管全球智能手机出货量增速已经降至0%附近,但技术原因导致消费者每3年左右必换手机,从而形成每年14-15亿部左右的稳定市场空间,剩下的只是市场格局问题。在此行业背景下,手机供应链企业的投资逻辑由量向价变迁,由低成本制造向创新变迁。在手机存量时代,只有龙头公司能够持续获取新品类订单和更高的市场份额,从而保持成长。

对于5G投资机会,他认为,“炒预期”阶段已经过去,“等兑现”的阶段即将到来,预计今年下半年至明年,主设备商和关键零部件企业将陆续开始兑现5G业务业绩。值得一

达到了5.43万户,成为今年以来新设基金中规模最大的偏股基金。同日,富国生物医药科技混合也发布基金成立公告,该基金以2.64万认购户数募集21.13亿元。

Choice统计数据 displays,3月份以来,截至3月14日,新成立的14只偏股基金(包括被动指数型、普通股票型、偏股混合型、A/C合并计算)合计募集167.78亿元,平均募集规模达到11.98亿元,再度站上10亿元关口。其中,募集规模过10亿元的偏股型基金还包括华夏中证四川国改ETF、广发稳健策略混合、华夏科技成长股票基金,上述5只规模超10亿的基金合计吸金约130亿元。

值得注意的是,目前正在发行和等待发行的偏股型基金超过50只,不少基金公司也计划尽快推出偏股型新基金,预计后续这些基金的发行仍能给市场贡献部分增量资金。

对于后市,基金经理主流的观点认为,震荡调整之后市场表现仍值得期待。汇丰晋信基金经理刘淑生表示,在经历前期的估值修复以后,市场整体估值仍在历史均值下方,远远没有到泡沫化的地步。后续将关注前期滞涨、低估值以及股价受负面压制但基本面尚可的行业和板块。另外,一季报中一些业绩有超预期可能的细分子行业或许也存在值得挖掘的机会。

提的是,2019年4G基站建设亦预计超出此前预期,今年年初至今通信行业呈现出“4G出业绩、5G提估值”的特点。

传媒细分子行业中,陈平较为看好游戏行业。他认为,2019年游戏行业的增速可能回升到20%左右。当前时点的游戏公司普遍估值不高,在A股具体标的上,将选择制作能力强、研发支出高的公司。

谈及如何在成长股投资中运用汇丰晋信投研团队整体实施的PB-ROE框架,陈平表示,PB-ROE体系对于成长股投资也有启发,但成长股的特点决定了不能完全按照经典PB-ROE体系来投资。在PB-ROE语境下,有两类公司可能成为成长牛股:一类是长期持续高ROE高PB的公司。通常随着生产的扩大和竞争者的加入,ROE会不断降低。但如果一家公司能持续保持稳态的高ROE,说明其拥有较深的护城河和极强的核心竞争力。如果能在PB相对较低时切入这类公司,则有望获得不错的投资收益;另一类是ROE反转后持续改善的公司。这类标的在反转前往往估值不高,ROE持续改善的时候市场给其估值会提高,股价会因为估值和业绩的双击而大幅上涨。

开板在即 电商也想分杯羹 科创板“打新宝”酝酿推出

□本报记者 李惠敏

近日,中国证券报记者从电商及基金公司等渠道了解到,针对即将推出的科创板,部分电商及第三方销售机构正在与基金公司沟通了解科创板打新产品,打新利器“打新宝”等产品正在酝酿。

参与科创板打新意愿强烈

一位基金人士告诉记者,目前不止一家电商在与其所在的基金公司沟通关于专门用于科创版打新的基金产品“打新宝”。另一位电商人士亦表示,目前正在了解各家基金公司关于科创板打新方面的策略,“不止我们一家电商,还有两家同行也在与基金公司沟通,一些第三方销售机构也有这类意愿。”

中国证券报记者了解到,基金公司 with 电商的合作模式主要是电商将资金注入目前存在清退可能的老基金产品中,再包装成专门针对科创板打新的产品,由基金公司负责管理。

基金人士范伟(化名)介绍:“目前所有投资A股的公募基金均可参与科创板打新,只不过打新占比在单一基金中并不高,而与电商的合作主要是设计成以科创板打新为主的产品。但这与机构定制基金不同,定制基金必须是发起式运作,而目前并没有新的发起式定制基金获批。因此,若未来科创板打新收益率较高,则将新基金设计为打新策略产品,而不是定制产品。”

据他了解,基金公司一般没有专门运作的打新策略混合基金。“一方面,就打新而言,本身收益有限,不能完全覆盖一只基金产品的运作;另一方面,打新策略不能作为一只基金从始至终的策略,即打新不是主要策略,而且打新体量也不大。”因此,基金公司未来管理产品时,除打新策略外,还将叠加一定比例的其他策略来维持打新基金的运作。

谈及电商出资的问题时,上述基金人士表示,“一般2亿元就属于打新基金的最优规模,电商出资并不会达到这么多,所以未来打新基金整体规模不大。”

仍存较多不确定性

针对电商与基金公司的此类合作,部分业内人士认为,对公募基金而言具有一定创新意义。某资深基金人士表示:“对公募基金而言,一方面,部分濒临清盘的迷你基金当前处于尴尬地位,早期基金公司在发行产品时也耗费了一定成本,所以选择清盘的意愿并不强烈,如果电商能注资则可以避免部分基金被清盘;另一方面,投资A股的公募基金均可参与科创板,但其他资管例如保险、银行资管等暂未提供相同机会,所以对于公募基金来说,未来想象空间很大。”

范伟亦表示:“随着科创板的推进,电商与基金公司的合作均意味着新市场机会的来临。不过,由于具体细则尚未明确,科创板打新仍有较多不确定因素,因此眼下合作未有实质性进展,电商仍处于了解各家基金公司策略的观察阶段。”

值得注意的是,目前针对科创板打新收益的预测仍存一定分歧。部分基金经理表示,科创板采取机构询价的方式确定发行价,未来出现大规模破发的可能性不大。长期来看,科创板相关标的的走势特征将更接近港股市场。据统计,近4年港股市场新股首日涨幅大于0的概率分别为60%、77%、75%、73%,即便是行情不佳的2018年,港股市场新股平均开盘涨幅仍超17%。不过,也有基金经理表示,科创板上市个股存在破发风险,科创板打新也不绝对安全。此外,科创板前5个交易日没有涨跌停限制,个股发行市盈率、发行市值等多重因素均会影响打新收益率。

农银汇理投资总监付娟: A股技术面“熊转牛”确立

□本报记者 李良

农银汇理基金投资总监付娟在接受记者采访时表示,从技术面来看,春节后延续至今的A股快速反弹,量价配合程度较高,传统意义上的“熊转牛”基本确立。但她同时强调,由于当前信息传递的速度非常快,市场很容易短期受某些信息干扰而出现剧烈波动,因此,未来A股市场向上趋势确立的过程中,日内、周内的短期波动率都有可能增加,这将更加考验机构投资者能力,也需要引起普通投资者的高度重视。付娟同时表示,看好中小市值的优质成长股,自己的投资风格也更偏重于这个方向。从业绩增速指标来看,创业板和主板之间的差距正在收敛,创业板的业绩优势将会慢慢显现出来,这给创业板今年以来的强势行情提供了基本面支撑。她还认为,科创板即将推出,也给对标的优质成长股带来“红利”,有望提升其市场估值。

对于下一阶段的投资方向,付娟表示,重点关注光伏设备、教育、创新药、军工和5G板块。在这些板块中,光伏设备正在迎来行业的新变化,即从依赖国家补贴转为依靠内在需求推动,龙头企业的优势将更加突出;教育板块中,则需重点关注高等教育和职业培训,不过要紧盯政策变化。

针对今年以来外资大幅流入的现象,付娟认为,伴随MSCI提高A股因子的权重,外资加速流入A股已是大势所趋。这意味着,未来A股市场的博弈中,外资将成为重要的对手,这会显著影响A股投资者结构。作为专业投资者,公募基金经理们需要正视这一变化,深入研究外资的投资理念和行为习惯,要学会用全球视角来分析判断A股未来走势和个股估值。借鉴海外市场MSCI扩容的经验,A股的外资流入可能持续数年,对市场未来走势将带来深远影响。

散户借道指数基金入市

天弘指基系列周申购量较年初放大超10倍

□本报记者 徐文肇

天弘基金的数据显示,上周(3月1日-7日)天弘指数基金系列累计申购量较年初首周放大超10倍,单笔申购金额增长约3.3倍。品种上,创业板指数最受青睐,覆盖了大数据、人工智能、金融IT以及5G、消费电子等热门概念,且具有稀缺性的天弘中证计算机近来也受到欢迎。同时,天弘创业板、天弘中证计算机还是高净值客户(持基金金额10万以上)上周最喜爱的指数产品。

截至2019年3月7日,天弘指数基金系列通过蚂蚁财富、天天基金网等互联网基金销售平

台积累了近900万指数基金用户,其中散户占比高达99.99%。业内人士认为,在公募行业,尤其是指数基金领域,在机构投资者占比不断攀升的背景下,天弘指数基金系列积累的巨量用户是洞察散户投资者行为的珍贵样本,也是观察散户入市意向以及趋势的独特指标。

从天弘指数基金系列的全平台销售数据来看,截至3月7日,今年以来新增开户数超过55万;上周(3月1日-7日)天弘指数基金系列的申购总金额达21.6亿元,与年初第一周(1月4日-10日)相比,放大逾10倍,且平均单笔申购金额也从年初的383元增加到1662元,增长约3.3倍;当周累计申购1297135笔,较年初增长1.6倍。

作为主要以线上销售为主的基金产品,天弘指数基金系列的个人用户占比超过99%,人均持有金额不超过3000元,单笔万元以上的申购通常视为大额申购。与年初相比,上周大额申购笔数较年初大幅增加,从年初的4285笔猛增至62676笔,增长近14倍,且大额申购人数占比也从年初的1%提升至6%左右。

分品种来看,无论是宽基指数还是行业指数,均受到不同程度的追捧。宽基指数方面,上周最受青睐的是天弘创业板,其次分别是沪深300、中证500、上证50和中证800。其中天弘创业板上周累计申购金额接近7亿元,领先于其他产品。行业指数方面,覆盖了多个热门概念的天弘中证计