

前期申购的科创板新股将在本周迎来密集上市，仅11月5日就有5只科创板新股上市。从此前表现看，已上市的41只科创板新股上市首日平均涨幅为146.77%，新股红利依旧明显，积极参与科创板打新的公募基金收获也颇丰。

业内人士指出，在科创板新股上市前申购获配新股数量较多的基金，即可享受科创板新股收益，如果相关基金规模较小，则净值上涨更为明显。不过，考虑到底仓波动和申购赎回费用，着眼中长期持有会更好。



新华社图片

科创板新股密集上市打新基金料迎“红包雨”

□本报记者 李惠敏 林荣华

收益增厚明显
截至11月4日，目前已上市的41只科创板新股上市首日平均涨幅为146.77%。虽然近期上市的科创板新股宝兰德、杰普特、致远互联、昊海生科的首日涨幅均未超过100%，分别为26.36%、33.74%、55.70%和46.48%。但赛诺医疗、申联生物上市首日的涨幅仍高达217.74%和318.30%。
值得注意的是，本周科创板新股迎来密集上市。同花顺数据显示，截至11月4日，目前已申购未上市的科创板新股共有10只，申购日期为10月24日或25日。其中，久日新材、美迪西、普门科技、安恒信息、中国电器定于11月5日上市。从发行市盈率 and 行业市盈率的对比看，美迪西的发行市盈率仅为42.34倍，行业市盈率高达70.74倍。
科创板新股配售对相关基金带来的收益增厚十分明显，此前科创板新股集中上市便体现了这一点。银河证券基金研究中心的基金业绩评价日报显示，7月22日首批科创板新股上市首日，净值增长率在2%—5%（不含5%）的基金有530只；5%—7%（不含7%）的基金有46只；7%—10%（不含10%）的基金有5只。
Wind数据显示，截至11月4日，共有2367只基金参与科创板打新，有基金获配新股数量最多的达46只。融通新区域新经济、泰康策略优选、国联安安泰灵活配置、国联安鑫发、国联安小盘精选等均获配了46只新股，获配金额在1000万元至2000多万元不等，占基金净值为2%—7%。从获配金额占基金净值比来看，建信量化优享定开、九泰久稳A、中银产业精选、国联安智能制造、金信智能中国2025、泰康产业升级A等基金的获配金额占基金净值比均在10%以上，以上基金规模均在5000万元至1.3亿元之间，充分享受了科创板打新收益。
北京某公募基金经理表示，虽然近期A股市场出现了首日上市即打开涨停板的渝农商行，以及上市首日涨停但随后连续两日跌停的麒麟盛科技，预示着未来新股上市表现将走向分化，但整体而言新股仍有获利空间。

817只基金全部获配
此次科创板新股集中上市，也有不少基金全部获配，有望全面享受新股红利。Wind数据显示，截至11月4日，全部获配最新10只科创板新股的基金合计共有817只，其中睿远成长价值A获配金额最多，为170.37万元。其次是德邦大健康，获配金额为169.79万元；还有东方龙混合，获配金额也达到167.03万元。此外，还有600余只基金获配金额均为166.31万元。
由于网下申购同样存在上限，在同为有效报价且顶格申购的条件下，科创板打新对不同规模的基金业绩增厚并不相同。因此，在获配全部10只新股的情况下，规模较小的基金获取的科创板新股收益体现在净值涨幅上更加明显。
从规模来看，10只科创板新股均获配的基金中，国泰消费优选规模最小，为8557.63万元，获配金额132.92万元，占其净值为1.55%；获配了10只新股且规模不足亿元的基金还有景顺长城优质成长、景顺长城公司治理、银华混改红利、工银瑞信丰盈回报、天治趋势精选、金信多策略精选、东吴多策略等基金，以上基金获配金额均在130万元至155万元之间，获配金额占基金净值为1.4%至1.55%。若10只科创板新股获配金额占基金净值为1.55%，假设相关基金从科创板新股中取得了1.5倍收益，那么带来的收益增厚便可达到约2.33%。
并非所有基金都能将网下获配的科创板新股快速卖出。根据《关于促进科创板初期企业平稳发行的行业倡导建议》，相关部门会以摇号抽签方式抽取6只新股，获配金额125.87万元，占其净值为1.53%，其最新规模为8238.80万元。截至11月1日，申万菱信上证50ETF净值为3.0901元，当日收盘价为3.089元，成交额达1076.59万元，二级市场收盘价格尚未较净值有所溢价。当科创板新股上市获利了结后，申万菱信上证50ETF的净值或有相应上涨，并带动二级市场交易价格上涨，因此存在一定获利空间。
与此类似的还有华夏上证医药卫生ETF，其最新规模为8420.47万元，本次获配8只科创板新股，获配金额为101.75万元，占净值为1.21%。11月1日，华夏上证医药卫生ETF的单位净值为1.9212元，收盘价为1.9210元，也没有明显溢价。不过，其当日成交额仅为101.42万元，获利难度较大。

规模较小且获配金额较多的部分基金				
基金名称	获配新股个数	获配金额(万元)	最新规模(万元)	占净值比(%)
国泰消费优选	10	132.92	8557.63	1.55
景顺长城优质成长	10	132.70	8800.27	1.51
景顺长城公司治理	10	134.09	8924.82	1.50
银华混改红利	10	134.54	8953.52	1.50
工银瑞信丰盈回报	10	137.08	9619.93	1.42
天治趋势精选	10	140.56	9781.65	1.44
金信多策略精选	10	153.43	9920.47	1.55
东吴多策略	10	139.39	9983.12	1.40
景顺长城量化先锋	10	139.39	10039.53	1.39
东吴安享量化	10	141.26	10114.81	1.40
大成国企改革	10	134.32	10120.56	1.33
诺安中证500指数增强	10	139.39	10138.02	1.37
富安达消费主题	10	123.61	10180.41	1.21

数据来源/Wind

■ 记者观察

“打新必赚”怪圈新信号

□本报记者 李良

虽然隔三差五就可以品尝“打新股”的甜头，但仍忍不住部分机构投资者对“打新必赚”怪圈的腹诽。值得关注的是，近来部分新股收益率已大幅收窄，未来打新未必能赚。

对于“打新必赚”，那些留过洋的基金经理，习惯了“华尔街思维”，初接触“打新股”，常会一脸的不可思议：这么大的套利空间，是因为投行们怠工吗？

当过些日子，习惯了这种游戏后，也甘之如饴，但他们内心总还有些抹不去的小疙瘩：从估值来看，新股定价不算低，咋动不动股价就按倍数上涨呢？为啥估值最后都击穿天花板了，还能找到接盘侠呢？

怪，真的是怪！

但一个“怪”字，到了“打新族”这里，就变成了矫情。他们承认，很多新股的发行价并不低，甚至远超预期；他们也承认，上市公司数量已经够多，新股的稀缺性也正在逐渐消失；他们还承认，新股爆炒是非理性的，蕴藏着巨大的投资风险——但这又怎样？就算有一万个理由证明“打新必赚”的不合理，但现实中，又有几次“打新股”是赔钱的？

“存在即合理”，这是他们的生存之道。所以，见怪不怪，有那闲工夫琢磨，不如多开几个账户，探寻打新技巧，多中几个签才是正经事。

于是，一个怪圈就此形成：从道理上讲，新股爆炒显然是非理性的，“打新必赚”也不可持续；但从现实来看，

从“闭眼”到“睁眼”
机构打新发力基本面研究
□本报记者 张凌之
“闭着眼睛”都能赚钱的打新股，忽然就陷入了尴尬。10月29日，渝农商行上市首日就打开了涨停板，第二日盘中便触及跌停。无独有偶，麒麟盛科技虽然上市首日封住涨停，但此后两个交易日却砸出了两个跌停板，极低的换手率让中了新股的投资者笑不起来。
在打新股中尝尽甜头的机构投资者们被迫紧张起来。很显然，“闭眼”打新已不可能，但“睁眼”打新便能成功吗？基金经理表示，未来打新遭遇破发的现象会时有发生，这对普通投资者研究能力提出了更高要求，而对机构投资者来说，则将倒逼他们更侧重基本面的研究，并将研究重心集中到个股。
向“合理”回归
某私募基金投资经理李想（化名）表示，一个成熟市场不应该有大范围、全面性的炒新。市场对注册制预期的提升，意味着市场对炒新股预期的同步降低，这是市场生态正常化的侧面体现。未来整个市场的新股差异化会不断增加，只有少数优秀的公司才会持续上涨。
海富通公募权益投资部基金经理施敏佳表示，打新股收益率下降的原因，一方面是由于短期供给上升带来的收益率分化，另一方面则是基本面重要性正在不断凸显。

打新股不仅近乎包赚不赔，多数还会给予较高回报。所以，投资者当然选择把道理仍在一边，努力打新去了。

但这个怪圈，造成了什么结果呢？

最直观的就是“劣币驱除良币”的炒作之风盛行。既然“打新必赚”，跟风者自然日众，烈火烹油的爆炒习惯了，相比之下有些“清汤寡水”的价值投资，就有点看不上眼。长此以往的结果是什么？忽视个股基本面，醉心于跟踪资金走势、臆想庄家行为，成为许多投资者的习惯。

而时至今日，谁都知道，这对于A股市场的健康发展显然不利。

再往深处想想，投资者的习惯会反过来左右上市公司、中介机构等资本市场其他参与者的思想、行为和决策。在利益的驱使下，以这种习惯为牟利对象的各种手段必然层出不穷。

“打新必赚”这个怪圈不能任由其发展。值得高兴的是，最近一段时间，虽然“打新”仍有赚头，但部分新股的收益率已经大幅收窄：比如，渝农商行上市首日就打开了涨停板，第二日盘中便触及跌停；又比如，麒麟盛科技虽然上市首日封住涨停，但此后连续两个跌停板，让“打新族”着实傻眼！

这或许是一个新的信号。在监管层强力打击二级市场违法违规炒作，以及处罚中的雷霆手段和制度上的查缺补漏齐头并进的背景下，“打新必赚”的怪圈已有破裂的迹象。未来“良币驱除劣币”的打新或可取代“打新必赚”，成为打新族的新方向。

从“闭眼”到“睁眼”
机构打新发力基本面研究
□本报记者 张凌之
李想以渝农商行为例，渝农商行上市后的表现，主要是因为本身发行的PE倍数在上市银行中并不算便宜。但从另一个角度来看，近期上市的银行类公司较多，其中具有稀缺性、符合市场热点的新股却依然持续上涨。“这表明除了价值回归外，个股的稀缺性和供给量也是重要因素。”李想说。
“睁眼”精研个股
虽然收益率在下降，但打新依然是机构看重的策略。只不过，意识到未来新股表现或分化的机构投资者们，将重心放在了对个股的深度研究上。
“从资本市场生态的角度看，这其实是好事，有利于新股发行估值的差异化。而从投资的角度看，未来打新遭遇破发的现象还有可能发生，对投资者的研究能力提出了较高要求。”施敏佳表示，无论是新股市场，还是整个权益市场，不同行业、不同个股的分化都在迅速拉大，这也是与全球资本市场发展趋势接轨的。因此，未来通过基金方式参与权益市场，把专业的事情交给专业的人去做，是性价比比较高的投资理财方式。
海富通公募权益投资经理石恒哲认为，从行情来看，科创板打新的价格申报区间在加速收窄，打新账户数量持续上升，预计年内可能达到5000户，将进一步减小新股获配率。经过前几次的打新“实战”，目前机构对科创板打新流程、模式已经非常熟悉，研究重心将集中到个股上。

投资策略向业绩和基本面靠拢 私募预计短期A股迎上涨时间窗口

□本报记者 王辉

受北向资金买入力度再度提升、主流资金集中流入绩优白马板块等因素推动，上周后半周至11月4日，A股市场探底回升，重回偏震震荡运行格局。私募机构对目前A股市场的投资策略进一步向业绩和基本面靠拢，认为A股短期将迎来上涨时间窗口。

蓝筹指数延续强势

受1日海外市场普涨、人民币汇率展现阶段性强势等利多因素影响，4日A股市场高开高走，继续温和走强。航空、保险、医药和银行等行业的大市值龙头个股，成为带动市场指数震荡走升的关键力量。

从个股风格和各主要股票指数的对比来看，以中证100、沪深300等为代表的蓝筹指数，4日仍延续了上周以来的相对强势。Wind数据显示，截至4日收盘，中证100、沪深300自上周以来分别累计上涨2.28%和2.09%，涨幅明显领先于中小板指、创业板指的1.70%和1.47%，也好于上证综指0.70%的表现。从全市场个股的赚钱效应和上涨持续性角度看，尽管上周前半周区块链主题一度“光芒四射”，但绩优白马股的“市场主线”本色更为突出。

更加注重基本面

在近期A股运行主线继续围绕白马蓝筹持续展开的背景下，目前私募机构对于A股的最新策略观点，也正持续向业绩和基本面靠拢。
于翼资产表示，随着北向资金在A股市场买入力度再次增强，外资在增速稳定、低估值高分红的行业上，正进一步获得更高的定价权。这一特征在食品饮料、家电、医药和金融等大市值行业板块上表现尤为突出。该私募将持续把投资视线放到中长期维度，关注中长期景气度向上的行业，从未来三到五年的上市公司基本面和业绩表现选择核心企业。
纯达基金认为，随着三季报披露已告一段落，市场暂时不必担心业绩爆雷风险，接下来将进入经济数据的空窗期和政策密集落地期，A股短期将迎来上涨时间窗口。目前中国仍在全球主要经济体中发展最为稳定，长期而言，A股对内外部资金有较强吸引力，近期北向资金继续大幅买入就是最好证明。虽然近期A股市场出现了以区块链为代表的主题炒作热点，但该主题对大多数投资者来说操作较为困难，也无法带动增量资金入场。因此，在当前A股的结构性情行中，投资者应更加注重基本面，围绕上市公司业绩适当逢低布局才是现阶段最优的投资策略。
针对白马蓝筹板块，上海世诚投资表示，虽然不少行业的龙头企业均已完成估值修复和估值切换，但在2019年收官阶段，该私募仍将重点关注低估值品种。
嘉实基金归凯：核心资产效应将持续发酵
□本报记者 张凌之
“今年对自己组合贡献较大的多是持有2年甚至3年以上的股票，这类资产短期表现似乎不太突出，但随着时间的推移，超额收益体现越来越明显。”近日，嘉实GARP策略组基金经理归凯在接受中国证券报记者采访时表示，从今年市场表现看，投资核心资产已成为市场共识。未来伴随外资持续流入，叠加我国经济转型升级等因素，核心资产效应仍将持续发酵。
自下而上寻找投资机会
过去10个多月，“炒股不如买基金”现象愈加凸显。据Wind数据，截至11月1日，股票型基金和混合型基金平均收益率为32%和26%，在头部公司中，嘉实基金旗下年内收益超过30%的基金已扩大至61只（子份额分别统计），其中归凯执掌的嘉实新兴产业和嘉实泰和今年回报率更是都超过60%，均位居同类前列。
对于所管理的基金整体业绩表现领先原因，归凯认为，是因为在投资方向上规避了受经济下行影响较大的传统顺周期行业，集中投资于消费、科技、健康和先进制造四大领域。
以嘉实泰和为例，据三季报显示，该基金三季度增加了科技龙头公司的配置比重，减持了个别估值吸引力下降的消费股，目前大的持仓结构仍以消费、科技、医药和先进制造为主。后续投资中，嘉实泰和将继续在上述领域自下而上寻找投资机会，力争为投资人实现满意的投资回报。
三维度筛选“好生意”
而这些基金也较好地验证了归凯的投资方法论。其投资思路一直是立足长期，寻找好公司、好生意。具体而言，即以更长的投资视野，着眼于能够持续提升内在价值的优质公司。他会综合商业模式、竞争优势和产业趋势三个维度来进行好生意的筛选。
GARP字面上的意思是“以合理价格买入长期优质潜力成长股”。归凯表示，他更看重公司质地是否优秀，是否能够保持长期稳定增长预期，以及股票估值是否合理。具体看来，相对成长策略，GARP选择的标的已经具有较好的成长路径，商业模式更趋成熟，成长风险相对较小。相对价值策略，GARP选择的标的更看重其持续成长性和长期空间。在实际投资中，归凯把GARP策略的选股标准概括为“有质量、可持续的增长”，以此为标准选择公司并做价值评估。