中国证券报
■ 2020年5月26日 星期二 ■ 责编：李豫川 美编：王建华 电话：010-63070352

场外资金竞相入市
“爆款基金”强化结构性行情

□本报记者 张凌之 李惠敏

上周南方某大型基金公司新发的股票基金一日售罄，单日认购规模达269.67亿元。基金业人士称，“爆款基金”近期再现市场，仅上周就出现了三只爆款产品，合计认购规模近440亿元。场外资金冲进A股的热情可见一斑。

分析人士指出，当前市况下，A股很难有指数“单边牛”的机会，资金主要追逐的是结构性行情，源源不断的资金涌入可能导致结构性行情特征走向自我强化，部分行业和个股在高估值的路上越走越远，在这种背景下，“爆款基金”与“资金牛”之间的关系，主要体现在基金重仓的板块和个股之中，并不能理解为整个A股市场的投资机会。

接二连三的爆款

近期A股市场呈现反复震荡态势，而上周有三只“爆款基金”再现江湖。

5月19日，鹏华成长价值混合基金发布公告称，基金于5月18日成立，首募规模为59.82亿元。

5月20日，南方某大型基金公司发布旗下某股票基金合同生效公告，基金单日募集规模达269.67亿元，为2020年以来首发规模最大的偏股型基金。

5月21日晚间，汇添富基金发布关于汇添富优质成长混合提前结束募集的公告，称汇添富优质成长混合于2020年5月18日开始募集发售，原定募集截止日为2020年5月22日；据了解，5月18日汇添富优质成长的首募规模或已超过110亿元。

接连出现三只“爆款基金”，意味着权益基金发行较此前明显回暖。据Wind数据统计，本周将有20只新基金发行，其中不乏银华、东方红、景顺长城等权益投资见长的基金公司将陆续发行新产品，多位知名基金经理将同台竞技。

配置焦虑

一方面是资金源源不断地涌入，另一方面是A股低位反复震荡，令人感受不到资金的热情。缘何出现这种奇怪的违和感？“震荡市‘爆款基金’仍频出，主要原因恐怕是当前市场环境。”某知名基金经理指出，前些年投资者只要选对了行业，随便买哪只股票，大概率是能赚到钱的。但目前来看，市场很难有指数单边向上的趋势，必须通过挖掘结构性机会才能赚钱，这就需要投资者对行业和公司有深度研究。普通投资者更倾向于将钱交给专业机构来打理。

一位资深个人投资者表示：“我炒了这么多年股票，今年这个市场完全不知道该怎么操作了。”

并非所有的新发基金都能成为“爆款基金”。某大型基金公司人士表示，很多投资者买“爆款基金”是认准了他们所看好的基金经理，和市场向上还是向下关系不是很大，“爆款基金”在震荡市出现，体现的是优秀权益投资品牌的兑现。

“资产荒”下的配置焦虑也是原因之一。“近两年真的不知道把手上的钱放哪？买理财买货币收益都很低，信托产品的收益率也比以前低了一大截，且很难买到。优质权益类基金的收益很有吸引力，万一市场震荡还可以随时转换成债券基金。”一位基金投资者表示。

投资者风险偏好不断提高的同时，投资行为也愈发理性。“基金投资者现在也不是一味地追涨杀跌，很多人会逆势布局，2020年以来至今，上证综指多数时间在3000点以下震荡，也是布局的好时机。”北京某基金公司人士表示。

震荡中进行长期布局

近一段时间A股市场震荡特征明显，上证综指近5个交易日跌幅已超2%，徘徊于2800点附近；深证成指同期下跌3.01%，创业板指也下跌近3%。对于后市，基金经理们分歧明显，有部分基金经理看好景气度较高的新成长、内需消费以及高股息低估值的蓝筹板块；也有部分基金经理表示，目前仅保留部分权益仓位，甚至做了情况更坏的打算。

东方基金权益投资总监、东方欣利混合基金拟任基金经理许文波表示，后期权益市场仍面临外部需求受困及内部需求复苏不及预期的可能，上市公司业绩随经济基本面进一步企稳回升的概率虽然存在，但距离此前的业绩预测将有所差异，预计二季度市场可能在某种程度上修正相应预期。同时，内需表现略好于海外，加之A股估值低位，预计市场将以震荡为主。看好景气度较高的新成长、内需消费以及高股息低估值的蓝筹板块，逐步在震荡行情中进行长期布局。

一位基金经理称，对后市并不乐观，未来或保留一定仓位，同时对股票的苛刻度有所增加。

某基金人士表示，A股目前的政策环境相对友好，但与之前数周不同，海外需求预期开始有所反复，交易层面未出现进一步的利好信号。

江苏连云港经济技术开发区一家医疗设备企业正在生产一批医疗耗材用品。 新华社图片

公募：立足高成长确定性 布局科技和医药股

□本报记者 余世鹏

5月25日A股市场出现缩量横盘态势，科技成长板块持续回调。而北上资金持续买入蓝筹白马，净流入逾20亿元。部分公募基金认为，近期市场上行动能不足，但在流动性充裕的背景下，权益资产配置性价比仍在，大盘整体下行空间有限，可重点关注具备高成长确定性的相关板块，尤其是科技和医药板块。

两市成交不足5000亿元

Wind数据显示，截至5月25日收盘，A股相关指数涨跌不一，但动能稍显不济。沪综指微涨0.15%，收报2817.97点，创业板指微涨0.28%，两市合计成交4904亿元，较上一交易日的5925.20亿元明显缩量，也是今年以来沪深两市成交的最低值。

分析人士称，虽然市场整体量能不足，但北上资金维持净流入态势，5月25日全天净流入21.46亿元（5月22日是净流出33.26亿元）。从前十大活跃个股看，贵州茅台、中国平安、恒瑞医药等蓝筹股依然备受青睐。在存量资金博弈格局下，蓝筹白马仍是大资金的避风港。

招商基金认为，外部因素扰动对市场产生一定影响，叠加前期以半导体为主的个别板块涨幅较大，A股出现一定幅度调整。前期累计涨幅较大的板块存在获利回调压力。考虑到金融地产等权重板块估值仍处于历史低位，且市场流动性仍较充裕等因素，权益资产的配置性价比仍在，预计大盘下行空间有限。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，当前我国在疫情防控方面已经取得良好成效，目前各地的复工复产有序开展，经济面也会逐步复苏，虽然消费重新崛起尚需时间，但经济回升和消费增长的政策暖意明显，结构性行情值得期待。

优质资产中期机会渐显

对今后的市场行情，前海联合基金认为，基本面修复和强政策预期，将是未来一段时间市场的主要驱动力，市场将维持整体震荡但结构性机会凸显的格局。从中长期角度看，货币政策向实体经济的传导更为通畅，叠加积极的政策倾斜，以及新基建方向带来的产业转型升级，优质资产会有更多中期布局机会。

招商创新增长拟任基金经理李佳存指出，中国经济进入高质量发展阶段，加上外资加速流入，机构投资者占比提高，长期资金话语权越来越大。站在当前时点，未来具有高成长确定性的公司会越来越受到关注。

在鹏华基金量化及衍生品投资部量化研究副总监陈龙看来，高成长性公司关注度越来越高，还与A股交易制度的持续完善有关。创业板实施注册制改革有利于加速企业优胜劣汰，推动资本市场生态改善和上市公司质量提升，有基本面支撑的公司估值优势会逐步显现。

信达澳银科技创新一年定开混合基金拟任基金经理冯明远指出，科技成长板块近期横盘震荡，但从长远来看，科技板块的潜力公司还有充足成长空间，当下的市场布局，需要以中长期眼光来衡量。一方面，中国科技产业具备较好的创新基础，企业的科技属性越来越明显；另一方面，中国庞大的“工程师”红利会给科技产业的创新发展提供坚实基础。

配置科技和医药板块

在具体布局上，前海联合基金指出，截至目前，沪深两市估值仍处于底部区域，与国外市场相比估值吸引力凸显。配置思路上，可关注受益于新基建、科技创新新周期带来的优质龙头公司，如5G应用、网络安全、自主可控、半导体设备、云计算、工业互联网、硬件创新等领域。另外，长期产业空间仍大的内需行业核心资产龙头，如消费、医药等，以及估值高分红、受益稳增长政策力度加强的基建产业，如建材、机械等产业龙头也可重点关注。

冯明远认为，科技股的投资机会会在通信板块的5G网络建设、电子、计算机、新能源车领域较突出。以半导体为例，目前国内半导体市场仍以进口设备为主，国产设备市场份额极低，2018年国产半导体设备销售额为109亿元，同比增长22.47%，但国产化率仅为13%。未来，在国产化替代加速趋势下，国内半导体企业景气度有望持续提升。

创金合信医疗保健行业基金经理皮劲松认为，医药板块当前的景气度仍然较高，企业业绩增速稳健，竞争格局改善，估值下调风险较小，继续看好符合产业趋势的细分领域，如创新、偏消费类产品、医疗器械等。目前部分优质医药股股价创出阶段新高，估值普遍高于历史均值20%左右，反映出市场对医药企业未来经营的预期。从行业发展趋势和财报来看，优质医药公司经营状态稳中向好，可以继续持有，以时间换空间。

银行“抢收”房贷 利率难现大松动

□本报记者 张玉洁

近期随着楼市热度有所恢复，银行房贷业务快速复苏。在符合风控和监管要求的前提下，多家银行纷纷加快房贷发放速度，“抢收”疫后房贷需求。

楼市成交增长带热房贷需求

随着复工复产不断推进，各地售楼处纷纷开放，楼市迎来久违的“小阳春”。多地楼市成交量环比明显增长，由此带动了房贷需求。

小王是北京某银行支行个人业务信贷经理，最近申请房贷的客户数量大增，工作量比疫情期间明显增加。“一些区域的住房成交量大幅增长，来申请房贷的客户明显比前几个月多了不少。从这个角度看，房贷在4月和5月的增长是比较可观的。”小王对记者表示。

多家银行表示，在符合“房住不炒”的前提下，将大力发展个人房贷业务，重点满足首套房和二套改善需求。农业银行副行长崔勇表示，2020年农行将落实差异化房地产信贷政策，稳步推进个人住房业务稳健发展，重点支持首套房政策，也包括二手房改善型政策。

记者从多家银行了解到，相较于去年，今年住房商业贷款额度充足，放款速度明显加快。华南某银行高管表示，一季度受疫情影响，包括商贷、信用卡等个贷业务下滑严重。目前市场正在回暖，正是银行“抢收”的好时机。目前其所在省份的商业按揭贷款额度充足。因此在符合风控流程的基础上，各家银行加快了手续办理和放款流程。“房贷对于银行来说是优质资产，不良率非常低，抵押率高，每家银行都非常重视房贷业务。”前述高管表示。

有北京地产中介对记者表示，从近期情况看，房本送到银行抵押后，一般5天即可批贷，批贷后2周左右商贷就能发放。

在南京、广州等地，不少银行过户后一周内就能放贷。由于放贷速度加快，以往放贷速度较慢的组合贷（公积金贷款+商业贷款）也被不少楼盘和二手房卖家接受。

严守“房住不炒”基调

记者了解到，在“房住不炒”政策基调下，各家银行大都较严格执行当地的房贷利率基准，当地不同银行间利率水平差异极小，并无特别优惠。房贷利率下滑主要是跟随LPR报价下降所致。在一些房地产调控矛盾不突出的地区，一些银行对于少部分征信良好、且购买了银行合作楼盘的客户有一定程度利率优惠。

分析人士称，5月份的5年期以上LPR“按兵不动”，传达了房贷市场利率难以大幅下降的信息。除了受MLF未变影响，近期房地产市场热度上升，监管层多次强调“房住不炒”，或许是5年期以上LPR报价未变的重要原因。

从北京等地近期房地产和土地市场情况看，房地产市场出现了一些新特点。一方面，购房需求恢复，多地二手房和新房成交量环比猛增。今年4月，百强房企实现了销售同比增幅转正；近期发布的统计局数据显示，4月一二三线城市新房价格和二手房价格环比涨幅均有所扩大，房价上涨城市由3月份的38个增加到50个。另一方面，多地土地市场明显回温，成交土地溢价明显回升。近期，深圳、厦门等多地出现“地王”，北京今年以来的“不限价”土地数量越来越多，5月19日，北京分钟寺两地块出让，楼面价创北京五年来新高。

从监管部门的口径来看，房地产调控的总基调并未变化。近期央行发布了2020年第一季度中国货币政策执行报告，其中地产部分提到坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。长城证券认为，在这样的背景下房地产政策边际转松的动力可能会减弱，在政策真空期市场可能以观望为主。

六部门联合规范信贷融资收费 降低企业融资综合成本

□本报记者 欧阳剑环 陈莹莹

银保监会网站5月25日消息，银保监会近日联合工业和信息化部、发展改革委、财政部、人民银行和市场监管总局印发《关于进一步规范信贷融资收费 降低企业融资综合成本的通知》（简称《通知》）。

《通知》坚持市场化、法治化原则，以融资各环节为主线，以是否提高融资综合成本为标准，同时考虑信贷资金供给侧和需求侧，对信贷、助贷、增信和考核环节收费行为及收费管理作了规范，强化了内部管控、外部监督与激励的作用。《通知》要求银行加强合作机构管理。《通知》把出台新措施、细化旧政策、系统化原禁令三者并举，适用于各类型企业，同时充分体现对小微企业的政策支持。

《通知》共6部分20条，主要包括在信贷环节取消部分涉企收费，细化严禁贷存挂钩和严禁强制捆绑销售等现有规定，鼓励银行提前开展信贷审核。助贷环节，要求银行明确自身收费事项，加强对第三方机构管理，评估合作机构收费情况。增信环节，要求银行合理引入增信安排，从银行独立承担、企业与银行共同承担、企业独立承担三个角度，对信贷融资相关费用承担主体和方式等提出要求。考核环节，对银行资金定价管理、信用评级和拨备计提等影响融资成本因素提出要求，并要求绩效考核取消不当激励。

《通知》提出发挥跨部门监督合力，并给予正向激励。包括推动深化产融合作，加强企业和项目白名单管理，完善违规收费举报查处机制；对国有控股机构经营绩效考核给予合理评价；在流动性、资产证券化和小微企业专项金融债等方面予以支持；加强行业自律。同时，对融入低成本资金而套利的企业，严格加以约束。

《通知》自2020年6月1日开始实施。银保监会将会同相关部委持续关注企业信贷融资收费问题，不断推动降低企业融资综合成本。

保费重拾两位数增长
险企新业务潜力显现

□本报记者 薛瑾

随着新冠肺炎疫情对国内保险业的冲击逐步缓解，各大险企尤其是寿险业务保费收入增长颓势近期得以扭转，负债端迎来改善。

A股五大上市险企近日披露的数据显示，4月原保险保费收入同比均实现两位数增长，相较于一季度出现较大改观。业内人士预计，全年低谷可能已过去，险企负债端改善有望在二季度延续。

保费增长回暖

从上市险企披露的数据来看，中国人寿、中国人保、中国平安、中国太保和新华保险今年1-4月分别实现原保险保费收入3375亿元、2379.42亿元、3212.01亿元、1535.37亿元和685.84亿元，同比增速分别为14.45%、2.27%、-3.15%、3.43%和33.11%。

分析人士认为，虽然中国平安前四个月总保费同比增速还在负值区间，但相比于一季度保费收入-5.99%的同比增速，萎缩幅度已经收敛。

从4月份数据看，上述五家险企对应的保费收入分别为297亿元、441.72亿元、633.73亿元、230.18亿元和103.38亿元，同比增速分别为32%、12.04%、10.48%、12.61%和23.75%，均实现了两位数增长。

寿险业务改善是各大险企保费在4月份实现两位数增长的原因之一。中国人寿、人保寿险、平安寿险、太保寿险和新华保险4月份的保费收入分别同比增长32%、17.4%、2.95%、10.27%和23.75%。回顾3月份，上述五家中仅有新华保险的保费收入增速为正；整个一季度，上述五家中仅有中国人寿和新华保险保费收入增速为正。

负债端改善

此前受疫情影响，上市险企负债端、资产端均承压。随着复工复产有序推进，负债端改善已经先行显现；各大险企也在资产端适时调整投资策略，缓解压力。

兴业证券金融首席分析师傅慧芳指出，由于疫情导致的需求滞后、代理人逐渐全面复工以及上市险企调整销售策略，4月各家险企的寿险销售情况都有所好转，边际改善明显；预计5月将延续4月趋势，在疫情得到有效控制后，负债端改善的幅度会进一步加大。

华西证券认为，预计二季度新单保费会随着复工复产的推进而恢复，看好医疗领域、基建对保险需求的拉动。国泰君安指出，险企全年低谷可能已过去，随着疫情得到有效控制，且代理人线下复工有序推进，预计负债端改善有望在二季度延续。

“上市险企二季度加大力度增员及改善保障型产品新单销售结构等，有望提升全年新单销售。”中银证券分析师兰晓飞认为。

对于资产端，不少险企人士表示，当前市场环境让投资取得预期收益难度加大，将适时调整投资策略。国盛证券认为，一些因素仍将有利于稳定险企净投资收益率，如地方政府债显著扩容，考虑税收后基本能够稳定净投资收益率，并有效拉长久期；基建项目逐步落地，保险资管成立的非标项目规模明显回暖；险资积极发掘估值洼地，举牌低估值高分红的优质标的，获取稳定分红收益；险资获准参与国债期货交易有利于对冲利率风险等。

结构性潜力待释放

分析人士指出，保险业目前呈现出两大明显特征：一是疫情下首当其冲的寿险业务回暖，二是财险业务继续展现韧性。数据显示，前四个月人保产险、平安产险和太保产险的保费收入分别为1647.21亿元、965.46亿元和507.8亿元，同比分别增长2.91%、8.46%和11.14%。今年第一季度，上述三家公司保费均实现正增长。

招商证券认为，这主要是得益于汽车销量的强劲增长以及经济活动的逐步恢复带来非车险的有序回暖，整体而言，财险业务保费呈现相对刚性且具备向上的弹性。

健康险逆势大增的态势犹在。前四个月人保健康实现保费收入152.7亿元，同比增49.57%；平安健康实现保费收入33.2亿元，同比增长65.01%。分析人士称，新冠肺炎疫情激发了民众购买保障型产品的积极性，保险需求在疫情后逐步释放。

更多结构性潜力待释放。银保监会相关负责人5月22日表示，从疫情发展情况看，存在一些未被覆盖的风险敞口。财险方面，企财险、营业中断险的覆盖面还有待提升；人身险方面，商业健康保障的覆盖面仍不足。特别是在应对大规模流行性传染病，以及由此引发的家庭收入损失、大额医疗支出等风险保障上，保险业尚有进一步提升的空间。这些保障缺口既是当前存在的问题，也是保险业发展的潜力和方向。

中国期货市场监控中心商品指数（5月25日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		83.43			83.37	0.06	0.07
商品期货指数	1016.45	1021.13	1022.95	1015.54	1013.76	7.37	0.73
农产品期货指数	798.21	805	805.44	797.81	797.63	7.37	0.92
油脂期货指数	433.18	437.36	437.67	431.93	431.22	6.14	1.42
粮食期货指数	1247.06	1256.34	1257.96	1246.19	1248.14	8.2	0.66
软商品期货指数	676.65	682.29	683.09	676.48	678.35	3.95	0.58
工业品期货指数	1040.5	1045.28	1048.92	1038.98	1037.17	8.11	0.78
能化期货指数	496.72	500.44	502.46	495.04	495.14	5.3	1.07
钢铁期货指数	1540.49	1544.91	1556.4	1533.41	1534.95	9.96	0.65
建材期货指数	1132.7	1132.89	1137.97	1128.03	1130.41	2.49	0.22

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（5月25日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	835.14	842.83	834.75	842.48	-1.18	838.7
易盛农基指数	1131.65	1132.98	1122.97	1132.2	-0.73	1127.98