

7月以来,A股市场表现强势,随着一大波资金的进场,不少基民纷纷“上车”。据一家基金销售电商平台透露,上周权益类基金申购量创下历史新高。

然而,绩优基金不是想买就能买。截至7月9日,已有680只基金(不同份额分开计算)发布了暂停大额申购的公告,200只基金(不同份额分开计算)暂停申购,其中不乏今年以来回报排名靠前的权益类基金。

业内人士指出,权益类基金规模大幅增长,在一定程度上会加大基金经理的操作难度。市场越涨,选股难度会越大。因此,很多绩优基金为了保证产品正常运行、不大幅影响业绩,会选择停止大额申购以控制规模。



新华社图片

## 防业绩摊薄 多只绩优基金发布限购令

□本报记者 李岚君

### 限制大额申购

今年以来,许多权益类基金规模增长迅速,增量资金主要集中在那些优秀基金管理的产品上。而且,市场上行幅度越大,投资者的申购热情越高。

不过,并不是所有基金都希望规模越大越好。截至7月9日,中欧时代先锋、嘉实新兴产业、安信价值精选、广发科技先锋、易方达中小盘、广发双擎升级、广发小盘成长、睿远成长价值、银河创新成长、鹏华新兴产业、交银优势行业、中欧明睿新常态、交银施罗德持续成长、中

欧医疗健康等多只绩优基金均在出台限购令。

市场火热时基金发出限购令其实很常见。考虑到多方面因素,绩优基金往往会在市场情绪膨胀时选择限购。

不过,值得注意的是,部分债券基金也加入暂停大额限购的阵营。一位公募人士透露:“多只债券基金暂停大额申购的出发点与权益基金不同,并非由于大量流动资金希望进入股市,而是目前债券基金管理难度大,基金经理很难买到性价比高的债券,出于持有人利益保护的原因才做出限购的决定。”

### 避免收益摊薄

那么,权益类基金尤其是绩优权益基金频频发布限购令的原因又是什么?上海一位基金经理表示,在市场大幅上涨的影响下,部分绩优基金会遭遇密集申购,规模迅速上升,基金经理需要用这些新增资金配置股票资产,但配置股票需要时间,而且买入冲击成本不小,这就会对基金业绩的持续性造成不利影响,存在摊薄产品业绩的可能。

该基金经理进一步指出,从日常运营的数据来看,反而是大额申购的客户容易出现大额赎回现象,因为这些客户都有一

定的市场理解,会主动择时,如果他们大额赎回的时点正好在市场某一微妙时刻,就会对基金经理的卖出造成不利影响,卖出的冲击成本可能更高。有鉴于此,很多绩优产品会对申购上限进行限制,就是防止这种快进快出的大额申购。

此外,一位基金研究人士表示,部分基金经理对产品进行阶段性大额限购的动机,是为获取漂亮的收益,保住行业排名。“从客观上讲,暂停大额申购有利于保护原有投资人的利益。这也是一种投资者保护,毕竟资金快速涌入基金容易摊薄既无收益。”该研究人士也表示。

## 上证50ETF基金提示溢价风险

投资者不应盲目跟风

□本报记者 徐金忠

7月9日,万家上证50ETF基金第二次发布溢价风险提示,7月8日,该基金二级市场价格溢价幅度为39.11%,7月9日盘中溢价更是超过50%,投资者如果盲目投资于高溢价率的基金,可能遭受重大损失。与此同时,万家上证50ETF基金已经连续出现“天地板”走势。业内人士表示,出现这样诡异的走势和溢价水平,不排除背后有资金操纵的可能,提醒投资者不要盲目跟风。

### 连续走出“天地板”

7月9日午间,万家基金公告称,公司旗下万家上证50交易型开放式指数证券投资基金(场内简称“万家上证50ETF基金”)二级市场价格连续波动,7月8日,该基金二级市场价格溢价率为4.242元,相对于当日3.0493元的基金份额净值,溢价幅度为39.11%,9日盘中溢价超过50%,投资者如果盲目投资于高溢价率的基金,可能遭受重大

损失。

这是万家基金近期第二次提示万家上证50ETF基金的二级市场溢价风险。7月8日盘中,万家基金公告称,该基金二级市场价格连续波动,7月7日,该基金二级市场价格溢价率为3.856元,相对于当日3.0073元的基金份额净值,溢价幅度为28.22%,8日盘中溢价超过40%。

回顾万家上证50ETF基金7月8日和9日的走势可以发现,这只基金的日内走势后这样判断:“你想,一旦当天的场外申购额度用完,场内场外的溢价不能被抹平,剩下的就是场内交易了。那么,控盘资金就可以在高企的价格上反复操作,引诱投资者跟进,伺机抛出自己手中的筹码。这样的手法太狠了,投资者要小心避开这种套路。”这位基金经理提醒。

中国证券报记者采访了多位ETF基金经理,他们同样认为,这样的走势不排除基金场内受到资金控盘的可能。“迅速用光申购额度,跌停板出货吸引资金注意,但事实上,这些货也可能给出了关联资金,这样操作不浪费筹码,还可以在后期卖出获利。”一

家基金公司指数投资基金经理表示。

而在背后,是这只ETF基金的几大弱点:规模小、有日内申购上限、流动性有限,因此便可以被资金操纵,使得场内外的溢价难以平抑,不明就里的投资者一看场内份额高涨,便跟进买入,很可能成为资金收割的对象。对比市场上规模较大、流动性较好的ETF产品可以发现,这些产品的申购上限要高得多,甚至不设申购限制。

观察万家上证50ETF基金近期的交易量发现,其日成交金额已经从前期的十几万元,慢慢增长到100多万元的水平,但是在7月8日,成交额放大至863万元,7月9日则达到2003万元。参与这个“游戏”的资金正在变多,但不知道其中有多少是控盘资金的反复冲杀,又有多少是跟风而至的投资者。

“如果看好哪个指数或者哪些主题和行业,买ETF基金一定要买有一定规模的、流动性较好的产品,要注意场内场外溢价,不能成为这些资金套路的受害者。”上述ETF基金经理提醒。

### 多方布局精选好项目

在打新产品布局上,融通基金投资经理张文玺指出,考虑到客户对股票底仓波动风险的承受能力,参与打新的基金类型主要以混合型和股票型为主,规模从3亿元到12亿元不等。但需要指出的是,基金规模会对打新收益产生影响。兴业证券的研究结果显示,中性情形下,规模1亿元的基金,打新期望收益率约18.7%,2亿元和5亿元的基金,预期收益率分别约为9.4%和3.7%。

打新策略方面,何媛以创业板打新举例说,她所在的团队会做一个绝对收益策略。其中,在底仓部分,她表示更多会选择指数或者指数增强型策略,这样会最大程度地降低底仓波动对打新收益的影响。“前期看,我们会积极地参与,重要的是要定价准确,同时以丰富的一级市场定价经验拿到比较多的项目。”

具体到项目选择上,万亿说,他主要考察被投企业的长期投资价值,特别会对公司成长性、商业模式、公司所在行业的景气度、价格合理性等进行考察。同时,他表示还会积极关注市场变化,以实时调整打新策略。“如果新股中签价格和中签率较低,但首日价格并没有完全反映公司真实价值,我们会继续持有,为投资人获取更高的收益。”

以新三板打新为例,万亿表示,他会参加新三板的新股申购。“目前,我们已在投资研究、系统开发、运营清算等方面做了充分准备,会重点研究公司的基本面、市场流动性、中签率和涨跌幅变化等。”万亿指出,新三板交易制度相对比较灵活,可能会导致中签率和首日涨跌幅波动较大。并且,资金的进出也可能导致市场流动性发生较大变化。因此,出于谨慎报价、避免破发等情况考虑,需要密切关注市场情况。

## 创金合信基金周志敏: 科技板块向上趋势明显

□本报记者 余世鹏

7月9日,创金合信科技成长基金经理周志敏发布市场观点指出,6月以来,科技领域的通信板块回升明显,半年报预期较好的电子和半导体板块涨幅也较为强劲。在这背后,科技相关领域的产业发展呈现出向上趋势,半年报和三季报有望为科技股投资提供更多增量参考信息,建议重点关注科技相关产业链领域的核心资产。

具体看,周志敏指出,近期产业链调研的信息较为积极,5G建设也在如火如荼进行,相关产业链公司业绩有望扭转一季度的颓势,进入业绩释放阶段。其中,电子和半导体板块的主流公司有望取得不错的半年度表现。“7月市场将迎来半年报披露期,建议关注半年报业绩导向。”

周志敏说,国际市场调研公司IDC近期发布的全球智能手机相关研究报告预计,2020年全球智能手机市场出货量下降11.9%至12亿部,智能手机出货量可能到2021年一季度才会恢复增长。但IDC认为,由于中国经济正逐步重启,预计中国国内市场手机出货量只会出现个位数下降。周志敏援引数据,截至5月底,国内5G手机累计出货量5985万部,预计2020年底5G手机出货量达到1.8亿部。

根据工信部发布的数据,在网络建设方面,目前基础电信企业建设5G基站超过25万个,预计今年年底我国将建设5G基站超过60万个,覆盖全国地级以上城市。应用创新方面,全国累计开展5G创新应用400余项,广泛涉及工业、交通、医疗等多个行业。同时,截至目前,在建的“5G+工业互联网”项目超过600余个。基于此,周志敏认为,从产业周期的角度来看,5G、云计算、物联网、信创确定性会带来科技行业的新一轮成长周期,业内相关公司的业绩有望从预期走向落地,而目前上述板块都还处于产业周期的初期阶段。

周志敏指出,半年报和三季报有望成为市场投资的增量参考信息。“从目前的政策来看,国内的5G、数据中心、基础设施为代表的新基建确定性增强,节奏和幅度都有可能超预期,相关公司业绩相对确定,继续看好5G设备商和服务商、传输网、云计算、信创产业和新能源车的政策驱动机会,以及物联网中的个股机会,包括车联网、产业互联网、新型硬件等。”

## 比拼投研内功 公募争抢打新“香饽饽”

□本报记者 余世鹏

随着科技龙头回归A股IPO、新三板精选层设立、创业板注册制开闸,公募基金广泛投入到新股打新中来。其中,头部绩优公募产品更为活跃。公募人士认为,打新的财富效应明显,公募基金也能基于投研优势和A类机构投资者身份,增厚基金投资收益。记者采访获悉,相关公募已在打新产品和打新策略上持续布局,以期通过优质项目博取超额收益。

### 广泛参与打新

公募基金的最新打新动作,与半导体龙头中芯国际在科创板上市有关。

从中芯国际近期披露的《首次公开发行股票并在科创板上市公告》来看,本次IPO共有349家网下投资者管理的4722个配售对象参与了初步询价,参与其中的公募基金就超过2000只。同样,在科创板IPO的另一家公司寒武纪的新股申购中,也出现了公募基金的身影。而从近期参与新三板精选层战略配售和打新情况来看,公募基金的加权平均报价比公司实际发行价高出7.6%,参与意愿较为强烈。

招商成长精选混合基金的基金经理万亿指出,在市场流动性充裕背景下,如果新股中签价格合理,上市公司与投资者之间会形成一个顺畅的金融通环节。并且,打新财富效应明显,新三板精选层打新收益将会参考科创板打新的收益,对基金的投资收益增厚有显著贡献。

某公募内部人士透露,其公司产品参与创业板及科创板打新,预计下半年能给基金组合增厚3%-4%的收益。若忽略底仓波动,加上1%的票息收益,固收增强型的打新策略有望给组合带来约5%的收益。

创金合信基金资管投资部副总监何媛指出,公募基金在打新方面有三大优势:其一,公募基金具备核心投研能力,定价能力较强;其二,公募基金作为A类机构投资者,网下配售优先级高,获配率高;其三,公募基金的准入门槛低,方便个人投资者的间接参与。“科创板、创业板及新三板精选层网下配售对投资者要求较高,个人投资者大多无缘参与。而网上配售门槛高、比例低,中签率较A股传统打新更低。因此,相比其他资管产品,公募基金的低门槛就体现出了明显优势。”何媛说。

### 多方布局精选好项目

在打新产品布局上,融通基金投资经理张文玺指出,考虑到客户对股票底仓波动风险的承受能力,参与打新的基金类型主要以混合型和股票型为主,规模从3亿元到12亿元不等。但需要指出的是,基金规模会对打新收益产生影响。兴业证券的研究结果显示,中性情形下,规模1亿元的基金,打新期望收益率约18.7%,2亿元和5亿元的基金,预期收益率分别约为9.4%和3.7%。

打新策略方面,何媛以创业板打新举例说,她所在的团队会做一个绝对收益策略。其中,在底仓部分,她表示更多会选择指数或者指数增强型策略,这样会最大程度地降低底仓波动对打新收益的影响。“前期看,我们会积极地参与,重要的是要定价准确,同时以丰富的一级市场定价经验拿到比较多的项目。”

具体到项目选择上,万亿说,他主要考察被投企业的长期投资价值,特别会对公司成长性、商业模式、公司所在行业的景气度、价格合理性等进行考察。同时,他表示还会积极关注市场变化,以实时调整打新策略。“如果新股中签价格和中签率较低,但首日价格并没有完全反映公司真实价值,我们会继续持有,为投资人获取更高的收益。”

■ 深交所创业板改革解读专栏(3)

## 发行上市注册制审核ABC(三)

**【编者按】**为帮助投资者充分了解创业板改革并试点注册制的相关规则,深交所投教中心特别推出创业板改革系列解读文章,本文主要介绍注册制下创业板发行上市审核的方式及关注要点,敬请广大投资者关注。

对发行条件具体审核标准等涉及中国证监会部门规章及规范性文件理解和适用的重大疑难问题,重大无先例情况以及其他需要中国证监会决定的事项请示证监会。

二是上市条件的审核。发行人申请股票首次发行上市的,应当符合深交所规定的上市条件,并在招股说明书和上市保荐书中明确所选择的具体上市标准。

对发行条件、上市条件的审核,深交所重点关注招股说明书是否就发行条件、上市条件相关事项作出充分披露,上市保荐书、法律意见书等文件是否就发行人符合发行条件、选择的上市标准以及符合上市条件发表明确意见并具备充分理由和依据。深交所对相关事项存在疑问的,发行人、中介机构应当按照要求进行解释说明或者核查,并修改相应申请文件。

三是信息披露的审核。深交所重点关注

须符合公正廉洁、具有专业知识、无违法违纪记录等条件。工作方式上,上市委通过工作会议的形式履职,以会议方式进行审议和复审,就审核报告内容和初步审核意见发表意见,经充分讨论形成合议意见。

《深圳证券交易所创业板上市委员会管理办法》明确了委员的工作纪律、回避情形等,要求保守秘密、廉洁自律、独立客观公正发表意见,强调工作应公正勤勉。深交所对委员建立考核与举报监督机制,确保上市委切实履行职责。

4. 投资者应当如何看待深交所出具的审核意见?

深交所出具发行人符合发行条件、上市条件和信息披露要求的审核意见,不表明深交所对发行上市申请文件及所披露信息的真实性、准确性、完整性作出保证,也不表明深交所对该股票的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。

**(免责声明:**本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)