

部分创业板相关ETF现大幅溢价

□本报记者 李惠敏 林荣华

有品种盘中溢价近8%

8月24日,创业板指早盘一度下跌超1.5%,之后节节走高。截至收盘,创业板指上涨1.98%,收于2694.63点。具体个股方面,蓝思科技、信维通信、万达信息等13只创业板存量股票涨幅逾10%。此外,18只创业板注册制新股收盘均上涨,有10只个股涨幅超100%。

在此背景下,当日创业板相关的22只基金中的多数成交量也较此前有所增长。从二级市场表现来看,截至收盘,较创业板指1.98%的涨幅而言,多只基金涨幅超2%。其中,建信基金旗下创业板ETF涨幅最高,达到了3.36%;国泰基金旗下创业板基涨幅达2.54%;招商创业板大盘ETF、华夏创业板ETF、博时创业板ETF、西部利得创业板大盘ETF、平安创业板ETF、国寿安保国证创业板中盘精选88ETF当日二级市场涨幅也均超2%。此外,华安旗下创业板B和鹏华基金旗下创业板B二级市场涨幅分别达5.70%和5.20%。

值得注意的是,部分ETF在24日早盘二级市场出现大幅溢价,价格大幅超过基金份额参考净值(IOPV)。以创业板HX为例,开盘仅一分钟,其二级市场价格触及1.700元,涨幅达8.28%,较当时的IOPV1.5754元溢价近8%。随后该品种二级市场价格快速回落,溢价幅度收窄。截至收盘,创业板HX二级市场价格收于1.608元,涨幅达2.42%,而IOPV为1.5980元,溢价幅度不大。从全天成交来看,创业板HX成交额仅为561万元。

关注流动性风险

基金二级市场价格与净值间的差额越大,套利空间也越大。一位基金人士表示,作为既能在一级市场申购赎回又能在二级市场买卖的ETF,二级市场价格与基金净值出现折溢价情况,自然就会出现套利现象。举例而言,当二级市场价格高于基金净值时,投资者买入成分股,在一级市场申购ETF再在二级市场卖出,这样就能获得收益;反之,当基金的二级



新华社图片

8月24日,18家创业板注册制新股集体登陆A股,创业板存量股票、相关基金涨跌幅比例放宽至20%。据梳理,创业板相关的分级基金、ETF、LOF,合计22只基金的涨跌幅比例将放宽。在此背景下,24日早盘,部分创业板相关ETF出现大幅溢价,产生了套利机会。

此外,基金人士还表示,对于部分投资创业板个股比例较高,但涨跌幅仍为10%的ETF,在创业板个股出现大涨时,这一类ETF的二级市场价格与基金净值或存在折溢价情况,因此也可能产生套利机会。

市场价格低于基金净值时,可在二级市场买入ETF份额并在一级市场赎回,同时卖出成分股,也能获得收益。在创业板相关基金涨跌幅

比例放宽至20%后,二级市场价格与净值不同步的现象也会更常见。

事实上,除了上述22只基金外,还有不少ETF大幅投资了创业板股票。由于此类ETF的涨跌幅暂时不会同步放宽至20%,一旦遇到成分股中的创业板个股股价大幅波动时,基金当日净值变动幅度或超10%,而该基金在二级市场的涨跌幅仍为10%,也会出现当日二级市场价格和净值差距较大的情况。

8月24日,南方创业板交易型开放式指数基金公告更新招募说明书,对“重要提示”和“风险提示”部分内容进行了更新。重要提示显示,基金可能面临创业板注册制

实施后因投资标的、市场制度以及交易规则等变化带来的特有风险,包括退市风险、股价波动风险等。

对于个人投资者而言,也有多方面风险需要注意。建信基金表示,对于部分实施20%涨跌幅的创业板相关基金,由于所投资股票的涨跌幅扩大,也可能导致其净值波动变大。

某大型基金公司人士表示,创业板注册制实施后,创业板的退市标准将更严格,上市公司退市可能性增大,也可能给基金净值带来影响。上述基金人士指出,对于部分规模较小、流动性不足的ETF,个人投资者也要小心被“反套路”。

券商“意图”公募牌照 大资管竞争加剧

□本报记者 余世鹏

上海国泰君安证券资产管理有限公司(下称“国泰君安资管”)于近日递交了开展公募基金管理业务资格的申请,同时还有多家券商资管机构表达了申请公募牌照的“意图”。业内人士认为,券商资管的人局会与公募基金在渠道和人才等方面形成竞争,公募基金需要进一步提升主动投研能力建设,形成更为明显的核心竞争力。

“一参一控一牌”

国泰君安资管开展公募基金管理业务资格的申请,是“一参一控”限制放宽后,首家申请公募牌照的券商资管机构。国泰君安资管是国泰君安证券的全资子公司。实际上,为申请公募牌照,国泰君安证券早在2017年时就转让了合资基金公司——国联安基金的51%股权,这一举措曾被业内解读为其为国泰君安资管扫除了“一参一控”的障碍。

据了解,除国泰君安资管外,目前还有其他

家券商资管机构在谋划申请公募牌照。其中,某券商资管人士透露,他所在的机构已经开始准备公募牌照申请材料。“现在‘一参一控’政策放开,待董事会决议通过,并走完内部流程之后,这项业务就会很快推进。”

所谓“一参一控”限制,是指一家金融机构或者受同一实际控制人控制的多家金融机构参股证券投资基金经营机构的数量不得超过2家,其中控股证券投资基金经营机构的数量不得超过1家。今年7月31日,证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》(征求意见稿),将“一参一控”限制放宽至“一参一控一牌”,即允许同一主体同时控制一家基金公司和一家公募牌照机构。

申万宏源证券的分析师马鲲鹏表示,对券商而言,“一参一控一牌”意味着即使已经控股了一家基金公司,旗下的资管子公司仍可申请公募牌照,这有助于深化经纪业务向财富管理转型;已获得公募牌照的券商,仍可增持已参股的一家基金公司股权至控股,进一步完善大资管布局。

Wind数据显示,截至2020年二季度末,共

有13家券商资管机构获得公募牌照,其中有12家布局了公募基金业务,合计管理规模3799.38亿元,但机构之间规模分化明显。其中,上海东方证券资产管理有限公司管理的非货币公募基金资产规模1252.89亿元(其中混合基金规模达1021.16亿元)排名第一;中银国际证券管理的非货币公募基金规模994.38亿元(债基规模达974.37亿元,占比超过9成),位居第二;其余资管机构的非货币公募基金资产规模较小,均在350亿元以下。

渠道与投研竞争加剧

上海证券基金评价研究中心基金分析师李颖指出,券商(包括通过旗下资管机构)入局公募基金,有两个发力的选择方向:一是发行权益产品转化现有股票客户;二是抢夺客户的银行理财资产作为新增份额。“无论是哪个选择,券商都更倾向于自家公募产品,尤其是实力雄厚的大型券商。对于公募基金而言,最直观的影响将是渠道会变得更为昂贵和拥挤,高质量的人才也会面临市场的抢夺。”

创金合信基金副总经理黄越岷认为,大型券商的入局,短期看对银行理财子公司和头部基金公司影响有限;但长期会形成一些冲击,特别是在ETF业务领域。申万宏源证券分析师宋施怡也认为,券商资管有了公募牌照,可以发行ETF加入市场竞争。在这方面,券商资管有着明显的渠道优势,会对ETF市场的定价产生影响。从美国市场发展经验来看,券商资管发展ETF,可能会带来ETF交易佣金的下降。

还有资管人士表示,随着券商资管加入公募基金领域,除了在渠道领域与公募形成竞争关系外,长期看也会在投研方面形成差异化竞争。比如,券商以投研优势为旗下资管机构提供业务支持,这也是可以预见的。

华南某券商分析人士指出,从此前的银行理财子公司崛起,到如今的券商资管加速进入,大资管领域的竞争会越来越激烈。公募基金作为该领域的重要力量,未来需要进一步聚焦自身的比较优势,形成更为明显的核心竞争力。从目前来看,专注细分领域的主动投研能力建设,依然是头部公募的立身之本。

华泰柏瑞牛勇:

基本面选股 确定性优先

□本报记者 徐金忠

“通过定量结合定性,以相对合理价格买入业绩持续成长的优质公司,继续关注具有业绩确定性的各行业优质个股。”华泰柏瑞投资研究部投资总监助理、基金经理牛勇日前在接受中国证券报记者采访时表示。

近期,市场环境多变。对此,牛勇认为,A股仍处于基本面投资的黄金时期,质地优良的个股表现大都能穿越周期,为投资者提供可观的回报。他具有的量化背景和主动选股能力的融合,则为通过基本面寻找穿越经济周期优质个股,提供了强劲有力的抓手。

基本面选股大有可为

“A股处于基本面投资的黄金时期,基本面选股大有可为。”牛勇在采访中表示。在他看来,经历市场明显波动后,投资者更重视个股的基本质地,质地优良的个股大都能穿越周期,带来可观的回报。另外,从市场资金层面来说,A股国际化进程仍在继续,过去几年海外长期

资金流入A股,持仓规模持续增长,海外机构从基本面出发的价值投资理念,得到国内机构与专业投资者的认同。

从宏观经济层面来看,牛勇认为,国内经济“稳中求进”,经济在快速增量发展后,具备竞争力的优质企业将持续获得竞争红利,市场结构性机会有望长期存在,基本面选股或持续带来显著的超额收益。

牛勇在投资实践中,正是基本面选股的积极践行者。他的投资理念,便是以客观的基本面指标选择基本面优良、盈利能力突出、成长持续稳定、有能力穿越经济周期的优质个股,力求为投资者获得长期持续的超额收益。

“利用量化优势和背景,去发掘持续收益背后的客观规律。这种规律从指标中体现出来,再通过主动研究做更进一步的验证,提高投资的确定性,以确定个股的权重。寻求确定性和收益的最大化,最大程度地提高资金的利用效率,为投资者获得更充分的收益。”牛勇介绍。

具体来看,在牛勇的基本面选股方法中,通过指标初选出少量核心的基本面优良、盈

利能力突出、成长性持续稳定的标的,再通过调研和研究进行验证,优化权重后形成组合。牛勇在投资中,一直追求通过定量结合定性,以相对合理价格买入业绩持续成长的优质公司。

关注业绩确定性

定性和定量结合的选股方法,是牛勇投资经历的水到渠成。资料显示,牛勇拥有16年证券从业经验,11年基金管理经历,是具有量化背景的主动选股基金经理。回顾其投资经历,牛勇从2010年起管理华安沪深300量化基金、华安MSCI中国A股增强基金。其中,华安MSCI中国A股基金曾于2018年获得中国基金业金牛奖。Wind数据显示,2018年牛勇加入华泰柏瑞基金,2018年5月开始管理华泰柏瑞盛世中国基金,任职回报率达到55%,任职年化回报率为20.98%;他管理的华泰柏瑞基本面智选基金,2019年6月成立至今的任职回报率为86.96%。

观察牛勇的代表作——华泰柏瑞基本面

智选基金可以发现,该基金长期持股质量较高;基金持股偏好具有持续成长能力的个股,且能通过定量和定性结合的方法来提高选股确定性,基金主要配置各行业中的业绩确定性较高个股,即盈利能力突出的行业优质公司以及基本面出现积极改善的行业优质公司。定性和定量相结合的基本面选股方法,让华泰柏瑞基本面智选基金取得了出众业绩,截至8月19日,该基金2020年以来净值创35次新高,观察基金的夏普比率也可以发现其显著高于指数与同类平均水平,风险收益性价比比较优。

对于下一步的投资,牛勇指出,目前国内经济复苏势头明显,而且未来外需反弹的力度不容忽视。“未来配置可考虑均衡化,除具有业绩确定性的大消费类优质个股,偏周期行业与外需主导型的优质个股同样值得关注。”具体来看,他将重点关注以下行业板块:中上游复苏行业中的优质头部企业;可选消费品中的二线优质品种;行业仍处于中长期景气的头部优质公司,包括新能源汽车、光伏、家用消费品等。

半年报陆续出炉 基金经理看好权益投资

□本报记者 林荣华

Wind数据显示,截至8月24日19时,景顺长城、朱雀等基金公司公布了旗下部分基金的2020年中期报告,涉及123只基金。已发布的半年报显示,基金经理普遍看好宏观经济未来走势,并关注到流动性边际收紧迹象。基金经理认为,当前选股应更注重安全边际,预计第三季度市场震荡加剧但趋势不变,中长期维持A股慢牛判断。

在基金经理看来,下半年经济将延续复苏态势,但资金面最为宽松的阶段已经过去。朱雀产业智选混合基金经理何之渊、翟羽佳在半年报中表示,二季度以来经济增速呈现快速回升趋势,投资增速回升快于消费,同时外部经济环境也存在较多不确定性因素。展望下半年,财政政策力度可能加大,货币政策可能逐步回归常态。

景顺长城新兴成长混合基金经理刘彦春指出,经济增速快速反弹已经证明了强刺激政策的必要性非常低,预期下半年大概率延续上半年的政策方向和力度。资金面最为宽松的阶段已经过去。货币边际收紧意图主要在于防范资金在金融和实体经济领域空转,政策基调仍然在降低实体经济融资成本,引导资金进入实体经济,预期未来会有更多推动资金直达实体经济措施出台。

具体到A股投资机会,基金经理选股更加关注估值安全边际,中长期维持A股慢牛判断。景顺长城沪港深精选基金经理鲍无可指出,考虑到当前市场个股的估值分化,对估值过高的个股较为谨慎。同时,在市场整体估值不高的背景下,愿意持有被市场忽略的一些公司。未来的投资还将以安全边际为前提,自下而上选择有壁垒的公司。

何之渊、翟羽佳表示,当前A股市场整体健康,全市场平均市盈率约21倍,处于2010年以来的历史中值附近。上证指数强势跨越了长期压力线,行情启动往往出乎意料,由于赚钱效应和资金充裕,行情一旦启动将延续并自我强化。目前维持第三季度市场震荡加剧但趋势不变的判断,有不确定性和分歧,才会有慢牛。目前市场推动力已由无风险收益率下降转变为“净资产收益率(ROE)回升+风险溢价下降”。考虑到外部环境的不确定性,突发情况对市场的影响程度将取决于指数位置的高低。

刘彦春认为,传统产业数字化和智能化进程加快,城镇化率持续提升,产业升级加速推进,科技赋能等因素带来了新的投资机会,权益投资大有可为。

推进建设高质量资本市场 和世界一流交易所

(上接A01版)依法依规办事,重视预期管理,这与日常监管并不矛盾。只有保持“零容忍”,才能营造良好的发展环境,为减少管制、增强活力创造有利条件。必须突出“建制度”的主线,只有资本市场基础制度更加成熟定型,才能更好区分日常监管和市场干预,也才能真正实现“零容忍”。这是实现资本市场高质量发展的内在逻辑和必然要求。

在业界指出,建设优质的创新资本中心是资本市场有关各方的共同使命,证监会将会同交易所加快深化改革,持续创新发展,推进建设高质量的资本市场和世界一流的交易所。“我们相信,在各方面的共同努力下,创业板必将焕发出更大的生机与活力,在新的起点上取得更大的成绩。”他说。

创业板注册制落地 首日运行平稳

(上接A01版)值得注意的是,在创业板的带动下,A股三大指数早盘走出“V”型反弹,此后深证成指、创业板指更是一度震荡走高。创业板指表现最为亮眼,盘中一度收复2700点关口。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指分别涨0.15%、1.40%、1.98%。创业板全天成交2289.01亿元,较上一交易日明显增加,表明投资者参与热情较高。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,创业板少数新股受到资金追捧,盘中大幅波动是交易市场化体现,建议投资者理性看待新股炒作,切忌盲目跟风和追高。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出,创业板新的交易机制可能导致股价波动加大,但也使多空双方博弈更加充分,促使股价更加均衡,有利于培养投资者的理性意识。由于创业板新股上市前5个交易日不设涨跌幅,部分首个交易日大涨的新股股价修复和回调的预期加强,投资者打新、炒新不再稳赚不赔,因此更需谨慎、理性。