

## 广发中证100ETF发行

□本报记者 万宇

广发基金于4月8日开始发行中证100ETF。该基金拟任基金经理罗国庆表示,中证100指数具备较好的投资价值,可以作为长期投资A股市场“核心蓝筹”的高效工具。

北向资金的动向备受市场关注。截至4月9日,今年以来北向资金合计流入1250.02亿元。从北向资金投资偏好来看,截至4月9日,今年以来净买入金额排在前十的标的分别是贵州茅台、五粮液、招商银行、中国平安、海康威视、美的集团、万科A、恒瑞医药、格力电器、伊利股份,净买入金额为53亿元至58亿元不等。

“梳理今年以来北向资金的流向,无论是金融、食品饮料、家电还是电子科技,行业龙头股仍然是北向资金的心头好,而这些行业龙头股今年以来也持续走出上涨行情。”罗国庆介绍,3月1日,MSCI宣布中国A股的纳入因子从5%提升至20%,纳入标的以大市值蓝筹股为主。研究机构分析,随着A股开放程度提升,外资今年或将加速流入,大盘蓝筹股有望继续获得海外资金青睐。

“若说沪深300指数反映了A股市场蓝筹股的整体表现,那么中证100指数可以说A股核心蓝筹的代表。”正在发行的广发中证100ETF拟任基金经理罗国庆介绍,相较于沪深300蓝筹以及上证50沪市大盘的特征,中证100指数成分股是比沪深300更大,比上证50覆盖范围更广的A股核心蓝筹股。

Wind统计显示,截至4月9日,中证100指数的市盈率和市净率分别为12.2倍、1.49倍,处于历史分位数的65%;从近十年的股息率来看,截至2018年底,中证100指数的股息率表现每年均优于沪深300指数。综合各方面表现,罗国庆表示,中证100指数可以作为长期投资A股市场“核心蓝筹”的高效工具。

## 散户申购天弘食品饮料指基热情升温

□本报记者 徐文擎

市场分歧近日加大。天弘指数基金系列销售大数据显示,3月29日—4月4日,天弘指数基金系列累计新增用户数近10万,累计申购金额近12亿元,二者增幅较前一周小幅回落,但持基金额10万以上的高净值客户申购踊跃,累计申购4.5亿元,比前一周提升逾9%。品种方面,随着食品饮料板块权重股贵州茅台上周股价迭创新高,市场对该板块的关注度迅速提升,投资者对天弘中证食品饮料的投资热情也在升温。3月29日—4月4日,食品饮料申购金额环比增长100%。高净值客户也对该指数青睐有加,全周累计申购近3362万元,环比提升119%,增幅居所有品种首位。

### 交投活跃度略有回落

3月29日—4月4日,两市成交量持续放大,在万亿上下浮动,但天弘指数基金系列的交投活跃度较前一周略有回落。全周累计申购笔数近115万笔,环比下降近两成,累计申购人数约63万,较前一周减少9%左右。

截至4月4日,天弘指数基金系列今年以来累计新增用户与申购金额分别突破136万户、134亿元,其中3月29日—4月4日,累计新增用户数与累计申购金额持续增长,分别超过10万户与11亿元。

受上周的普涨行情带动,天弘指数基金系列产品净值全线上扬,升幅5%—14%不等,尤以天弘中证证券保险、天弘中证计算机、天弘创业板表现最为抢眼,当周净值回报均在8%以上。

但从销售数据来看,随着指数上涨,投资者追涨的热情有所降温。天弘指数基金系列11只产品中,除了食品饮料、中证800和中证电子3只产品外,其余各基金的累计申购金额与前一周相比均有所回落。

值得一提的是,随着食品饮料板块权重股贵州茅台上周股价迭创新高,市场对该板块的关注度也在迅速提升,天弘中证食品饮料上周累计申购金额增加了一倍多,接近8400万元。

总体来看,3月29日—4月4日,天弘创业板、天弘中证计算机、天弘中证500的累计申购金额名列三甲,分别为2.4亿元、2.3亿元与1.4亿元。

### 高净值客户逆势增持

在累计申购金额整体小幅回落的背景下,持基金额10万以上的高净值客户逆势增持。该群体3月29日—4月4日累计申购超4.5亿元,环比前一周提升逾9%。高净值客户主要青睐天弘中证计算机主题、天弘创业板、天弘中证500等指数产品,全周累计申购金额分别为10981万元、10545万元和5494万元。

为帮助客户参与股票市场,天弘基金于2015年陆续推出天弘指数基金系列,这也是天弘基金继余额宝之后的又一战略性产品布局。天弘指数基金系列目前由11只指数产品组成,涵盖宽基、行业和主题指数,覆盖主板、中小板、周期性及非周期行业、价值及成长风格,产品齐全,且费率处于行业较低水平。

截至2019年4月4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%。在公募基金尤其是指数基金领域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大量用户无疑是洞察散户投资者行为的样本,也是观察散户入市意向以及趋势的独特指标。

## 基金新闻

# Fund News

# “白龙马”遭杀跌 机构去留存分歧

□本报记者 林荣华

4月11日,贵州茅台和格力电器股价在再创新高后旋即成为市场杀跌对象,超级白马股普遍下跌。至收盘,Wind品牌龙头指数下跌3.46%。与此同时,北向资金近期也在减持部分白马股。但业内人士认为,白马股整体估值相对合理,但对未来走势分歧较大。

### 北向资金减持

今年以来,品牌龙头指数表现良好,截至昨日收盘,涨幅高达41.06%,本周已突破历史新高。截至4月11日,品牌龙头板块的个股今年以来平均上涨41.21%,同期沪深300指数的涨幅为32.78%。其中,五粮液、古井贡酒、泸州老窖等9只个股涨幅超50%,另有贵州茅台、格力电器、海天味业、苏泊尔、涪陵榨菜等7只个股于近30日中股价创历史新高。

今年以来白马股的一路上涨与北向资金的持续买入不无关系。以品牌龙头板块为例,Wind数据显示,截至4月10日,26只个股中,北向资金今年以来净增持的有19只,占比达73.08%。其中,对格力电器、美的集团、青岛海尔、贵州茅台、涪陵榨菜等个股的增持量都超过1000万股。

不过,近期,北向资金已不再大范围买入龙头股。截至4月10日,4月以来北向资金净流出37.86亿元。26只品牌龙头个股中,4月以来净增持的仅有11只,占比42.31%。其中,对五粮液、美的集团、伊利股份的减持数量超过1000万股。不过,北向资金仍在加仓部分龙头股,对格力电器、长城汽车、上汽集团、青岛海尔、云南白药的增持数量均超过500万股。

### 机构分歧较大

大幅上涨后,白马龙头股估值是贵还是便宜?业内人士总体认为当前估值相对合理,但对未来走势分歧较大。

# 养老目标基金“添新丁” 发行节奏加快

□本报记者 徐文擎 李惠敏

随着个人税收递延型商业养老保险试点即将在今年5月1日结束,养老目标基金因有望纳入个人商业养老账户的投资范围而再次成为投资者关注的焦点。中国证券报记者获悉,多家基金公司已拿到第四批养老目标基金的批文,其中部分基金公司首次拿到养老目标基金的“准生证”。

### 第四批养老目标基金获批

“暂时还不清楚这次一共有多少只产品获批,不过应该有不少公司会做产品变更,变成发起式基金,想尽快赶上5月1日税延红利正式开启的‘班车’。”华南一家基金公司的人士表示。

2018年5月1日,个人税收递延型养老保险在上海市、福建省和苏州工业园区开展试点,期

今年以来涨幅超过50%的品牌龙头股			
证券代码	证券简称	今年以来涨跌幅%	近30日股价是否创新高
000858	五粮液	96.15	是
000596	古井贡酒	91.36	是
601633	长城汽车	85.00	否
000568	泸州老窖	73.39	否
600809	山西汾酒	64.37	否
000100	TCL集团	59.59	否
600519	贵州茅台	56.81	是
000651	格力电器	56.76	是
603589	口子窖	53.24	否

泰旻资产总经理兼投资总监刘天君认为,白马龙头股整体估值处在合理区间,属于历史中枢位置,还没有明显泡沫,有的甚至依旧偏低。虽然整体估值已经从明显偏低到基本合理,完成了第一阶段修复,但未来随着经济复苏,一些行业和公司的季报、中报有可能超预期,进而出现持续的机会。因此,尽管部分龙头股完成估值修复后会出现分化和区间震荡,但对于估值偏低的股票,不能涨多了就卖掉,仍需战略性持有。

某私募人士表示,部分白马股存在业绩超预期的可能,如格力电器,公司的混改可能还会有惊喜。某公募基金权益投资总监也认为,当前白马股估值水平合理偏低,但长期看,仍有显著低估。相聚资本研究员张翔认为,当前白马股估值基本合理,长期竞争优势仍然非常明显,具体投资机会需要结合具体行业竞争格局、产能扩张、需求爆发等因素综合考虑。

不过,也有业内人士认为,部分白马股估值已处历史高位,短期看性价比并不高。某大型公募基金策略分析师直言,除了部分白酒盈利可

能确实是超预期外,白马股一季报整体稳定的概率不大,接下来很可能迎来杀估值阶段。也有专注成长股的私募基金总经理坦言,白马龙头质地很好,但估值实在太高了。

### 北向资金将杀回马枪

北向资金短期卖出部分白马股,是否意味着这些白马龙头已经达到外资止盈点?业内人士并不这么认为。

前述公募基金权益投资总监表示,北向资金对白马股的分化持有短期看并不重要,无实际代表性。而从长期来看,北向资金仍会继续买入这些品种。预计价值风格会持续较长时间,目前尚未看到结束的迹象。前述私募人士则指出,北向资金卖出部分白马股可能是因为调仓换股的需要。如贵州茅台公布一季报后,部分资金认为贵州茅台相比五粮液更具确定性,因此卖出五粮液,买入茅台。

刘天君认为,北向资金出于止盈原因卖出的成分不大,可能是出于风控的考虑,卖出持有比

“最近,部分已获批和新获批的养老目标基金都想申请变更为发起式基金,就是为了新基金成立不受2亿门槛的硬性约束,加快发行节奏的意图明显,希望赶在公募纳入税延政策之前成立。不过,新获批的基金可能比较难,此前获批的基金还有可能。”沪上一家基金公司的渠道人士称。

### 有望带来长线资金

业内人士预计,随着养老目标基金的持有者数量越来越多,加上该类基金封闭运作的特点,这类长线资金将成为A股源源不断的活水。从美国数据来看,截至2017年末,美国个人养老账户规模为89万亿美元,在养老金体系中占比32%。其中,目标日期基金和目标风险基金总规模超过15万亿美元,2003年末这一数据仅为0.13万亿美元。短短十余年间,美国养老目标基金规模增长逾11倍。

从发展趋势和国际经验看,养老目标基金

### A股震荡下跌

# 基金流动性管理压力陡增

在择机换仓,减仓消费,加仓银行、保险等。

公募机构人士同样认为,市场在3200点附近的压制力量正在形成。“一方面是市场对宏观经济的犹疑,新开工数据、工程机械数据等显示的乐观背后,市场正在考量宏观经济真实的情况;另一方面,就股市而言,存在滑向基本面和情绪面共振的风险,具体来说就是春节以后的高亢情绪正在降温。而随着上市公司年报和一季报的集中披露,上市公司基本面的不达预期可能加速市场情绪的消散,形成两者的负面加强。”一家公募机构投研部门人士表示。

有基金经理重点关注市场获利资金的动向。他指出,目前市场积聚了大量的获利资金。“如果市场确立上涨走势,那么获利资金会去追求更高收益,推动市场再创高位;但如果市场震荡盘整态势出现,那么部分获利资金将卖出了结,这可能导致市场脱离震荡空间,进入下行区域。”

### 沪港深基金净值普涨

## 基金经理看好港股长期投资机会

7日。4月8日,恒生指数在时隔10个月后重回3万点,随后几个交易日,恒生指数在3万点附近震荡,截至4月10日,恒生指数今年以来的涨幅已达16.54%。

在港股市场回暖的带动下,投资港股市场的公募基金净值也出现回升。Choice数据显示,截至4月10日,20只沪港深概念主题基金今年全部取得超过13%的正收益,平均收益率达到25.07%。其中有11只基金收益率超过20%,收益率最高的前海开源沪港深价值精选混合、前海开源沪港深优势精选混合、东方红沪港深混合今年以来的收益率分别为54.16%、53.03%、34.81%。

与此同时,投资港股的QDII基金也取得良好收益。根据Wind统计,截至4月10日,38只投资港股的QDII基金今年也全部取得正收益,平均收益率达13.93%。其中有7只基金收益率超过

20%,收益率最高的银华恒生H股B、易方达中证海外互联ETF、南方香港优选今年以来的收益率分别为28.34%、25.42%、24.95%。

### 港股估值较合理

平安证券指出,总结第一季度成绩,虽然超过一半恒生综合指数成分股于第一季度公布的业绩不如预期,却无阻股价上升。平安证券认为内地今年公布的宏观政策是推动港股上涨的重要催化剂。

广发沪港深新起点基金经理李耀柱指出,今年以来利好港股的各项因素不断聚集。首先,尽管内地经济仍然处于转型过渡期,但利好政策已不断释放,成效逐步显现;其次,今年以来全球央行推行宽松政策,加上MSCI提高A股比例,外资整体提升了对新兴市场的投资比例。因

例过高的股票。北向资金未来仍会持续买入白马龙头,整体趋势不会有转折性变化,但节奏上会有所改变,比如3000点以下买得多,3000点以上节奏放缓,这也符合他们逆向投资的理念。如果后期指数有一定回调,北向资金还会继续加仓。

刘天君表示,白马龙头依旧是北向资金的首选,而对中小市值股票,整体买的规模和比例不会太大。一方面,中小市值股票研究难度较大;另一方面,大盘蓝筹流动性好,能够给予溢价。长期看,白马龙头股的资金流入是持续的,因为北向资金未来的流入规模最终有望达到3万亿元左右,而目前尚不足8000亿元。

上述大型公募基金策略分析师则持不同意见。他认为白马股和海外市场联动极强。近期白马股的强势,主要推动力不是来自外资,而是有内资加仓,因为不少内资机构此前的持仓主要是消费、保险和银行,加仓白马股更为顺畅。此外,预计未来一个月海外经济波动会很大,北向资金有流出压力,因此上证50的强势不可持续。目前还是坚守成长风格股票,持股待涨。

记者在多家基金公司处了解到,这一预期或将深刻影响行业的发展轨迹。某资深公募人士曾表示,随着更多长线进入市场,不仅会影响基金经理在投资策略上的稳定性,巩固价值投资的逻辑,或许还会改变基金公司的发展思路。近年来,越来越多的基金公司大力发展工具型产品,其实也是为了更好地成为养老目标FOF等长钱的底层产品。

部分定开类产品也面临一定压力。中国证券报记者从深圳一家中小型基金公司了解到,公司将于本月开放的定开基金,预计将面临一定的压力,公司将从多种渠道保证规模的存留。据该基金公司人士介绍,公司预计短线的获利资金会有流失。“但是定开类基金的目标定位是希望吸引中长期资金,所以预计整体影响可控。而且根据前期摸底情况,机构中长期资金的配置需求仍然较为旺盛,但个人投资者的投资意愿较难把握,且比较多元化,可能会对规模造成一定影响。”

另外,在权益资产仍整体向好的背景下,股债之间的“搬家效应”还有一定范围的存在。上海一家银行系基金公司就反映,公司固收类产品在3月以来发生一定变化,大部分是风险偏好相对较高的机构资金的赎回,这部分资金一方面是流向公司外部,另一方面,公司权益类产品和指数投资类产品也有相应的承接。

此,李耀柱判断,今年港股和A股均有较为丰富的投资机会。从估值水平来看,李耀柱认为,恒指动态市盈率仍低于2010年以来的历史均值水平,较为合理。相比债券的吸引力,恒生指数和恒生国企指数股息率均超过10年期中债收益率。“香港上市公司长期表现比较稳定,优质公司的业绩持续性较强,分红率回报较高,仍具有较好的长期投资价值。”

对于具体的投资机会,申万宏源表示,鉴于强劲的油价和供给侧改革的影响,上游企业的利润率特别是能源和原材料行业,在2018年均有所上升,但对于那些中下游行业,特别是消费品行业,利润率在去年受压明显。考虑到减税降费、消费刺激政策、融资成本下降和低成本效应,对中游企业今年利润率的改善持乐观态度。