

## 建信基金梁洪昀： 优质股票蕴含投资机会

□本报记者 李惠敏

近日,证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见。相较于2016年出台《管理办法》中的“最严借壳标准”,此次征求意见稿主要修订四方面内容,包括拟放松对借壳标准的认定和时间限制,以及允许创业板企业有条件借壳和恢复重组上市配套融资等。对此,建信基金金融工程及指数投资部总经理、建信创业板ETF基金经理梁洪昀认为,有限度地放松对借壳的监管有利于活跃整个并购重组市场,尤其是允许创业板企业有条件借壳,更有利于市场给创业板提供新鲜血液、提高上市公司的整体质量,并最终惠及中小投资者。他特别提到,疏堵结合、进出有序是资本市场发展的长期趋势,随着“科创板注册制+并购适度放开”确立及逐步成为常态,未来市场中资产的供需关系将会深刻改变,优质企业上市之路会更加顺畅,“垃圾”资产的溢价会越来越小,好股票蕴含投资机会。

### 优质科技公司上市更顺畅

梁洪昀认为,此次征求意见稿拟将最易触发借壳认定标准的“净利润”指标从五大指标中取消,有利于利润体量大,但轻资产、高毛利的企业通过并购重组上市;并且,在此前规定中,重大资产重组一般操作上难以注入亏损资产,把净利润指标取消后,短期暂未盈利但具备良好发展前景的科技公司也有望通过并购重组上市。

在借壳的时间认定上,拟将“累计首次原则”的计算期间从60个月缩短至36个月,即实际控制人变更5年后不算借壳的规定调整到3年。梁洪昀表示,这将大大缩短资产注入节奏,借壳方案更加灵活,有利于活跃整个并购重组市场。他也强调,关于退市制度的完善和严格监管也在同时进行,因此并不能将放松借壳标准认定等同于对“炒壳”行为的监管放松,疏堵结合、进出有序是未来资本市场发展的长期趋势,只有真正整合行业资源、进行产业升级、符合经济发展趋势的并购才能成为市场的主流。

### 对“壳公司”定价更有效

此次征求意见稿的修订内容允许创业板企业借壳,但明确注入资产必须为符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业的资产,受到市场极大关注。梁洪昀分析称,随着市场成熟度的提高,创业板企业在走下坡路或陷入亏损时若能通过借壳获得“新生”,将会提高创业板整体企业质量,有利于市场给创业板提供新鲜血液,进一步促进优胜劣汰,同时部分优质的科技创新型但暂时未盈利的企业也将获得更多上市之后深入发展的机会。

从投资角度看,他认为,征求意见稿短中期将利好创业板、成长类标的,创业板企业未来1-2年的利润中枢上行概率大;但长期看,只有真正优质的企业才能“走出来”。不同于2013年-2015年外延式并购增厚企业业绩的逻辑,当下在“科创板注册制+并购适度放开”的情况下,市场资产供需关系将会深刻改变:随着市场中可以“被借的壳”数量显著增加,市场会给予“壳公司”更有效的定价,未来垃圾资产的溢价会越来越小,“炒壳”之风不增反降,优质企业上市之路也会更加顺畅,A股投资者尤其是中小投资者也会更加从中受益。

据悉,建信创业板ETF跟踪创业板指,投资于创业板市场中具有代表性的100家优质企业,以医药生物、计算机、传媒、电子等新兴行业居多,投资弹性和成长性高。目前,创业板指估值仍处于历史较低位置,未来仍有上行空间。

# 上半年主动偏股基金冠军收益58.66%

□本报记者 李惠敏

伴随着上周五A股微跌收盘,2019年半年赛段正式收官。虽然A股市场上半年先涨后跌,但赚钱效应仍十分明显,尤其是食品饮料、农牧渔业等板块涨幅惊人。在此背景下,基金产品业绩也相继出炉。金牛理财网数据显示,截至6月28日,主动偏股型基金今年以来收益率最高达到58.66%,夺冠者为易方达瑞恒。债券型基金方面,位居第一的是博时转债增强债券A类,同期收益率为20.07%。ODII方面表现最好的则是易方达标普信息科技人民币,同期收益率达25.40%。

### 股基前十收益均超50%

整体看,A股上半年赚钱效应明显。Wind数据显示,截至6月28日,上证综指上涨19.45%,深证成指上涨26.78%,创业板指上涨20.87%。从行业表现看,食品饮料和农林牧渔板块涨幅惊人。在此背景下,相关消费主题、农业主题基金受行业带动整体表现出色。金牛理财网数据显示,排名前十的主动股票型基金上半年收益率均超44%。易方达消费行业股票表现最好,以56.33%的收益率排名第一;银华农业产业股票发起式和鹏华养老产业股票的收益率也分别达55.47%和54.70%。此外,天弘文化新兴产业股票、诺安新经济股票、银华食品饮料量化股票发起式A

上半年收益率排名前十的主动偏股型基金	
基金简称	净值增长率(%)
易方达瑞恒混合	58.66
富国消费主题	58.10
前海中国稀缺资产混合A	57.91
景顺长城内需贰号混合	56.81
易方达消费行业股票	56.33
汇安丰泽混合A	55.94
景顺长城新兴成长混合	55.55
银华农业产业股票发起式	55.47
鹏华养老产业股票	54.70
景顺长城内需增长混合	54.65

数据来源:金牛理财网 截至6月28日  
注:剔除规模小于5千万的非发起式基金

的业绩表现也较为亮眼,收益率超过50%。排名前十的,还有中欧消费主题股票A、广发医疗保健股票、中欧品质消费股票A和前海开源再融资股票。

混合型基金方面,受市场近几个交易日的板块轮动与震荡走势影响,近期排名显得扑朔迷离,银华农业产业、景顺长城内需增长贰号、宝盈新锐等基金均在前三名中变动,业绩差距也不断缩小,但最终花落易方达瑞恒混合。金牛理财网数据显示,截至2019年上半年最后一个交易日,混合型基金中易方达瑞恒以58.66%的净值增长率居于榜首,富国消费主题和前海开源中国稀缺资产紧随其后,净值增长率分别为58.10%和

57.91%。位于前十名的,还有景顺长城内需贰号混合、汇安丰泽混合A、景顺长城新兴成长混合、景顺长城内需增长混合、鹏华中国50混合、汇添富消费行业混合和宝盈新锐灵活混合,收益率均超54%。

梳理部分排名靠前的主动偏股型基金持仓可见,其多布局了食品饮料、家用电器等消费板块。今年以来,以食品饮料为主要配置方向的板块涨幅明显。截至6月28日收盘,中信一级行业中,农林牧渔和食品饮料分别以40.29%和38.98%的涨幅位居板块涨幅的前两名。

### 转债基金表现较优

债券型基金方面,今年以来,业绩靠前的债券型基金多为可转债产品。从上半年债券型基金业绩表现看,业绩榜前20名的债基收益率均超11%。金牛理财网数据显示,博时转债增强债券A类以20.07%的收益率稳居第一,汇添富可转换债券A紧随其后,同期业绩回报为19.33%。另外,位居第三、第四的华安可转债债券A类、中欧可转债债券A收益率均超过18%,分别为18.97%和18.12%。

ODII基金方面,截至6月27日,易方达标普信息科技人民币、添富全球消费混合(ODII)人民币A收益率超25%;国泰商品、南方原油A、易原油A类人民币业绩其后,收益率超23%。不过,相比4月末业绩而言,原油类ODII基金收益率普遍减少近10个百分点。

# 市场风格锐化 基金激辩“结构性疲劳”

□本报记者 徐金忠

经历了年初的急涨行情后,近期市场结构性特征明显,行业分布上,消费、科技行业持续走强,市场风格在行业层面的“锐化”十分明显。有机构认为,结构性市场中,应该也会存在结构的轮动,持续的、集中式的结构行情,不应该是机构市场的演绎脉络。但是,目前市场资金的“结构性疲劳”仍未到来,消费、科技的强势行情仍在持续,市场仍处欲变未变的阶段。

### 市场风格强者愈强

Wind资讯数据显示,今年上半年,日常消费指数合计上涨56.16%,同期,上证综指上涨19.45%,上证50指数上涨27.80%,中证500指数上涨18.77%,消费行业的强势行情明显。一些消费个股在上半年也有很好表现,例如贵州茅台上半年涨幅达69.25%,海天味业累计上涨54.33%,恒顺醋业上涨77.12%等等。

消费行业的强势表现,也带来消费主题基金业绩的水涨船高。例如,汇添富中证主要消费ETF和富国消费主题今年上半年净值涨幅高达58.11%和58.10%。对于消费行业上半年的突出表现,中欧消费主题、中欧品质消费基金经理郭睿认为,今年上半年消费类公司表现亮眼,主要原因是相关个股的基本面/景气度超预期,或者说市场之前对于消费类公司穿越周期的能力存在预期差,今年的数据得到了持续验证;此外,MSCI等指数的调整也在一定程度上助力板块上行。

与消费行业一起获得市场密切关注的,还有科技板块。Wind自主可控指数今年上半年上涨51.81%,跑赢同期上证综指、上证50指

数、中证500指数表现,显示出较好的配置价值。在科创板渐行渐近、上市公司重组迎来政策变化等的大背景下,科技行业个股自然引人注目。在近期多家机构的中期策略中,都给予科技行业很高的期许。华泰证券直指,无科技不牛市,认为本轮若有牛市,则大概率将反映经济向技术密集型转型的趋势。在配置上建议重点关注受益于宏观流动性改善的大金融,以及技术周期与经济周期叠加之下的科技成长股,特别是通信设备、半导体、计算机应用。

### 关注“结构性疲劳”

上半年锐化的结构行情是否将出现变化?这成为年中之际多方关注的热点。目前看,市场机构对于消费、科技行业普遍仍比较看好。例如,中欧基金认为,消费类公司的特质在于未来很长一段时间内持续且相对稳定的现金流回报,而龙头公司更是具备极强的发展惯性,因此消费是一个值得长期关注的板块;但未来个股的差异化将会更加明显。科技行业投资虽然难度较大,但是在科创板等主线的利好之下,行业整体向好的趋势明显,多位基金经理也表示,科技股投资将是下半年超额收益的重要来源。

但也有机构密切关注市场可能出现的“结构性疲劳”。“事实上,进入6月以来,A股市场时有信号显示出结构性疲劳的特点,比如北上资金等在消费个股上的进退取舍,另外,科技行业机会虽说大势明确,但是市场资金在寻觅标的的时候的压力比较大,所以对科技主题的追捧也面临着一个疲劳的问题。进入下半年,这种结构性疲劳的情况是否被放大,目前很难确定。有一点需要注意,不论是

牛市还是结构性市场,不应该是一个或者两个行业和板块的强者愈强。”上海一家银行系基金公司基金经理表示。

在市场可能出现“结构性疲劳”的预期之下,也有机构对消费和科技行业内部的机会进行了细化。例如,针对近期以白酒为代表的白马股强势上涨,星石投资表示,以白酒为代表的核心资产的快速上涨,是对过去资产定价失衡的修正。虽然白马股当前风险仍然保持相对较低水平,但未来上涨的斜率或有望放缓,沿着产业转型升级主旋律有望实现弹性更高的收益空间,看好科技类、消费类成长股。

### 看好三季度行情

随着上半年交易结束,多家机构对A股三季度行情表示乐观。华商基金投资管理部副总经理、华商优势行业基金经理周海栋指出,下一季度虽然会面临一定风险,不排除有极端情况和个别事件带来的脉冲式短期回探,但确实是较为明显的低点机遇,集中于业绩确定、有较明显增长的子行业、子方向会有不错的相对收益。

万家基金则表示,在投资方向上,继续看好蓝筹股和成长股。在蓝筹板块中,看好二季度风险释放较为充分的房地产及其产业链,比如建材、家电和家具等板块。在成长板块中,看好自主可控的科技类企业,包括计算机、半导体和新能源汽车等。

此外,也有机构提示,三季度行情中,仍需要把控可能出现的风险,追求确定性机会。一家基金公司研究员就认为,三季度外部环境可能继续出现反复,A股部分公司的基本面可能被证伪并爆雷,“三季度是中报季,建议投资者更多关注相关行业和公司的基本面情况”。

# 富荣基金邓宇翔:A股下半年筑底向上 看好5G前景

□本报记者 万宇

对于即将开始的下半年的投资,富荣基金权益投资兼研究部总监邓宇翔表示,下半年预计市场整体将是一个筑底向上的格局,一方面,宏观方面投资者将对外部因素的长期化有所预期,其影响也将边际弱化;另一方面,上市公司业绩有望在下半年触底回升,短期7月基于中报预告行情将开启,部分业绩超预期的公司也将出现结构性行情。

5G是邓宇翔比较看好的投资机会,在他看来,5G板块将由之前的概念或者说主题炒

作转变成下半年的业绩推动上涨。整体来看运营商总资本开支已在2019年转正,随着5G牌照发布的超预期,三大运营商的基站投资也将加速,这块将使对应设备、零部件公司业绩有望提前释放,板块边际改善明显,在宏观经济整体向下的背景下相对占优。

具体看,在5G建设端以及应用端,5G建设端呈现出较强的周期属性,板块内公司更多根据三大运营商的投资进度以及份额的增减来确定对应业绩,看好竞争格局相对稳定且产品附加值较4G提升的相关零部件行业如PCB、光模块等,同时基站射频前端由无

源天线向有源天线更迭行业供给格局将发生变动,建议关注滤波器、天线领域份额提升的公司。整体而言,在当前位置建设端的公司具备较强的业绩爆发性,但同时需注意周期性风险。

5G应用端尤其是面向C端其周期性相对较小,且行业空间大则有望出长牛股,如4G时代的智能手机产业链等,5G时代较4G不同的是80%应用领域将在物和物之间的通讯上,建议关注无线通讯模组厂商、车联网、AR/VR、智能家居等领域有望走出高成长的长牛股。