

首批4只科创板基金上报

科创主题基金整体表现不俗

□本报记者 李惠敏 李岚君

5月13日,证监会官网显示,博时基金、南方基金、富国基金和万家基金上报了首批主投科创板的封闭运作基金,审批进度显示已接收材料。相关人士表示,以上4只产品是首批上报参与科创板长期投资的创新基金,可参与科创板新股配售,与此前的科创主题基金的区别主要在于投资科创板比例不同,这4只产品主投科创板的。

随着科创板开板而相继上线的第一批科创主题基金,作为“吃螃蟹者”面市已满一周年。从其今年一季报看,基金经理明显表现出抱团取暖的聚集态势,前十大重仓股高度重合,“花魁”股票更是受到半数以上基金青睐。不过,在仓位方面,多只科创主题基金出现分歧。

主投科创板标的

5月13日,证监会官网显示,博时基金、南方基金、富国基金和万家基金均上报了主投科创板的封闭运作基金,审批进度显示已接收材料。以上4只基金分别是博时科创板3年封闭运作灵活配置混合型证券投资基金、南方科创板

3年封闭运作灵活配置混合型证券投资基金、富国科创板长享3年封闭运作混合型证券投资基金、万家科创板2年定期开放混合型证券投资基金。

一位基金人士表示,以上4只产品可参与科创板新股配售。与此前的科创主题基金的区别主要在于投资科创板的比例不同,这4只产品主投科创板标的。

博时基金相关人士表示,博时基金积极参与科创板市场投资,第一批上报了参与科创板长期投资的创新基金。该基金采用3年封闭式运作,坚持长期投资和价值投资理念,与科创板企业共同成长,努力为投资者创造持续满意的投资回报。

2019年5月,第一批科创主题基金随着科创板开板而上市。在今年特殊的市场背景下,一季度科技股走出先扬后抑的行情,科创主题基金的基金经理纷纷开启“扎堆模式”,抱团取暖。中国证券报记者注意到,有不少个股被多只科创主题基金同时重仓持有,其前十大重仓股更是高度重合。

科创主题基金一季报显示,在其前十大重仓股中,立讯精密是当之无愧的“花魁”,分别

被14只基金相中。三七互娱位列第二,被11只基金选上。金山办公、宁德时代、恒生电子、完美世界分别受到8只基金青睐。迈瑞医疗、广联达、中兴通讯、药明康德也被5只以上的基金重仓持有。此外,芒果超媒、先导智能、腾讯控股、生益科技、长春高新、浙江医药、蓝思科技、卓胜微、吉比特、东山精密和南洋股份等也多次上榜。

具体来看,易方达科技创新看好医疗、传媒和消费行业,其重仓股中卫宁健康、芒果超媒、壹网壹创均占比不小。华夏科技创新更看重科技硬实力,稳稳拿住立讯精密、广联达、东山精密。中欧科创主题3年封闭运作偏好休闲经济,完美世界、三七互娱、芒果超媒纷纷榜上有名。富国科技创新则将三七互娱和吉比特布局在“重仓榜”的第一名、第六名。

尽管持仓股存在抱团扎堆的聚集之势,但各只科创主题基金的股票仓位却有所不同。与2019年相比,不少科创主题基金今年一季度股票持仓大幅缩水,如大成科创主题3年封闭运作的股票仓位大幅降低19.58个百分点,降至65.86%,易方达科技创新、汇添富科技创新A的股票仓位也分别下降9.68个百分点和8.75个百分点至81.84%和85.55%。

不惧高估值 看好结构牛

金牛私募与北向资金紧盯二线白马



证券简称	收盘价(元)	今年以来涨跌幅(%)	5月以来涨跌幅(%)	总市值(亿元)	所属申万二级行业
天味食品	43.84	42.24	24.74	262.63	食品加工
招商积余	32.55	60.42	24.24	345.14	房地产开发
安集科技	281.01	112.76	23.79	149.24	半导体
壹网壹创	341.00	93.02	21.65	273.27	营销传播
山东药玻	45.61	65.01	21.11	271.36	医疗器械
凯利泰	28.89	113.21	20.12	208.87	医疗器械
新宝股份	32.01	94.12	19.98	256.55	白色家电
心脉医疗	230.33	56.73	19.95	165.79	医疗器械
珀莱雅	153.20	74.70	19.65	308.35	化学制品
小熊电器	120.67	73.88	19.12	144.80	白色家电

新华社图片 数据来源/Wind;数据截至5月13日 制图/苏振

数据显示,在近期北向资金重新净流入、大消费“老白马”做多人气有所消散的背景下,立讯精密、华兰生物、药明康德、爱尔眼科等一批细分行业的白马龙头股正在赢得外资青睐,股价迭创新高。多家金牛私募机构认为,二线白马股有望成为A股结构牛市的新型朝阳板块,这些公司的静态高估值或成为常态。

□本报记者 王辉

二线白马股持续走强

Wind数据显示,截至5月13日收盘,两市共有138只个股(扣除2020年以来上市的新股及次新股)股价在近30个交易日中曾创出历史新高(前复权,下同)。这138只个股今年以来的平均涨幅高达58.43%,5月以来则平均上涨了10.75%。

从更近的时间段来看,截至5月13日收盘,曾在最近十个交易日刷新股价历史高点(扣除2020年以来上市的新股)的个股数量也高达107只。这107只个股今年以来和5月以来的平均涨幅分别为55.88%和12.20%。对比近30个交易日的统计数据,最近十个交易日中,A股市场部分强势个股强者恒强效应进一步凸显。

从这些个股特征来看,中高价、中大市值成为主流标签。如上述107只近十个交易日股价创出新高的个股中,有58只个股股价在50元以上(按照5月13日收盘价统计,下同),85只个股股价超过30元,百元股(含股价超千元的贵

州茅台)数量也有28只。此外,这107只个股的平均市值达621.74亿元,多数个股市值在300亿元以上。

从行业分布来看,按照申万二级行业分类,医疗器械、医疗服务、食品加工、饮料制造、生物制品、计算机应用、化学制药、化学制品、白色家电等偏内需消费领域的细分行业,成为近期强势个股来源最多的行业板块。在个股估值方面,相关强势个股近两年都保持了较好的业绩成长性,但当前的静态市盈率也大多在40倍以上。

此外,Wind数据显示,近一个月北向资金整体保持净流入格局。外资在陆股通上净买入力度较大的个股,除了贵州茅台、五粮液、格力电器等一些老面孔外,药明康德、迈瑞医疗、立讯精密、三七互娱等代表新经济的二线白马股也成为北向资金的重点买入对象。而中国平安、伊利股份、海螺水泥、兴业银行、海尔智家等部分“老白马”则在近期遭遇了北向资金较大力度的卖出。

金牛私募不惧高估值

对于近期二线白马股的整体强势,以及北向

资金对于相关个股的持续偏爱,泰旻资产首席研究官王丛表示,在医药研发和生产外包服务、动力电池、智能手机和可穿戴设备制造等行业中,近几年出现了一批具有核心竞争力且连续多年保持较高盈利能力的优质企业,其估值水平相对于行业追赶者来说长期具有溢价,并持续不断被外资买入。这些公司所属细分行业依然处于成长期,行业天花板不断小幅抬高,有利于行业龙头公司估值的提升,从而导致外资机构投资者对于较高估值的接受度也在持续提升。

景领投资总经理邹伟分析称,从外资过去几年持续的投资行为看,当前其投资风格和价值偏好并未出现明显漂移。一些人气较高的二线白马公司成为外资增持对象,恰恰反映了外资在其投资策略和风格上的一致性。近期股价强势、持续受到北向资金青睐的公司,大多在所属细分行业属于绝对龙头,无论市场份额还是成长性指标都反映了这些公司所具备的优秀经营能力。另外,虽然这些二线白马股往往静态市盈率都超过40倍,但外资较为关注企业经营的持续性以及成长的确定性,也较愿意给未来成长确定的公司以估值溢价。而景气行业的细分龙头公司,一直是

市场长期关注的重点。因此,市场对这些公司的估值给予溢价也是合理的。

兴聚投资投资总监王晓明指出,近期股价表现强势的二线白马股大多是各自行业的龙头公司。虽然短期从静态估值上看相对较高,但他们所代表的先进制造、生物医药、新能源车、新材料等行业都是我国未来经济的重要突破方向。这些行业在未来整个经济中的占比更大,股市中上市公司的市值占比一定程度上也体现了这一点。未来,新经济公司市值占比持续上升,传统行业占比逐步降低是大势所趋。北向资金对于这些公司或主动或被动的增配,其实也是这种新旧转换的体现。

少数派投资研究总监张宁表示,今年以来,外资在投资额度不断增加、一线蓝筹配置比例较高且相关个股估值不再低估以后,其配置二线蓝筹的资金比例正在提高,这也给个人投资者带来一种很好的投资视角。

对此,上海某私募机构负责人认为,从个人投资者的交易策略来看,对于相关个股的长线跟踪和逢低买入,有望成为一个较为有效市场的投资策略。

债市机会仍存 股市曙光已现 机构研判 A股站上牛市起点

□本报记者 李惠敏 张凌之

近期,债市持续高位震荡,债券基金收益率也持续下行。“五一”以来,2500只债基下跌,最大跌幅达2.06%。不少机构开始思考:随着各地复工复产,经济逐步复苏,持续两年多的债券牛市是不是就要结束了?而这是不是又意味着A股已经站上牛市起点?

多位基金经理认为,债市尚不具备牛熊转换的基础。但从长期来看,随着风险偏好的逐步提升,A股市场将逐渐走牛。

债市暂无转熊可能

今年以来,债券收益率一路下行,截至4月29日,十年期国债收益率从3.15%一路下跌至2.50%,持续两年的债牛行情得以延续。但步入5月,债市持续高位震荡,十年期国债收益率攀升至2.67%,5月12日,十年期国债收益率仍达2.66%。同时,十年期国债期货主力合约也在节后连跌5日。

随着债市的震荡,债基收益率下行。Wind数据显示,截至5月12日,5月6日以来,近2500只(A/C份额分开计算)债基下跌,68只债基下跌超1%,更有债基跌超2%。值得注意的是,其中部分债券基金与相关债券指数挂钩,跟随指数波动,也导致跌幅相对明显。

对此,拉曼资产信评总监张馨表示,除六大行外,近期商业银行平均资金成本基本维持在2.3%-2.5%一线,与十年期国债的收益率趋近甚至部分倒挂,同时商业银行资产端收益率在今年一季度有一定程度收窄,息差进一步缩小在1%以内,势必增加贷款等风险资产的配置以缓解经营压力。此外,新增万亿政府债和利率债供给潮的到来也可能对市场产生一定影响。

那么,这是否意味着债牛行情即将结束?债券基金经理普遍认为,利率尚未到牛熊转换的时点,债券市场并不存在掉头转向的基础。

泓德基金债券基金经理李倩表示,近期利率快速调整,从利率的大幅反弹以及曲线陡峭化来看,反映市场对经济复苏以及海外复工的乐观预期,但利率尚未到牛熊转换的时点。后疫情时期,无论从政策支持还是通胀下行的角度看,货币仍有继续宽松的空间,海外复工节奏和疫情的反复仍有不确定性,基本面尚不存在利率趋势性调整的基础。综合来看,债市趋势还在,只是趋势下系统性的行业机会变小,未来需把握信用方面的机会。

张馨也表示,目前债市没有转熊的可能,其中期配置逻辑依然高于商品、股票等风险资产。

中短期机会更确定

4月20日以来,多只中短债基金面世,如华泰柏瑞瑞利中短债、中信保诚景裕中短债、招商鑫福中短债、富国添享一年持有、万家民瑞祥和6个月持有等短债基金正在发行。同时,博时季季乐三个月持有、浙商中短债、恒生前海短债等则在等待发行。此外,包括兴业基金旗下中短债债券型、工银瑞信基金旗下尊益中短债债券型等多只中短债基金处于行政审批进度中。

对此,东方臻萃3个月定开债基担任基金经理吴萍萍表示,海外疫情的扩散或使得二季度国内经济恢复速度略慢于此前市场预期,政策面信息可能会对市场形成一定扰动,但经济面因素依然为债市提供支撑,短期交易机会仍在。

鹏扬基金也表示,目前债券市场的确定性机会在于收益率曲线短端,杠杆套息策略明显优于久期策略。而一旦逆周期政策开始见效,叠加股票市场风险偏好回升,收益率曲线的长端将面临调整压力。目前收益率曲线呈现陡峭化特征,但若海外经济衰退加大中国经济复苏的难度,同时非食品价格和工业品价格再次陷入通缩局面,长端利率上行到一定程度,可能会孕育较好的重新入场配置机会。

看好各类线上消费

债市市场暂不会转熊,是否意味着A股市场仍将震荡?对此,某券商资管人士表示,目前部分情绪指标显示市场的风险偏好正在逐渐升温,而且近期头部卖方机构的研报不乏对未来经济复苏乐观的预期,这将更加利好权益市场和信用债。

鹏扬基金也表示,基于对中国经济长期前景的信心,看好A股长期走势。结构上,关注大消费、科技互联网、医药及部分优质制造业公司。在疫情背景下,医药、互联网、大消费等行业,特别是各类线上消费形式如电商、在线教育、在线办公、在线娱乐、在线医疗等领域将加速发展,投资机会更大。

有投资人士更为乐观和积极。林园投资董事长林园表示,当前A股市场处在熊末牛初,乐观一点甚至可以说是牛市初期,目前林园投资采取的策略就是买入。

具体板块方面,凯丰投资表示,往往人多、形成一致预期的地方很难创造超额收益,低估值板块里的龙头品种是当前值得挖掘的地方

■ 新《证券法》投保制度系列谈之行政和解

拓宽证券执法和解制度适用空间

□投保基金公司法律部高级经理 冯丹荔

新《证券法》第171条首次在法律层面确立了证券执法领域的行政和解制度。证券执法并非我国最早实践行政和解制度的领域,证券执法和解制度也并非新《证券法》首创。新《证券法》对此前中国证监会发布的《行政和解实施试点办法》(以下简称《实施办法》)有关和解适用条件的规定进行了较大修改,或将给证券执法和解的适用空间带来较大变化。

在我国,行政和解制度经历了从广受质疑到逐渐兴起的发展过程。我国传统行政法理论认为,行政权不得自由处分,对行政和解的正当性一直存有质疑,行政和解曾经并没有存在的空间。进入21世纪,随着行政事务日益繁重复杂,行政权完全不得处分的观点开始被越来越多的学者反思。与世界公共行政改革相契合,我国行政法理论对行政行为的本质属性的认识也经历了从“管理”到“服务”的变化。这种变化使以行政协商为特点的柔性行政方式在我国开始得

到认可,在立法中也开始逐渐有所体现。2004年,国务院《全面推进依法行政实施纲要》提出要“充分发挥行政规划、行政指导、行政合同等方式的作用”。此后,越来越多的行政行为被允许采用柔性行政方式来进行。

在这一时期,行政和解制度作为一种典型的柔性行政方式,在行政复议、行政执法、行政强制甚至行政诉讼领域都开始萌发。较早对行政和解予以确认的领域是行政复议。2007年《行政复议法实施条例》第40条允许行政机关与行政相对人在复议决定作出前自愿和解。在行政执法领域,2008年《反垄断法》第45条允许反垄断执法机构对承诺整改的被调查经营者中止调查。在行政强制领域,2012年《行政强制法》第42条允许行政机关在实施行政强制中与当事人达成执行协议。在行政诉讼领域,2014年《行政诉讼法》第60条允许行政赔偿补偿等案件进行调解。

证券执法行政和解的立法实践也在这一时期开始。2013年,国务院办公厅关于进一步加

强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》提出“探索建立证券期货领域行政和解制度,开展行政和解试点”。2015年,中国证监会发布《实施办法》,正式在证券期货领域试点行政和解制度。

证券执法并不属于我国较早一批实践行政和解的领域,却十分具有特点。与其他领域相比,证券执法和解制度具有两个比较突出的特点:一是在新《证券法》之前,《实施办法》已经对行政和解的适用条件和适用范围、和解实施程序、和解程序的终止以及和解金管理等诸多方面做出了较为详细明确的规定,使该制度在执行层面具有较高的可操作性。这种系统性的制度建设在我国行政和解制度的立法实践中属于首例,对其他领域具有较强的示范意义;二是无论是《实施办法》还是新《证券法》,都特别强调对受违法行为损害的第三人(投资者)的利益保护,专门规定行政和解的适用应以补偿投资者损失为前提条件,将和解金直接用于补偿投资者,从而实现私人损失的公共补

偿。这一点与我国其他领域的行政和解存在较大差异,也是新《证券法》行政和解制度进一步细化的难点与重点。

在《实施办法》立法实践的基础上,新《证券法》又从法律层面进一步确立了证券执法和解制度,并对和解的适用条件进行了较大修改。其关键之处在于取消了《实施办法》有关“事实清楚,证据充分,法律适用明确,依法应当给予行政处罚的”案件不得和解的限制。《实施办法》的上述规定几乎摒弃了出于执法成本考虑而适用和解的情形,这无论较宽松的“美国模式”还是严格的“德国模式”都更加严格。美国对于能否和解没有规定明确的启动条件,SEC拥有很大的行政裁量权;德国虽然设定了一系列启动条件,但明确规定执法成本过高是适用和解的情形之一。新《证券法》这一修改相当于为我国证券执法和解新增了一种其他法域普遍存在而我国缺失的允许和解情形,这将在很大程度上拓宽我国证券执法和解制度的适用空间。(本专栏由投保基金公司和中国证券报联合推出)