

## 华夏基金阳琨：

# 提升基金投资前瞻性和专业性

□本报记者 吴娟娟

科创板开板近一年来运行平稳,支持科技创新成效初显。日前,华夏基金副总经理、投资总监阳琨在接受中国证券报记者采访时表示,科创板开板近一年来成功在我国试点了注册制,公募基金积极参与科创板投资取得了显著成效。

阳琨指出,随着我国资本市场制度建设日趋完善,公募基金应强调专业化、团队化、长期化,不断提升投研能力,才能充分适应未来的中国资本市场发展。

### 加速经济结构转型

**中国证券报:**目前科创板的规则体系框架初步形成,如何看待科创板这一制度创新?

**阳琨:**科创板平稳运行了近1年时间,期间上市了超过110家企业,其中不乏优质公司。科创板规则体系与之前的制度相比,在下面两个方面显示了开创性。

首先,科创板是从核准制到注册制转型的试点。从实际运行效果看,一方面,注册制大大缩短了企业从提交申请受理到上市的时间,提高了企业融资以及监管的效率。另一方面,在企业满足充分信息披露的前提下,将定价权交给市场,可以充分发挥资本市场在资源配置中的作用。

其次,科创板上市标准的放宽,允许部分不盈利但有良好发展前景的公司按照科创板的标准申请上市,这有利于促进初创型、成长型企业的前期发展,充分发挥金融服务经济实体的功能,加速了我国经济结构

的转型。

### 公募基金积极参与科创板投资

**中国证券报:**科创板开板后,华夏基金成立华夏科技创新基金参与科创板投资。该基金表现如何?

**阳琨:**华夏科技创新2019年5月6日成立,截至2020年6月19日,累计收益率76.14%,市场排名在前10%。该基金对于科创板的参与主要体现在两个方面:第一,积极参与科创板新股的打新;第二,参与科创板优质标的投资。

科技创新行业具备长期的投资潜力,但也天然具备更高的不确定性,技术的更迭和产业的变革都会持续带来行业的变化;从交易层面来看,由于科创板放开了涨跌幅限制,部分个股单日的股价波动可能会更加剧烈。因此,需要投研团队具备较强大的研究能力和较丰富的投资经验,才能更好地把控潜在风险、获取更高收益。

**中国证券报:**公募基金如何提升科创板的投资研究能力?

**阳琨:**首先,在科技行业的研究方面,公募基金研究团队应该更加强调以产业研究为基础,绝不能局限于A股标的本身,对于大量的港股和中概股、科创板和新三板、非上市创业公司、甚至是全球龙头公司,都应该有持续的研究和覆盖,这样才能真正理解科技行业发展的规律,预测产业升级变革的趋势。其次,在公司层面应该给予科创板投资更高的重视,总结出高效的制度流程和合适的投研框架,来保障对于科创板优质标的的深度覆盖和持续跟踪。

### 提升投资研究前瞻性

**中国证券报:**“注册制时代”正在到来,如何建设基金公司的投研能力?

**阳琨:**作为代表中小投资者的公募基金,需要针对性地提高公司股权一次定价能力,努力发挥投研平台的协同效应。企业首次公开募股(IPO)报价时做到适当折溢价,做好在IPO时制定合理定价规则的标杆,也有利于后续产品的净值波动管理。此外,要把好风控关,与注册制对应的是资本市场的退市机制也将更趋完善,基金公司要从投研环节提高风险控制能力,保护持有人利益。

**中国证券报:**在制度日趋完善的资本市场中,基金公司在哪些方面需要转变观念?

**阳琨:**随着多层次资本市场的建立以及资本市场制度建设的完善,基金公司在参与资本市场的过程中,将更主要地体现为团队优势与智力优势。这一优势体现为一个成熟而体系化的投研团队,在不同的领域和方向中进行持续而深入的研究,在全天候的智力投入和有良好的分工和默契的配合下,提高基金投资的前瞻性和专业性。

基金公司应当树立正确的价值观念:要强调专业主义;淡化短期业绩波动,强调长期投资回报;忽略从交易中获利,坚持研究创造价值。基金公司通过短期业绩靓丽的明星基金经理获得规模增长的方式是不可持续的。只有通过长期坚持不懈的研究努力,建立起专业化的投研团队,创造长期超越市场的投资回报,才能够在竞争中不断发展壮大。因此,在日益发展的资本市场中,基金公司更应该强调专业化、团队化、长期化。

## 新华社民族品牌指数 创今年以来新高

□本报记者 林荣华

新华社民族品牌指数上周上涨1.66%,连续13周跑赢上证综指,并在6月19日创下今年以来新高。在北向资金单周净流入超200亿元的背景下,赣锋锂业、隆基股份、伊利股份、贵州茅台等新华社民族品牌指数成分股上周获得北向资金大幅净买入。

展望后市,业内人士认为,A股下半年或延续震荡走势,个股分化和行业分化或将延续。

### 连续13周跑赢上证综指

上周市场震荡上行,上证指数上涨1.64%,深证成指上涨3.70%,创业板指上涨5.11%,沪深300指数上涨2.39%,新华社民族品牌指数上涨1.66%,并在6月19日创下今年以来新高。自3月23日市场触底反弹以来,新华社民族品牌指数已经连续13周跑赢上证综指。

从成分股表现看,上周新华社民族品牌指数多只成分股跑赢沪深300指数。其中,东阿阿胶上涨9.01%,赣锋锂业上涨8.44%,张裕A、恒顺醋业分别上涨7.94%、7.23%,海尔智家上涨5.55%,寿仙谷、东方创业、天士力的涨幅也都超过3%。

新华社民族品牌指数近13周连续跑赢上证综指,正值北向资金连续13周净买入。上周,北向资金大幅净买入203.69亿元,新华社民族品牌指数多只成分股被大幅增持。Wind数据显示,以区间成交均价计算,上周北向资金净买入赣锋锂业7.2亿元,净买入隆基股份、伊利股份分别达到3.96亿元和3.76亿元;北向资金对贵州茅台的净买入金额也达到3.18亿元,此外还分别净买入片仔癀与海尔智家2.10亿元、1.46亿元。

### 下半年A股分化或延续

上周各大指数中表现最为强势的是创业板指,创业板指的强势表现与医疗保健和信息技术板块的走强密切相关。Wind数据显示,以6月20日数据看,创业板指前两大权重行业分别为医疗保健和信息技术,权重占比分别为32.30%和28.73%,近一年涨幅分别为54.66%、41.33%。展望后市,基金经理认为,医药板块仍有机会,下半年市场或保持震荡走势,市场分化依然存在。

对于医药股行情,工银医药健康行业基金经理谭冬寒表示,当前很多医药股已经在历史估值相对高位,这是因为在经济增速放缓的大背景下资金选择拥抱有相对确定性的板块,显著加大了医药、必选消费品等行业的配置。从相对收益角度,医药股相对于消费股和科技股来讲并未显著高估,甚至具备一定的业绩确定性优势和性价比优势。目前来看,既需要关注疫情受益子行业的业绩超预期机会,也可以关注疫情受损子行业的业绩恢复机会。相对看好医疗设备、消毒防护耗材、创新药和创新药产业链、创新医疗器械、疫苗等高景气度领域。

就下半年行情而言,格上研究中心认为,在货币政策预期仍保持宽松节奏的背景下,目前市场估值仍具备一定的吸引力,但A股市场的主要聚焦点将是企业财报。从今年国家的政策目标以及财政力度来看,全年经济增长以及企业盈利会维持复苏势头,在“企业盈利复苏、流动性维持宽松”的背景假设下,股票类资产仍会是较好的选择,下半年料将呈现“下行有底、上行震荡、结构分化、个股分化”的走势。投资者要在战略上乐观,持有一定比例的股票仓位,并在战术上进行股票仓位的调整。

# 回调藏玄机 抄底资金青睐新债基

□本报记者 李岚君

近期,起起伏伏的债券市场牵动着不少投资者的心神。5月以来,债市整体经历了较深度回调,震荡调整持续到6月。但在债市收益持续下滑的背景下,债券基金发行市场却意外飘红,基金认购更加积极,发行明显提速。

业内人士表示,债市不断调整,不少基金公司认为当前已是债券基金发行建仓的好时机,同时,货币基金、银行理财收益下降,不少投资人将债基或偏债基当作前两者的替代选择。展望未来,短期内债券市场将呈现宽幅震荡格局,但中长期仍具备竞争力。

### 意外的艳阳天

宏观环境下,市场上各类资产的收益率普遍下降,债券资产短期预期收益下滑是大概率事件。对于不少投资者而言,面对的选

择其实就是两种:一种是维持之前的风险偏好,适当降低收益预期,根据现在的投资环境去修正对各类资产收益能力的看法;另一种方式就是提高风险偏好,承受更多风险,去追求更高的收益,收益与风险相匹配。

长安鑫益基金经理杜振业指出,结合央行政策预期的大环境来看,货币基金收益率下降。虽然债券类资产预期收益也可能下降,但还是有较大潜力去跑赢“宝宝类”资产以及银行理财,相比它们,债券基金收益仍具备中长期的竞争力。

在货基、理财收益的下降吸引了相当数目的投资者流入债基市场的同时,基金经理们也趁机建仓。

5月底至6月初,多家基金公司旗下的新发债基均提前结束发行。Wind数据显示,5月共有111只债基发行,中信建投桂企债、国泰惠泰一年定开债、南方招利一年定开债、海富通中

债1-3年国开债等33只债基提前结束募集。

### “资产配置的好时机”

杜振业表示,“站在目前的时点,从中长期投资的角度上来讲,债券性价比逐渐凸显。将投资的时间维度拉长去看,这是进行资产配置的好时机。”

诺德基金固定收益部总监赵滔滔认为,当前国内外经济已有所修复,但鉴于全球贸易出现反复以及地缘局势等因素的影响,经济复苏之路可能并不如投资者所预期的那么乐观,货币政策的拐点暂未出现,可能导致未来债市呈现宽幅震荡格局。

中信保诚基金在债市观点中指出,短期债市修复行情延续。但中期来看,此次疫情反复不足为惧,经济大概率维持渐进修复态势,同时利率债供给、结构性存款等监管政策的影响仍需要考虑。

## ■ 富国基金专栏

# 精准宽信用,债市不悲观

4月底以来,债券市场出现了比较大的调整,主要受到三个方面的影响。首先,本轮债券牛市始于2018年,期间除2019年初有小幅回调外,市场整体一路高歌猛进,积累了较大的涨幅需要消化。其次,欧美经济开始重启,对海外债市产生冲击,也对国内债市形成了拖累。最后,在国债发行提速和银行信贷扩张的作用下,新增社会融资规模出现了明显的增长。

站在当前的时点来看,前期的快速调整释放了较多的风险,欧美经济很难出现“V型”反弹,债市的压力已大大降低。就信用扩张而言,做好“六稳”工作,确实需要社会融资规模有所增长,但对债市的影响或相对有限。

一方面,“宽信用”不意味“大水漫

灌”。6月17日召开的国家有关部门会议明确,“按照有保有控要求,确保新增金融资金主要流向制造业、一般服务业尤其是中小微企业”。信用投放是为了支持实体经济,需要聚焦在带动就业创新的领域,“防止资金跑偏和‘空转’”。这意味着,信用投放不是无限制的,更不是越多越好。

在6月18日召开的第十二届陆家嘴论坛上,国家有关部门领导提到“要注意政策设计,要激励相容,防范道德风险,要关注政策的后遗症”,并给出了全年社会融资规模的增长预期。以此计算,接下来信用仍会继续扩张,但增长速度或将有所放缓。此外,国家有关部门领导也在论坛的主旨发言中提示了过度刺激政策可能带来的隐

患。整体来看,政策层释放出了信用投放“精准化”的信号。

另一方面,为了支持实体经济,除了增加信用“量”的投放,也需要降低资金“价”的水平。国家有关部门会议提到“进一步通过引导贷款利率和债券利率下行”等政策,“推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元”,比较少见的直接提及债券利率。从政策意图来看,主要想通过引导金融系统适度让利,达到信用“量增价降”的目的。整体来看,“宽信用”仍将继续,但在投放“精准化”和金融系统让利的背景下,对债市的影响应该较为有限。

更进一步,金融系统让利1.5万亿并不轻松,预计政策上也会加以支持。国家有关

部门会议指出,“综合运用降准、再贷款等工具,保持市场流动性合理充裕”。考虑到前期为防范空转套利,央行加强了金融监管,资金利率有所上行。国家有关部门会议的这一表述,有利稳定市场预期,降低对政策意图的错判。

整体来看,经过较大幅度的调整之后,债券市场风险得到了明显释放,前期诸多不利因素也在消退。综合各方面的情况,特别是国家有关部门会议关于债券利率的直接表态,当前对债券市场似乎已无需太过悲观。(陈杰)