

公募基金共话6月份A股:

结构性行情延续 三大主线掘金

■本报记者 昌校宇

近期,多家公募机构对6月份A股市场展开深度研判。整体来看,机构对后市持谨慎乐观态度,预计市场仍以结构性行情为主导,将在震荡中探索新的投资机遇。

另从最新发布的策略报告来看,公募机构主要围绕科技创新、消费升级、防御性资产等三大核心主线进行布局。

机构预判市场震荡上行

当前中国经济正处于企稳回升的关键阶段。A股基金权益研究部总经理张望认为,股市场正迎来三重积极因素的共振。第一,随着信贷利率持续下行和房价调整,一线城市房屋租售比逐渐提升,为房价企稳提供支撑;第二,2月份民营企业座谈会召开以来,民营企业投资信心显著恢复,企业扩大生产的意愿增强;第三,经济基本面的企稳与企业投资的回升共同推动市场风险偏好持续提升。

招商基金6月份投资策略报告提

到,后续权益市场或呈现震荡上行态势,主要基于以下三点判断:一是宏观经济基本面逐渐改善;二是关税政策调整后进出口贸易有望迎来边际改善;三是政策工具箱储备充足,可根据市场变化及时精准施策。

中信建投基金研究部分析称,从短期来看,预计市场仍将延续板块快速轮动的特征。从中期来看,对权益市场后续表现保持乐观判断。A股市场自2024年9月底以来已经演绎了牛市第一阶段的估值修复行情,在“稳增长、防通缩”的政策基调下,资本市场与房地产市场正逐步企稳回升。展望未来一年,市场或将经历“震荡筑底—趋势上行”的路径。

三线布局把握机遇

多家公募机构将科技创新视为6月份A股市场的核心投资主线。

永赢基金策略分析师潘广跃认为,6月份,A股市场有望延续结构性行情,将“泛科技”置于投资叙事首位,重点看好国产算力、AI硬件应用、人形机器

人、半导体等领域的长期潜力。

富国基金认为,TMT(科技、媒体和通信)板块经过前期调整已处于“反攻上行”窗口期。6月份较为密集的科技大厂发布会可能成为板块表现的关键催化剂。

兴业基金研究部看好处于估值低位、受益于政策环境改善且AI已产生正向贡献的游戏板块,以及6月份可能会带来估值修复的AI硬件和芯片领域。

诺安基金在A股市场展望中表示,尽管近期市场波动加大、行业轮动加快,但结构上6月份市场风格有望相对偏向科技成长。

消费板块同样是公募机构关注的重点领域。西部利得基金研究部总经理助理葛山表示,随着扩内需政策持续落地显效,基本面预期修复的内循环消费优质资产有望受益。

潘广跃则建议,要沿着体验式消费、AI+消费、服务消费等新兴消费形式,深入挖掘投资机会。

诺安基金分析称,提振内需的政策导向,正推动消费投资逻辑向产品创新和品牌升级驱动的服务消费转变。建

议重点关注商品消费领域经营稳健的食品饮料龙头,以及积极推动产品创新的潮玩和美妆个护等细分行业。

面对外部环境的不确定性,多家公募机构建议投资者适当增加防御性配置。

长城基金在市场展望中提到,短期内进行防御性配置或是更合适的选择。6月份,建议关注红利、机器人等板块。此外,在海外不确定性预期增长下,还可关注贵金属、国防军工等板块。

兴业基金研究部同样看好防御方向的投资机会,重点推荐银行板块,电力、高速公路等稳定红利品种,以及贵金属和稀土等小金属领域。

总体而言,在政策红利释放、产业升级和估值优势的共同作用下,6月份的A股市场将呈现丰富的结构性机会。公募机构普遍建议投资者采取“科技成长+消费升级+防御配置”的多元策略,在把握产业趋势的同时,有效管理投资风险。

随着经济基本面的逐步改善和市场信心的持续修复,A股市场有望在震荡中逐步走强,为投资者创造长期价值。

可转债市场年内成交超6万亿元 下半年发行节奏有望持续修复

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

作为兼具债券与股票双重属性的金融工具,可转债凭借“进可攻、退可守”的独特优势,在资本市场中备受投资者青睐。今年以来,在正股市场行情回暖的带动下,可转债市场交易显著升温。截至6月6日,可转债市场成交额已超6万亿元,同比增长超28%。

近期,券商密集召开中期策略会,在看好后市A股走势的同时,对可转债市场的关注度也持续攀升,展望下半年,多位券商分析师对可转债市场持乐观预期。他们认为,随着市场环境逐步改善,可转债发行节奏有望持续修复。同时,预计下半年可转债市场机遇可期,估值有望维持高位。就投资策略而言,投资者可重点关注大盘可转债的配置价值。

市场表现稳健

近年来,可转债市场经历了不同的发展阶段。在经历前几年的高速扩容期后,可转债市场自去年起扩容步伐有所放缓。截至6月6日,沪深两市可转债存量规模为6740.62亿元,较年初减少595.6亿元。

Wind资讯数据显示,截至6月6日,今年以来(按发行公告日计)仅有13家上市公司发行可转债,规模合计为174.23亿元,其中3月份为发行高峰,发行规模达119.05亿元。回顾过往数据,2024年全年,共有41家上市公司发行可转债,规模合计为367.57亿元;2023年全年,可转债发行规模合计为1433.3亿元;2019年至2022年,可转债年度发行规模均在2000亿元以上。

在供给方面,兴业证券固收首席分析师左大勇表示,今年以来,可转债项目储备不足,供需依然容易错配。

华泰证券研究所副所长、总量研究负责人、固收首席分析师张继强进一步表示,预计下半年新券供给规模约为200亿元,全年供给规模大致与2024年持平。北交所可转债等新品种有望对市场形成补充。

从市场表现来看,可转债表现较为稳健。截至6月6日收盘,年内中证转债指数累计涨幅为4.67%,同期上证指数的涨幅为1%。成交方面,可转债市场年内成交额达6.46万亿元,同比增长28.06%。回顾此前的情况,可转债市场2024年全年成交额为14.38万亿元,2023年全年成交额为13.12万亿元。

(上接A1版)

中证鹏元研发部资深研究员张琦对《证券日报》记者表示,通过允许股权投资机构发行科技创新债券,可有效补足我国科技金融体系中债券融资对成长性企业及股权投资机构覆盖不足的短板;同时,配套风险缓释工具、政府性担保及贴息等政策,能显著增强针对“早、小、硬”科技项目的长期资本供给,缓解股权投资机构资金压力与风险顾虑;从中长期视角来看,结合央行风险分担工具,该政策推动科技投资机制从单一“股权驱动”向“股债融合”模式转型,拓宽股权投资机构融资渠道,优化科技金融资源配置,助力我国科技创新与产业升级。

值得注意的是,市场对于科技创新债券的追捧不仅停留在一级市场,二级市场同样掀起交易热潮。

据Wind资讯数据统计,新规落地后的一个月,共有861只科技创新债券获得投资者青睐。区间交易额在10亿元以上产品有36只,其中有25只产品系新规落地后上市。这也从一定程度上反映出,新政策落地对优质科技创新债券产品的催生作用显著,大量优质产品迅速进入市场并获得投资者高度认可。

随着市场对于科技创新债券的交易热情高涨,一级市场的联动或将加速形成良性循环。一级市场大规模的债券发行,为二级市场输送了丰富的优质标的;而二级市场的活跃交易又反过来提升了科创债的流动性和市场认可度,进一步降低一级市场的发行成本。

预期效果正逐渐显现

事实上,技术从萌芽到落地,需要经历反复验证与迭代,因此科技企业更需要长期、稳定的资金支持。这也成为科技创新债券本轮升级换新的初衷之一。在此背景下,

强制赎回是可转债退出市场的主要方式之一。随着今年A股市场行情向好,多只可转债对应的正股股价上涨态势显著,进而触发了可转债的有条件赎回条款。据记者梳理,截至6月6日,年内已有37只可转债进行提前赎回,已完成退市。此外,在目前存续的可转债中,有44只今年触发了强制赎回条款,其中,4只近期发布了强制赎回提示公告,另外40只发布公告表示暂不进行强制赎回。

估值有望维持高位

当前,可转债估值维持高位。截至6月6日记者发稿时,全市场可转债的平均价格为134.01元。从其股性估值来看,可转债的平均转股溢价率为44.9%,市场上有46只可转债转股溢价率超过100%,总体呈现“高价格、高溢价”特征。

“2025年下半年可转债市场虽可能有波动但机遇可期。”中信证券首席经济学家明明表示,首先,低利率时代固收资金仍有加配可转债的趋势,可转债市场估值有望维持高位,配置性价比有所下降。预计下半年权益市场大概率维持震荡,主动管理是获取超额收益的关键。其次,随着银行可转债转股节奏加快,可转债市场整体规模缩量,可关注大盘可转债配置价值。

投资建议方面,左大勇表示,银行仍是资金配置的重要板块,应更多考虑其配置和交易机会而非基本面;非银品种当前已经贴近债底,处于偏底部阶段;其他红利品种估值已有所降低。

“进一步来看,银行可转债稀缺性突出,估值定价未来可能更高。银行可转债因其低波特征,重要性将愈发突出。目前,银行可转债中,齐鲁转债、南银转债均接近触发赎回线,未来强赎的概率较大;杭银转债已触发强赎;浦发转债即将在2025年10月份到期。银行可转债未来的稀缺程度将会明显上升。”左大勇补充道。

张继强认为,展望下半年,可转债大概率仍能收获正回报,但幅度和弹性可能都不大。建议投资者保持中性仓位。一是风格上优先选择YTM(到期收益率)较高的偏债品种,其次是价格低于125元、溢价率小于30%的中小平衡品种;二是在考察正股方面,优先选择主题成长类品种,再考虑景气逻辑;三是重视临近到期券机会;四是信用层面,规避流动性较差的低价券,重视高YTM品种。

年内超九成港股基金飘红 四家公募机构解析投资逻辑

■本报记者 王宁

今年以来,港股市场多个板块异军突起,部分港股基金年内净值增长率走强。Wind资讯数据显示,截至6月6日,以沪港深、港股通和香港优势精选等为代表的有数据更新的544只港股基金中,最高者年内净值增长率超85%,跻身全市场排名前列。同时,从港股基金规模来看,年内新增近100亿元。

近日,包括银华基金、中欧基金、富国基金和中银基金等4家公募机构在接受《证券日报》记者采访时表示,今年港股整体表现强势,新消费、创新药和新能源车等板块的基本面与估值呈双重利好态势,多数港股产品净值增长率表现较好。短期来看,港股新经济板块有望延续强势表现,看好AI应用和智能驾驶的投资机会,而高红利资产同样具备较强吸引力。

产品整体表现良好

今年港股市场整体表现较强。数据显示,在36个主题分类中,33个行业指数实现上涨,其中,耐用消费品、消费者服务和医药生物等行业指数年内涨幅均超40%。受此影响,港股基金的年内净值增长率表现较好。

Wind资讯数据显示,上述544只港股基金中,527只产品年内净值增长率走高,占比超九成;其中,最高者净值增长率超过85%。根据该产品最新重仓名单显示,前十大重仓股均为医疗保健,包括荣昌生物、信达生物等。除医药类产品表现较好外,消费



类产品同样出色。数据显示,多只消费类港股基金年内净值增长率超过30%。其中,净值增长率最高的产品的重仓股包括泡泡玛特、老铺黄金、阿里巴巴-W和小米集团-W等。

除了净值增长率表现较好外,港股基金总规模也呈现稳中增长态势。数据显示,年初港股基金总规模约为3300亿元,目前已增至3400亿元。

多位受访基金经理对记者表示,今年以来港股市场表现较好,医药和新消费等板块投资机会比较突出。

银华品质消费股票A基金经理张萍对记者表示,现阶段,A股与港股的消费板块兼具短期政策催化与长期成长逻辑。其中,具备“稀缺性、差异化”等特性的港股新消费板块,已经率先复苏,相关公司业绩表现亮眼。当前

A股传统消费板块估值水平处于历史低位,估值修复空间较大,有望迎来新旧消费“共舞”。基于此,兼顾A股和港股市场的绩优消费基金,有望成为布局中国消费行业机会的优质工具。

中欧价值基金基金经理付佳佳告诉记者,今年港股市场整体表现较强,一方面在于市场成交活跃,整体交易量处在历史高位运行;另一方面,政策支持、新经济行业结构突出。年内港股结构性行情凸显,包括新消费、创新药、新能源车和互联网等板块持续领涨,基本面与估值呈现出较强投资机会。

多个板块预期乐观

今年港股市场主要指数显著上

涨,科技、新能源和医药等板块表现较好。多位基金经理表示,在政策加码与经济复苏的双重驱动下,港股市场有望形成新的上涨动能,而优质红利资产将继续充当投资组合的“稳定器”。

富国中证港股通互联网ETF基金经理田希蒙对记者表示,今年港股市场风险偏好显著提升,结构性行情凸显,南向资金持续流入为市场注入强劲动力,支撑港股中长期向好趋势。短期来看,“科技+消费”的成长性标的依旧是内外资产配置港股核心资产的热门选择,智驾、潮玩茶饮等新消费赛道潜力巨大,金融、传媒文娱、非必需消费品等板块也具备较高的投资价值。

银华基金基金经理马君对记者表示,今年创新药“出海”数据有望再创新高,随着利好数据不断验证,整个创新药产业链景气度持续攀升,值得关注。

“未来将更加重视产业景气趋势以及中长期价值低估的机会,从产业结构分布和核心资产占比看,港股新经济或持续表现强势,看好AI应用及智能驾驶的产业机会。”付佳佳表示。

中银基金同样看好港股市场的复苏态势,认为部分基本面长期向好的行业和个股表现突出。短期而言,医药、新消费和金融等板块将保持较高活跃度,而高股息、高分红且现金流稳定的个股,基本面优势将进一步凸显。中银基金基金经理郑宁告诉记者,在医药细分行业里,电生理、内窥镜等部分产业渗透率低、国产份额低的赛道,也有很大的“出海”空间,未来现金流稳健,具备良好的投资机会。

新消费点燃港股市场 基金组团提前重仓

■本报记者 方凌晨

近段时间,以潮玩盲盒、黄金珠宝、创新茶饮等为代表的新消费潮流席卷了港股市场。被市场誉为港股“新消费三姐妹”的泡泡玛特、老铺黄金、蜜雪集团,在本周集体刷新股价历史新高。这一现象不仅点燃了资本市场的热情,更引发了基金经理对投资逻辑的深度思考:未来新消费投资该如何去做?

消费新势力强势崛起

近期,新消费成为港股市场投资的重要关键词,相关个股股价持续攀升。泡泡玛特、老铺黄金、蜜雪集团作为其中典型代表,股价在本周接连突破历史峰值。

6月5日,泡泡玛特盘中股价最高达252.6港元/股。纵观过往数据,去年年末,泡泡玛特股价不足90港元/股;早在2022年10月份,泡泡玛特股价最低只有不到10港元/股。

老铺黄金和蜜雪集团股价在6月5日最高分别达1015港元/股、618.5港元/股。老铺黄金于2024年6月28日上市,上市当天其股价最低达60.43港元/股,上市不到一年,老铺黄金的股价实现了快速增长。蜜雪集团于今年3月3日上市,上市当天其股价最低达256港元/股,

在短短3个月时间里,股价涨幅显著。

在业内人士看来,这一轮在港股掀起的消费行情,与以往相比有所不同。长城基金国际业务部副总经理、基金经理曲少杰对《证券日报》记者表示,此次的消费行情聚焦新的消费范式,更符合潮流和Z世代消费群体心理,这也是新消费不同于传统消费之处。从创新茶饮到潮玩IP到珠宝首饰,品类不断创新,更多聚焦于满足Z世代的情绪价值,其背后的核心驱动力是消费结构的转变。

消费理念迭代

受访人士普遍认为,年轻一代消费力的提升和消费观念的转变是新消费行情的重要驱动力。

恒生前海基金基金经理胡启聪认为,新消费的“新”是老品类的升级换代、老渠道的更新迭代和老营销方式的推陈出新,背后更核心的本质是物质富足时代下年轻群体追求自我表达与情绪价值的消费诉求升级。

在德邦基金资深研究员江杨磊看来,这一轮消费行情折射出的是主力消费人群的迭代,以及随着不同经济发展阶段而变化的消费理念和审美。

付费;80后和90后人群正从以往通过消费升级寻求外部认同,逐步转向更加关注自我感受和内在需求的悦己消费。这种趋势不仅反映了自然的审美迁移,还与消费理念的变化有关。在此趋势下,一部分新品类和新品牌快速崛起,港股市场承接了这部分新兴消费品牌,市场在短时间内对新品牌的认知快速提升,推动板块行情持续走高。”江杨磊分析称。

信达澳亚基金高级市场研究分析师刘翀对《证券日报》记者表示,消费升级和政策支持为新消费赛道提供了增量空间,促使行业快速成长,而AI、大数据等科技创新也为新消费提供了技术支撑,助力消费场景不断创新。同时,“以旧换新”等促消费政策直接提振了行业需求。整体来看,消费板块有望成为2025年较为确定的投资主线。

多只基金提前重仓

值得关注的是,多只基金提前重仓相关个股,分享新消费红利。

Wind资讯数据显示,截至今年一季度末,共有182只公募基金重仓泡泡玛特,涉及58家公募机构,合计持股6079.24万股,持股总市值达87.8亿元。其中,有19只基金持有泡泡玛特超100万股,景顺长城品质长青混合、

科技创新债券发行新规提出,金融机构可“依法运用募集资金通过贷款、股权、债券、基金投资,资本中介服务等多种途径,专项支持科技创新领域业务”。

从实际情况来看,政策优化升级的红利正在加速释放,支持科技创新的实际效果已在多地开花结果。

例如,乌鲁木齐经济技术开发区建设国有资本投资运营(集团)有限公司于5月份在上海证券交易所成功发行科技创新债券。该公司相关负责人表示,科技创新债券的发行有助于所在区域更好地承接国家政策红利,提升区域经济竞争地位与影响力,吸引更多外部资源和投资。

这一案例仅是科技创新债券赋能实体经济的一个缩影。未来,随着政策传导机制持续畅通,市场参与主体不断丰富,科技创新债券将释放更大效能。

大公国际首席宏观分析师刘祥东对《证券日报》记者表示,科技创新债作为支持科技创新的关键金融工具,未来将从多维度释放强大动能:在前沿技术领域,通过专项产品与风险补偿机制,加大对量子计算、人工智能等领域的支持,助力我国抢占全球科技竞争制高点;在绿色经济转型方面,以“绿色+科创”双标产品支持新能源、节能环保等产业,推动能源与制造业绿色低碳升级,探索“双碳”目标;在跨境金融领域,探索跨境发行机制,完善适配国际标准的评级体系,吸引全球资本参与中国创新发展。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳对《证券日报》记者表示,新的支持政策下,未来对于科技型企业的资金支持力度也将加大,将鼓励更多的成熟期、成长期民营企业通过发行科技创新债券进行融资。