

# 北交所政策利好频出 基金埋伏“一鱼三吃”

本报记者 顾梦轩 夏欣  
广州 北京报道

在北京证券交易所(以下简称“北交所”)迎来成立两周年之际,北交所上市公司股价也迎来了久违的反弹。Wind数据显示,11月以来,北证50指数已经上涨29.78%。与此同时,今年以来,北交所主题基金的业绩表现十分亮眼。

北交所主题基金业绩表现				
基金简称	今年以来(%)	同类排名	成立以来(%)	成立日期
华夏北交所创新中小企业精选两年定开	36.45	1/3511	-9.74	2021-11-23
汇添富北交所创新精选两年定开A	21.02	22/3511	-13.42	2021-11-23
汇添富北交所创新精选两年定开C	20.60	23/3511	-14.11	2021-11-23
景顺长城北交所精选两年定开A	20.44	24/3511	14.07	2022-08-23
景顺长城北交所精选两年定开C	19.89	25/3511	13.34	2022-08-23
万家北交所慧选两年定开A	17.26	33/3511	-12.22	2021-11-23
广发北交所精选两年定开A	16.91	35/3511	-4.57	2021-11-23
万家北交所慧选两年定开C	16.72	37/3511	-13.10	2021-11-23
广发北交所精选两年定开C	16.48	39/3511	-5.34	2021-11-23
南方北交所精选两年定开	13.17	62/3511	-7.46	2021-11-23
中信建投北交所精选两年定开A	7.42	108/3511	6.67	2022-08-16
中信建投北交所精选两年定开C	7.04	118/3511	6.13	2022-08-16
嘉实北交所精选两年定开A	2.05	229/3511	-35.32	2021-11-23
易方达北交所精选两年定开A	1.57	248/3511	-10.34	2021-11-23
嘉实北交所精选两年定开C	1.49	252/3511	-36.10	2021-11-23
易方达北交所精选两年定开C	1.12	266/3511	-11.24	2021-11-23
大成北交所两年定开A	-7.24	982/3511	-25.54	2021-11-23
大成北交所两年定开C	-7.58	1031/3511	-26.14	2021-11-23

截止日期:11月29日

数据来源:Wind

## 流动性有所改善

相较以前,整个北交所的流动性已经有了非常大的改观。

“北证50指数在11月份的大涨行情可以分为两个阶段来看。”天相投顾基金评价中心有关人士表示。一是11月17日及之前,北证50指数走势主要呈现小盘股的风格,区间上涨8.5%,与中证2000走势类似;二是11月17日北交所发布《关于北交所启用新证券代码号段有关工作安排的通知》,以贯彻落实《证监会关于高质量建设北京证券交易所的意见》(以下简称“北交所深改19条”)的相关部署,增强市场辨识度,该通知受到市场广泛关注,交易资金积极参与,北证50指数后续大幅上涨。

同时,北交所提出以推出IPO为牵引+投资端建设为主线,

《中国经营报》记者注意到,多位基金经理曾在三季报中发声,看好北交所股票行情,当下的反弹其实早有伏笔。

广发北证50成份指数基金经理刘杰将北证50指数反弹原因归纳为两点:一是北交所新证券代码号段发布,点燃了游资的投资热情,叠加十家做市商获批,市场涌入了新进资金,流动性得以提

升;二是11月20日~11月24日沪深市场无新股发行,而近期北交所新股IPO存在较为可观的打新收益率,赚钱效应吸引了一些相关投资机构,带来了整体关注度的提升。

不过近几天北交所市场步入调整模式,11月28日、29日两个交易日内,北证50指数累计下跌逾11%。

局,加大资源投入,助力创新型中小企业健康发展等。

广发基金指出,北交所落实“北交所深改19条”,启用独立920代码,可以提高股票辨识度,彰显了交易所的独立地位,或许符合条件的企业直接IPO政策不久将会落地实施。

华夏北交所创新中小企业精选两年定开混合发起式基金(014283)基金经理顾鑫峰指出,客观来讲,从绝对值看,目前北交所市场的流动性依然不算好,还有很大的提升空间。但如果动态来看,可以发现,相较以前,整个北交所的流动性已经有了非常大的改观。

## 政策利好频频

政策的密集发布,对整个市场构成中长期利好。

记者注意到,北交所主题基金业绩今年以来的整体表现远好于长期业绩(成立以来)。根据Wind数据,截至11月29日,全市场18只北交所主题基金(份额分开),有16只今年以来收益为正,其中,收益最高的是华夏北交所创新中小企业精选两年定开基金,该基金年内收益36.45%。紧随其后的是汇添富北交所创新精选两年定开基金A/C(21.02%/20.6%),以及景顺长城北交所精选两年定开基金A/C(20.44%/19.89%)。

天相投顾基金评价中心有关人士表示,从择时选股的角度来看,顾鑫峰有很强的选股能力,远超同类基金,四大超额指标排名均在同类前5%。

不过,顾鑫峰在三季报中分析了基金业绩回撤的原因:一是北交所跟创业板、科创板均属于新兴成长板块,涨跌方向上有一定的联动,科创版、创业板的波动往往带动了北交所股票的波动,

## 整体估值水平提升

投资北交所可以“一鱼三吃”,可以挣到三方面的钱。

业内人士认为,从宏观经济周期的角度来看,本轮经济周期底部或已显现,即便缺乏强刺激的外部条件,经济自身的去库存周期也至尾声,经济或可自然见底并且缓慢复苏。此外,从政策面来看,或已进入右侧阶段。从股票位置来看,与指数关联度较高的大盘价值蓝筹股的估值水平处于历史长期水平的底部区间。因此,综合基本面、政策面和股票市场价格来看,市场见底上行的概率较高,四季度是较好的做多指数窗口期。

此外,该业内人士指出,北交所上市公司目前估值显著低于同行业的沪深交易所相关公司,具备明显的估值优势。随着“北交所深改19条”的颁布,改革措施有望不断出台,流动性状况有望持续改善,转板政策的明朗或将有利于北

大方向上呈现同涨同跌的趋势;二是北交所成立之初,投资者期待较高,运行后部分公司的流动性可能不达预期,造成了部分投资者的撤出。但是这些情况目前均出现了边际的变化。从政策来看,去年四季度以来北交所出了不少政策利好,包括发布《北京证券交易所股票做市交易业务细则》和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》,下调部分交易费率,北交所上市公司将纳入中证、国证跨市场指数体系,北证50指数11月份正式上线等。

今年9月1日,“北交所深改19条”开启了北交所加速发展的新纪元。政策的持续发力使得顾鑫峰对于北交所整个市场后续的走势更加有信心。他的信心来源于四方面:第一,北交所公司目前估值已经非常便宜了,我们测算前几大重仓股的平均估值在20倍以内,切换到2023年估值在15倍以内,这个估值水平对于具

备“专精特新”特性的中小成长型企业而言是非常具有吸引力的。第二,从业绩表现来看,我们发现很多北交所公司今年以来依然延续了较快的增长速度,整体发展是符合预期的,业绩的持续增长进一步消化了估值。第三,政策的密集发布,对整个市场构成中长期利好。第四,北交所目前新挂牌的上市公司较多,其中不乏优质的个股。供给上来了,给我们增加了筛选的范围,尽管短期可能由于供给增加对整个市场的流动性造成一定的扰动,但增加优质供给是市场长期发展的基石,这使得我们选择优质中小“专精特新”企业的难度是相对降低的。“上述原因共同促成了我们今年以来净值的回升,在今年公募主动权益基金整体收益率并不理想的背景下,北交所主题基金的收益率排名靠前,可圈可点。”顾鑫峰在三季报中如是表示。

看得到它会持续改善,它的估值水平一定会持续地向沪深交易所相关板块公司的估值水平靠拢,这里面可能有一两倍的理论上的空间。

第二,赚企业业绩成长的钱,这是最重要的。作为一个新兴的市场,北交所很多公司处在新兴行业的蓬勃发展的阶段,所处的行业现在依然还是蓝海,成长速度比较快。

第三,赚跨市场转板的钱。北交所的优质公司,未来有可能转到科创板或创业板。由于北交所的平均估值水平跟沪深两市有比较大的差距,如果某家北交所公司成功转板到沪深交易所,就可以赚到跨市场估值套利的钱。“当然,这有一定的不确定性,但这个机会是一定存在的,这也是我们接下来要重点挖掘的投资机会。”顾鑫峰说。

# 2023年信托关键词:换“帅”换“将”换高管

本报记者 樊红敏 北京报道

信托公司更换“掌舵人”的步伐正在不断加快。

11月10日,华鑫信托董事长朱勇任职资格获得监管核准批复;11月14日,紫金信托高晓俊的董事长任职资格获得监管核准批复。此外,据媒体报道,杭州工商

## 年内“换帅”机构已超去年

记者根据监管方面披露的公开信息不完全统计,截至11月30日,今年内获得监管部门董事长任职资格批复的信托公司有厦门信托、华润信托、华宸信托、中原信托、华融信托、杭州工商信托、国投泰康信托、华能信托、长安信托、华鑫信托、紫金信托,共计11家;获得监管部门总经理任职资格批复的信托公司有百瑞信托、大业信托、中信信托、长城新盛信托、昆仑信托、渤海信托、陕国投A(000563.SZ)、建元信托、中海信托、陆家嘴信托,共计10家。

此外,还有多家信托公司董事长、总经理职位或尚未确定人选,或人选已确定但尚未获得监管批复。比如,雪松信托今年7月发布公告表示,经董事会审议,公司总裁李楠因个人原因辞任总裁职务,由该公司副总裁陈健代为履职。中航信托今年10月发布消息,因工作调整原因,周祺不再担

信托总裁江龙已辞去总裁一职。

据《中国经营报》记者根据监管方面公开披露的信息不完全统计,今年以来,已有21家信托公司新任董事长或总经理(总裁,下同)获得监管任职资格批复,其中,董事长更替的信托公司有11家,更换总经理的信托公司有10家。另外,还有多家信托公司董

任公司总经理职务。在监管部门批复同意中航信托新聘任总经理人选任职资格前,其副总经理何唐兵代为履行总经理职责。北京信托官网今年3月发布文章显示,瞿纲作为公司党委副书记、总经理(拟任)在北京信托2023年工作会议上作了工作报告等。

除此之外,信托公司副总经理、董事、监事等高管人员的变更,更是不胜枚举。

对比来看,2022年全年共有20家信托公司经历了“换帅”,其中,9家信托公司董事长更替,11家信托公司更换了总经理。

中国信托业协会此前的调研报告显示,信托公司高管职务变动原因主要包括正常人事交接、股东变动影响及市场化离任竞聘等,其中正常交接占比较高,具体包括到龄退休、股东集团内部调动、公司内部升任、信托公司外部选聘等,这类变动对公司整体管理格局和生态影响相对较小。但

事长、总经理职位或尚未确定人选,或人选已确定但尚未获得监管批复。

业内专家分析认为,信托公司高管变动的原因较为多样,比如,正常的人事调整、股权变更、重大风险问题问责等,但从行业整体来看,业务转型需求是信托公司高管变更的最主要驱动因素。

部分信托公司发生经营风险、监管托管问责、高管人员违纪违法等负面原因引起的高管频繁变动,将对公司长远发展目标、战略规划和市场特色化定位造成不同程度的影响。

业内人士向记者进一步分析表示,信托公司正常的人事调整,包括:集团或公司内部调换、提拔、换届、退休等;大股东变更,高管层来自新晋股东派驻;具备高管推荐权中小股东的退出。此外,在严监管背景下,信托业罚单频出,并且“双罚”(即同时对机构和涉事人员进行处罚)现象不断,越来越多相关业务负责人、高管人员,因合规性问题被问责,这也成为信托公司高管变动的一大原因。

“经济下行压力下,信托产品风险暴露,项目延期频发,股东对公司经营有要求,调整高管也是正常措施。”某央企信託公司内部人士向记者表示。

## 银行老将受青睐

从信托公司新晋高管的履历来看,多个细节值得关注。比如,信托公司更倾向从公司内部或所属集团内部升迁调度,更青睐银行系统“老将”,内控合规人才得到重用等。

记者注意到,信托公司高管更倾向于任用“自己人”,新任一把手主要来自公司内部高管升迁或所属集团调派。

2月1日,华融信托宣告重组,中国信托业保障基金有限责任公司(以下简称“信保基金”)受让原股东中国华融(02799.HK)所持有的76.79%股权,并由信保基金公司党委委员、副总裁李勇锋兼任华融信托新一任党委书记。又如,国投泰康信托新任董事长李樱,是从国投资本(600061.SH)“空降”到信托公司的。再如,长城新盛信托新任总经理徐永乐,来自长城新盛信托股东方中国长城资产管理股份有限公司旗下控股子公司、港股上市公司长城环亚控股(0583.HK)。

另外,华润信托董事长刘小腊、华能信托董事长孙磊、百瑞信托总经理陈立军、昆仑信托总经理江昱浩等均属于信托公司内部升迁。

业内人士认为,内部提拔或来自于大股东的高管更替,对公司治理和业务布局的影响较小,更有利于长期稳健经营。

值得一提的是,信托公司“新帅”多是金融系统的“老兵”,信托业尤其偏爱银行老将。

新任中信信托总经理芦苇是一名在银行业深耕20余年的老将。公开信息显示,芦苇曾任中信银行党委委员、副行长,同时兼任中信银行深圳分行党委书记、行长及阿尔金银行董事;历任中信银行总行营业部(现北京分行)副总经理、中信银行计划财务部总经理、资产负债部总经理、董事会秘书、公司秘书、授权代表、业务总监、香港分行筹备组副组长及中信百信银行股份有限公司董事。

另外,中原信托董事长曹卫东、陕国投信托新任总裁解志炯、华宸信托新任董事长邢爱泽等也曾在银行系统工作多年。

此外,值得关注的是,随着严监管及监管精细化,具有风控合规经验或监管背景的专业人士也受到重用和提拔。

比如,陈立军在百瑞信托有着丰富的合规风控业务经验。陈立军曾任百瑞信托合规风险部副总经理、合规风险部总经理、合规总监、业务总监、党委委员、首席风险官、工会主席等职。大业信托新任总经理鲁以亮则长期在大业信托大股东中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“中国东方”)任职,曾任中国东方内控合

规部总经理、中国东方江西省分公司总经理等职。今年4月获批任职资格的渤海信託总裁章全明则曾经担任过原中国银监会北京监管局副处长。

金乐函数分析师廖鹤凯向本报记者分析表示:一方面,随着信托业务新分类的推进,信托公司发展方式正在发生重大转变,发展思路也有较大调整,信托公司角色面临转换,“买方”角色强化,资产管理业务会是未来较长时间信托公司的主要盈利来源,而诸多业务面临金融科技的介入和转换以适应金融行业高度科技渗透的新时期发展需求;另一方面,近年来监管趋严,政策指引越发细化,处罚力度和深度不断加强,合规经营得到各家信托公司前所未有的重视。

“这些因素均成为近年来信托公司高管任命的重要考量因素。任命有银行系统工作经验的资深老将为信托公司高管人员,可以为信托公司注入稳定经营理念,高效指引公司适应监管合规要求,推进公司规范化经营,完善公司团队合规体系建设,避免合规问题带来的损失和处罚,保持稳健持续经营。同时,还可以更好地整合金融行业资源,提升风险管控和业务拓展能力。”廖鹤凯称,信托公司重用合规人才和具备监管背景的人才也是基于同样的考量。