

股票型基金业绩普涨

# 基金经理看好A股主题投资机会

□本报记者 林荣华

今年以来A股持续强劲反弹,带动股票型基金业绩普遍回升。业内人士表示,部分公募基金仍有加仓成长股的需求。但随着市场人气回升和风险偏好回暖,市场主线有望进一步扩散,未来看好主题投资机会。

## 股票型基金业绩上涨

昨日A股再度强势上涨,主要指数涨幅均超5%。截至2月25日,2019年以来沪指深指的涨幅分别达到18.74%和26.17%,创业板指涨幅也达到了22.86%。在强势行情下,普通股票型基金和偏股混合型基金业绩纷纷上扬。

Wind数据显示,截至2月22日,在可统计的357只普通股票型基金(不同份额分开计算)中,今年以来平均回报为13.78%。其中,前海开源再融资主题精选净值回报最高,达28.93%。偏股混合型基金方面,在可统计的746只基金(不同份额分开计算)中,今年以来平均回报为12.81%。其中,银华内需精选以34.95%的回报位居第一。

被动指数型基金方面,Wind数据显示,截至2月22日,648只被动指数型基金的平均回报为14.32%。其中,南方中证全指证券公司ETF、国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券ETF今年以来回报均超35%,包揽前三甲。不过,增强指数型基金的整体表现逊色于被动指数型基金,115只增强指数型基金今年以来平均回报13.48%,其中回报最高的是融通深证100C,今年以来回报为21.97%。

## 公募基金纷纷加仓

据好买基金测算,上周偏股型基金整体大幅加仓321%,上周末仓位为66.08%。其中,股票型基金仓位上升2.20%,标准混合型基金上升3.34%,上周末仓位分别为91.46%和62.70%。整体而言,公募偏股基金仓位处于历史中高位水平。具体来看,上周基金主要加仓了银行、通信和煤炭,幅度分别为4.10%、1.81%和1.19%;主要减仓了房地产、建筑和餐饮旅游三个行业,减仓幅度分别为1.71%、1.30%和1.14%。行业配置方面,截至上周末,基金配置比例位居前三的行业是银行、食品饮料和家电,配置仓位分别为10.15%、5.38%和4.97%;配置比例居后的三个行业是有色金属、基础化工和商贸零售,配置

仓位分别为0.40%、0.53%和0.54%。

上海某大型公募基金分析师表示,在当前市场环境下,公募基金整体应该是有所加仓。主要原因在于,虽然市场普涨,但主线相对明确,成长风格相对价值风格更占优势。公募基金此前持仓偏向白马股且整体仓位不高,因此有加仓成长股的需求。

值得注意的是,虽然2月25日大盘强势上涨,但陆股通北上资金结束了1月23日以来的连续单日净买入。Wind数据显示,北上资金25日净流出7.16亿元,其中沪股通净卖出25.31亿元,深股通净买入18.15亿元。

在大幅上涨之后,也有业内人士提示短期回调风险。该人士表示,虽然大盘量价齐升,强势突破,但短期累计涨幅较大,后期或有回补缺口的需求。不过,调整充分后仍是较好的进

场时机,目前尚难言本轮行情结束。从中期角度看,如果宏观经济增速不及预期,不排除市场出现一定幅度回调的可能。

工银瑞信基金指出,短期市场的风险因素包括三方面:一是市场短期快速上涨后的自发调整;二是随着年报的逐步披露和开工期的到来,基本面情况低于预期可能对市场情绪带来影响;三是财政扩张力度低于市场预期。

## 市场主线料扩散

不过,本轮行情板块分化较大。Wind数据显示,截至2月25日,申银万国行业中2019年以来涨幅最大的是非银金融,涨幅达42.42%,位列第二的是电子行业,涨幅仅为28.32%。此外,农林牧渔、计算机的涨幅分别为26.58%和26.07%。涨幅落后的行业有休闲服务、纺织服

## 广发基金刘格菰:保持成长风格 两大方向择股

□本报记者 万宇

2月25日,沪深两市自开盘后即不断攀升,上证50指数单日上涨6.28%,两市成交额合计10405.8亿元,单日成交额再次突破万亿元。面对强势上攻的春季行情,广发基金成长投资部总经理刘格菰表示,流动性宽松和市场风险偏好改善推动A股开年以来走出强势反弹行情,但是2019年很难看到由企业盈利推动的大行情,预计一季度春季行情之后,未来几个季度将是结构性行情,需要优选基本面对二三季度仍能持续向上的子行业。因此,他认为今年是看眼光的一年,需要把子行业景气度比较高或者需求逆势扩张的板块找出来。

## 适度乐观 聚焦“成长”

谈及2019年的投资策略,刘格菰用“适当乐观,聚焦成长”来形容。“回过头来看,2018年A股市场表现惨淡,反映了很多悲观预期,但给我们带来了投资的黄金坑。”刘格菰介绍,今年年初,万得全A和沪深300的估值处于2012年以来的低位,中小板指和创业板估值均处在历史新低位置。从经济周期性增长的角度来看,在低估值区间应该更为积极。

“创业板指数是2月1日开始反弹,是在商

誉减值风险释放之后走出的反弹行情。”刘格菰进一步介绍,在去年市场一致性的悲观预期下,社融回升、外部环境缓和等“惊喜”对于风险溢价和企业盈利展望都有正面影响。相比2018年,今年资本市场比较明显的变化就是市场风险偏好提升。从投资标的来看,市场风险偏好的改善对于成长股来说更为有利。

关于市场前期高度关注的经济增速下行和企业盈利下滑问题,刘格菰认为,市场已充分预期上半年盈利增速的下行,负面冲击的概率变小。下半年增速能否见底回升,仍取决于上半年信用扩张的能力,未来他将密切关注社融数据的可持续性。基于此,他对今年上半年市场适度乐观,在投资方向上坚持成长风格。“应对市场对于增长不确定性担忧的最好办法,就是选择高行业景气度、穿越经济周期实现持续稳增长的资产,这也是我们在今年的投资中重点关注方向。”刘格菰表示。

## 注重高景气和逆向投资

具体到2019年的投资策略,刘格菰表示,今年投资有两个方向:第一是基于行业生命周期中快速成长和稳定成长两个阶段,选择当期具备可持续高景气度、具备独立或者逆周期增长逻辑的行业和个股;第二是逆向选取部分暂

装、医药生物,今年以来的涨幅分别为11.36%、12.24%、14.34%,均跑输沪深300指数。

某公募基金研究员认为,由于通信、电子、养殖板块近期涨幅较大,考虑到市场回暖十分明显,风险偏好显著提升,因此预计未来市场主线将有所扩散。展望2019年行情,该研究员认为,沪指有可能呈现前高后低的局面,主题投资将更占优势,相关题材股中的大小盘股都有望有所表现,看好新一带一路等题材。

市场风格方面,工银瑞信基金同样看好成长风格。他们认为,在当前宏观经济数据处于空窗期、稳增长政策主线明确、社融同比增速企稳回升,同时前期市场担忧的创业板业绩预告已经披露完毕的背景下,市场风险偏好整体改善,维持对短期A股市场相对乐观、创业板等成长风格短期有望占优的判断。

时处于商业周期低谷但具备市场空间广阔、核心竞争力突出的龙头公司进行提前布局。

关于具体的投资机会,刘格菰看好新能源产业链,包括光伏、风电、新能源汽车,以及半导体相关的自主可控链条、部分医疗器械以及医疗服务的机会。在他看来,这几个主要方向都属于市场需求逆势扩张的行业,未来两年企业盈利增速有望保持上行趋势。

他以半导体为代表的自主可控链条为例,外部因素对国内的科技创新行业提出了更高的发展要求,国家未来会大力投入资金和出台产业政策扶持科技发展。具体来看,半导体产业链中存在部分中长期增长稳定的子行业,未来有望逐步实现进口替代。从微观调研来看,一些龙头公司已在国内市场的相关产业链中物色合适的合作伙伴。如长周期的逻辑来看,自主可控链条属于长期投资向好的行业。

除了在高景气行业中挖掘机会外,刘格菰也格外关注暂时处于商业周期低谷但市场空间广阔的龙头公司,如医疗器械和医疗服务。在他看来,去年下半年,医药股受带量采购事件冲击,估值大幅下调。但从基本面角度看,医疗服务和医疗器械同样具备市场需求逆势扩张、不受宏观经济影响的特点,长期看具有较好的投资机会。

## 券商类分级B率先上折

盲目追涨不可取

□本报记者 李惠敏 林荣华

2月25日,申万菱信中证申万证券行业指数分级基金率先公告即将实施上折。当日,券商股的集体涨停又令多只证券类分级基金触发上折阈值。不过,近期多只分级基金密集公告暂停大额申购、定期定额投资及转换转入业务。业内人士表示,分级基金投资风险较大,同时属于整顿清理对象,投资者不宜盲目入场,普通投资者可通过两融业务满足杠杆需求。

## 今年首只分级基金宣布上折

2月25日,两市股指放量上涨,相继突破年线,券商板块更是接连几天涨幅居前。截至收盘,券商板块整体涨幅达10.01%,国元证券、国金证券、天风证券、南京证券、东吴证券、浙商证券、招商证券等券商股全面涨停。在此背景下,部分券商类分级基金B触发上折阈值。

2月25日,申万菱信中证申万证券行业指数分级公告,当本基金之申万证券份额的基金份额参考净值大于或等于1.5000元时,申万证券份额、证券B份额将进行不定期份额折算。截至2019年2月22日,申万证券份额的基金份额参考净值为1.5074元,达到上述办理不定期份额折算业务的条件。证券A和证券B将于2019年2月26日起停牌,并于2019年2月27日复牌;2月25日日落,基金管理人将计算基金份额净值及份额折算比例。

申万菱信中证申万证券行业指数分级基金触发上折主要由于其跟踪的中证申万证券行业指数大幅上涨。据Wind数据统计,截至2月25日,中证申万证券行业指数今年以来涨幅达39.70%。

值得注意的是,申万菱信申万证券分级基金是2019年第一只上折的分级基金,上一次分级基金上折是鹏华中证酒于2018年6月1日触发上折阈值。此外,集思录数据统计显示,截至2月25日收盘,融通中证全指证券B、华安中证全指证券B、富国证券B的母基金净值均已触发上折。此外,鹏华证券分级B和长盛中证证券公司分级B的母基金净值距离上折阈值的涨幅均不足5%。

## 不可盲目追涨

Wind数据显示,2月25日,130只分级B中涨幅达9%以上的有109只,多只分级B涨停,如诺德深证300B、鹏华国证钢铁行业B、富国中证移动互联网B、长盛中证金融地产B、西部利得中证500B等,仅1只分级B下跌。实际上,自2019年以来,分级B整体表现亮眼。Wind数据显示,截至2月25日,从市场交易情况看,125只可统计的分级B基金2019年以来平均涨幅高达39.48%。其中,电子B涨幅高达156.19%。

值得注意的是,在分级基金火热上涨的同时,越来越多的分级B基金公告暂停大额申购、定期定额投资及转换转入业务。截至2月25日,已有医药B、有色B、互利B等数十只分级基金发布了此类公告。

业内人士指出,分级基金具备杠杆效应,折算机制相对复杂,同时目前分级基金已经列为市场清理整顿对象,投资者不可盲目入场投资。对于普通投资者而言,若看好后市行情,证券公司的两融业务足以满足其加杠杆需求。

## 清科研究中心数据显示 一月股权投资市场募资继续下降

□本报记者 刘宗根

1月中国股权投资市场募资情况仍然不容乐观。2月25日,清科研究中心披露的数据显示,2019年1月新募基金数量和金额均回落,共计188只基金发生募集,同比下降67.5%,数量环比下降19.0%;披露募资金额的171只基金共募集631.72亿元,同比下降60.8%,环比下降51.9%;平均募资规模3.69亿元,较上月下降37.5%。1月募集金额在10亿元以上的大额基金共计20只,募资404.97亿元,数量和金额均不足上月的一半。

从基金币种来看,2019年1月新募集的基金中,人民币基金募集185只,占比98.4%,披露金额的168只基金共募集563.90亿元,平均募资规模3.36亿元;1月有3只外币基金发生募资,共募资67.82亿元,平均募资规模达22.61亿元,其中光速中国完成了光速中国旗舰基金IV的募集,共募集5.60亿美元,超过3.60亿美元的目标规模;红点中国完成4.00亿美元的红点中国美元II期基金的募集,其中3亿美元将继续布局TMT行业及其细分领域里优秀的早期项目。

从基金类型来看,1月成长基金与创业基金仍占主导地位,两者数量占比达96.2%,其中成长基金依然占据大半江山,募资金额384.20亿元。1月新募集2只早期基金,共募集29.54亿元,平均新增资本量达14.77亿元,其中红点中国美元II期基金规模较大,单只基金募资规模达27.54亿元。在一二级市场估值出现倒挂、部分新经济公司上市破发背景下,中后期进入资本面临亏损风险,机构投资策略逐渐早期化。

## A股走强带动基金销售热情回升

# 基金经理连夜出差 明星FOF“插队”排期

□本报记者 徐文擎

受近期A股的火爆行情带动,市场触觉敏锐的基金公司开始增加与客户的沟通。中国证券报记者了解到,部分公募基金从销售到基金经理的路演和调研频次明显增加,基金申购量也有较大回升;部分私募基金则接到不少来自FOF管理人、券商资管等“财神爷”的调研需求,更有明星FOF产品在渠道“临时插队”,想趁市场火热大卖一把。

他们称,虽然从需求产生到产品成立通常还需要一段时间,但市场做多的热情已经被调动起来了。

## 加码调研和路演

北京某中型基金的基金经理称,最近在一些零售渠道做路演时,已经感受到氛围与去年明显不同。“今年1月之前想向渠道推权益产品,但他们都不听不看,总说‘市场不好、卖不出去’,现在不光会听,而且还主动来问我们对未来市场的看法。他们认可后可也愿意向客户推荐,客户也听得很认真。”他说。

他特别提到一个细节:“我上周有天晚上8:30的航班飞上海路演,登机队伍后面就是两位做投资的,排队时就在讲仓位怎么样,这段时间怎么做,感觉情绪非常积极。而且我提前24个小时买第二天的机票,就已经没多少票了,机场排队的队伍也很长,感觉不少是出公差的。行情好,基金经理肯定会提高调研频率,销售人士也会加强与各类客户的沟通,至少有一段时间会过上‘不是在出差,就是在出差路上’的日子。”

一家大型公募的人士称,机构客户最近都在买老基金,公司指数基金有明显的增量。新基金销售也好于春节前的情况,但还没有特别明显的放量。“按照以往的统计,行情上涨,基金首发规模的变动一般会滞后3个月以上,因为投资者反应会比较慢,但现在一些存量公募基金的申购量已经上去了。”

北京一家大型公募基金人士称,销售端都觉得要趁市场好起来赶紧争取客户,最近他们和渠道的沟通频率明显增加。另外,几家大基金公司ETF也是发行的重点,这是从布局的角度考虑,近期市场的火爆算是给这场大公司之间的“战役之争”添了把火。

“我已经能明显感受到,权益基金经理都想好好宣传一下业绩。中午在食堂听到基金经理们激动地讨论市场,这种情景已经很久没有遇到了,感觉很high!以前即便有讨论,也都比较压抑。”深圳一位基金公司渠道人士说,“还有的基金经理去年四季度想发行二级债基,在满足市场需求的同时,抓住更多权益市场的机会,结果因为种种原因没发成,现在每天因踏空而懊悔不已。”

## 机构提示短期风险

去年一年业绩相对不错的权益私募的投资经理称:“开年来股市涨幅不错,尤其最近一个月更加强势,主动联系我们调研的机构客户开始增多,如FOF管理人、券商资管等,因为2018年我们公司的净值表现不错。目前我们每周尽量维持3-4家机构的调研,还是坚持以投研为核心,没有过度借助做营销。”

一家知名权益私募资深人士则称,某明星FOF产品在某渠道今年年初本来没有排期,但因为近一个月市场的火热,渠道安排这只产品紧急“插队”,将其他产品的发行档期延后。

另一家大型权益私募基金人士称,一些FOF管

第一,健全第三支柱发展的顶层制度设计。借鉴海外经验,第三支柱建设一般是制度先行。制度的核心在于保护投资者权益,监管第三支柱的有效运行,从而鼓励投资者参与到第三支柱建设当中。其中涉及很多配套制度,例如第三支柱个人账户税收递延制度、第三支柱账户制度、第二支柱与第三支柱的转存制度以及产品准入监管、销售、信息披露制度等。

第二,推进养老目标基金销售模式变革。我国公募基金的销售还是以银行渠道代销为主,辅以基金公司直销和互联网第三方平台销售,基金的销售佣金主要来自买方。养老产品销售可以考虑在渠道中,以规划师和投资顾问角度为投资者提供理财顾问服务。

第三,考虑设置默认选择机制。有必要借鉴国际经验,为投资者设置简单便捷的默认选择机制,避免选择恐惧症。当参与人或受益人有机会对其养老计划账户中的资金做出投资决定,却因某些原因未能做出时,由账户管理部门或社会保障部门代替其选择投资替代方案。默认选择机制可以由监管机构或者自律组织制定默认选择

其次是长期投资理念尚未建立。投资者自发进行的资产配置行为很容易受到市场短期波动影响,从而在市场高点时积极认购新基金,在市场低点时反而不敢配置权益类资产,造成长期投资收益不佳。

再次是第三支柱配套制度和账户体系尚未完善。良好的制度设计可以有效解决养老驱动力问题。制度具有强制性,有约束力,同时需有税收优惠、限制赎回等配套措施。在没有上述制度安排的情况下,开展养老产品推进工程时,单纯依靠投资策略很难吸引客户。

目前国内没有第三支柱账户体系,投资者购买养老产品后没有任何约束,投资行为容易受到短期波动影响,这将影响养老目标的实现。目前,税延制度已开始试点,账户制度以及投资监管体系尚待确立。在制定制度时,除了借鉴国外先进经验,还应考虑本国税收情况、第一二支柱发展情况、资本市场发展情况等。

## 发展第三支柱的政策建议

政策可以从多角度助力第三支柱发展。

## 公募基金参与养老金第三支柱建设面临三大挑战

□华夏基金研究发展部

随着老龄人口比例的快速增长,我国养老收支缺口将迅速扩大,收支矛盾将非常突出。传统养老模式难以承受沉重的养老压力,第三支柱的养老金体系在全球范围内迅速发展。

## 公募基金参与养老第三支柱建设的挑战

发展养老第三支柱的重要性不言而喻。目前,公募基金参与养老第三支柱建设仍面临几个挑战。首先是公众的个人养老意识尚未完全唤醒。目前国内公众的个人养老意识尚未完全唤醒。在养老问题上,很多人指望依靠政府、储蓄、养儿等方式防老。然而上述方式日渐不可行:作为第一支柱的基本养老金为现收现付制,老龄化趋势日趋严重,将面临较大的支付压力;储蓄养老则面临较高的通胀风险和长寿风险,在一个长周期里,储蓄的收益很难一直跑赢通胀;因子女数量较少,很多家庭将面临两位成年人养活四位老人、两个孩子的情况,子女没有能力为老人提供舒适的老年生活。