

高仓位私募业绩飙升

私募人士认为A股估值未高估

□本报记者 林荣华 李惠敏

今年以来,市场连续上涨,部分私募赚得盆满钵满。一季度数据显示,规模以上私募的最高收益达36.95%,而低仓位私募大幅跑输指数,最低收益仅为3.10%。私募人士认为,近期公布的3月份及一季度中国经济运行数据超预期,但资本市场此前已有部分反应。虽然市场涨幅较大,但估值仍未被高估,依旧处在安全区域。

私募业绩差异大

格上研究中心数据显示,股票策略中管理规模50亿元以上,或管理规模30亿元以上且成立满5年的37家私募机构中,旗下基金一季度平均收益率不足10%的有6家,收益率在10%至20%之间的有17家,收益率在20%至30%之间的有9家,收益率超过30%的有5家。其中,一季度旗下基金收益率最高的私募机构,收益率达36.95%,一季度旗下基金收益率最低的私募机构收益率仅为3.10%。

记者了解到,私募业绩产生较大差异的主要原因是仓位水平不同。对比一季度收益排名靠前的部分私募,其2018年净值普遍回撤较大。例如,今年一季度旗下基金平均收益高达36.95%的某私募,去年全年净值回撤为28.85%;另一家今年一季度收益为30.55%的私募,去年业绩为-27.16%。

一季度规模以上股票私募旗下基金平均收益分布		
平均收益区间	私募机构数量	占比%
0—10%	6	16.22%
10%—20%	17	45.95%
20%—30%	9	24.32%
>30%	5	13.51%

数据来源:格上财富

除了高仓位运行,选对个股也十分重要。从上市公司2018年年报看,不少百亿级私募布局的品种今年以来涨幅较大。例如,淡水泉去年底持有的环旭电子、瑞普生物、濮阳惠成、中材科技,截至本周三收盘,今年以来涨幅分别为70.89%、154.19%、72.25%、68.11%;高毅资产去年底持有的光威复材、中环股份,今年以来涨幅分别为65.92%、48.41%。

市场仍未被高估

值得注意的是,昨日国家统计局公布了2019年3月份及一季度中国经济运行的主要数据,不少私募人士认为数据超预期,但资本市场此前已有所反应。

某业内人士指出,根据陆续公布的经济数据看,宽信用的格局已基本确立,上市公司基本面有望迎来拐点。目前多空的主要分歧是指

数上涨过快,技术面上有回调需求,但影响市场的主要因素是基本面,如果基本面拐点进一步确立,那这轮行情就正式从反弹转变为反转。但也有私募人士表示,数据并不会对股市上涨提供新的动力,年初以来的行情整体仍由流动性带动,当前变量逐渐减弱,所以向上动力不够,维持对后市震荡行情的判断。

截至本周三收盘,沪指今年以来涨幅达30.84%,但部分私募认为市场估值仍未被高估,依旧处在安全区域。某私募基金经理认为,当前市场整体估值水平比较合理,不过部分资产的风险较高,较差的公司短期涨幅特别大,成交不活跃的情况下这部分公司压力较大。但从长远来看,市场还处在较安全区域。

保银投资认为,在市场情绪好转的情况下,2019年上半年市场有望走出2015年上半年的向上行情,其中有业绩支撑的蓝筹股更受青

睐。朱雀投资表示,资产“又好又便宜”、海内外流动性环境宽松、资本市场制度变革的三个大逻辑不变,维持A股在2019年完成熊牛转折的看法不变。需要关注的风险点是,海外经济数据新一轮放缓对北上资金流入速度的削弱。

业绩驱动成主线

具体操作方面,保银投资表示,加大对业绩符合预期的龙头企业的多头头寸并保持一定空头头寸,既能在市场发生回撤时降低波动,一定程度上又可获取超额收益。此外,在不同行业中寻求多空对冲机会,实现多空头寸互相保护或多空盈利。未来将重点关注优质稀缺的互联网、5G和消费等板块标的。

基石投资认为,前期利好预期逐步兑现,市场有望逐渐转向分子端(业绩)驱动,未来普涨行情将会出现分化,有真实业绩支撑的成长股将会走得更远:第一,企业增值税、城镇职工基本养老保险单位缴费比例下调将在二季度落地。据测算,增值税16%下调至13%、10%档下调至9%可能会增加上市公司利润5.6个百分点,社保费率下调至16%可能会增厚上市公司盈利0.25个百分点,总计增加企业盈利约6个百分点。第二,广谱利率仍处下行通道,有望进一步降低企业实际融资成本。历史经验也表明,在相似的宏观背景下,有真实业绩支撑的成长股将更具弹性。

基金一季报出炉 消费龙头受青睐

□本报记者 徐文擎 李惠敏

4月18日,多家基金公司披露旗下基金一季报,部分绩优基金及养老目标基金在一季度的投资运作得以浮出水面。中国证券报记者统计发现,一季报显示多只基金不仅偏爱消费品、银行及非银金融的龙头股,还加仓了电子、化工、医药等板块。部分基金经理认为,宏观经济的不确定性将会进一步降低;科创板的推出也将提升资本市场的风险偏好水平。

行业龙头仍是“心头好”

中国证券报记者统计一季报发现,贵州茅台、五粮液、格力电器、美的集团等行业龙头仍然是基金经理们的“心头好”,另外还有部分基金经理将配置重点集中在招商银行、中国平安等大蓝筹上。

刚刚获得金牛奖的易方达消费行业股票基金的一季报显示,截至报告期末,该基金报告期份额净值增长率为41.59%,同期业绩比较基准收益率为28.21%。不过,该基金期初份额76.62亿份,期末份额69.37亿份,减少7.25亿份,投资者“逢高赎回”的心态明显。

该基金在一季报中写到:“随着市场对之

前悲观预期的修正,估值、流动性、风险折价都已经回到了一个较好的位置。目前市场上的乐观情绪弥漫,但我们的投资显然不能建立在预期市场还会更乐观的判断上。我们宁愿在牛市中放慢脚步,也不愿将风险暴露在预期和基本面脱节导致的风险上。一季度末,我们基于对上市公司财务报表解读后的一些担心,大幅度减持了去年一直持有的养殖板块。同时,我们增加了部分快消品的配置比例。”一季报显示,该基金重仓股包括贵州茅台、五粮液、泸州老窖、顺鑫农业、格力电器、美的集团、古井贡酒、伊利股份、山西汾酒、小天鹅A。

此外,成立于今年1月25日的兴全安泰平衡养老目标三年持有期混合(FOF)在养老目标基金中率先披露一季报,一季度业绩可谓“旗开得胜”。一季报显示,该基金在一季度取得相对优异的成绩,源于其资产配置策略及较为积极的建仓策略。

该基金在一季报中写到:“本基金是以50%权益和50%固收为资产配置中枢的FOF基金,在实际的组合配置中,我们在基金合同的约定范围内对权益部分进行适度超配,权益策略和品种选择上均相对分散,进一步降低非系统性风险;固定收益部分的配置上,重点配

置中短久期、以高等级信用债作为主要配置品种的债券型基金;另外,组合中也加大了对可转债品种以及可转债基金的配置比例。”

对于二季度的表现,部分基金在一季报中也有提及。易方达新常态灵活配置混合表示,“在接下来的二季度,我们预期随着外围因素落定以及各项政策‘组合拳’(减税降费、更大力度的改革开放等)的实施,宏观经济的不确定性将会进一步降低。而科创板的推出,也将提升资本市场的风险偏好水平,再次激起市场对科技强国和改革强国的预期。”

绩优基金最新持股路径浮现

在基金陆续披露一季报的同时,上市公司一季报的前十大流通股东中也出现了不少业绩靠前的公募基金身影。

Wind数据显示,曾获2017年股票型基金亚军的国泰互联网+基金出现在四维图新和深南电路2019年一季报的前十大流通股东之列。具体来看,一季度,国泰互联网+基金新进四维图新和深南电路,位列第八和第九大流通股东,分别持股536.11万股和97.92万股。

2019年2月混合型基金涨幅榜首位的银华内需精选则出现在圣农发展的第八大流通

股东和世嘉科技的第五大流通股东,一季度新进圣农股份620万股,占总股本比0.5%;新增66万股世嘉科技至100万股,占总股本比0.89%。

截至4月16日,今年以来回报位居偏股型基金前十的景顺长城新兴成长出现在牧原股份的前十大流通股东之列,新进952.84万股,占总股本比0.46%。

今年以来回报超48%的银华盛世精选在一季度新增地素时尚19.88万股,至43.39万股,位列一季报第十大流通股东,占总股本比0.11%。

整体来看,不少被基金布局的个股今年以来涨幅较多,例如四维图新、深南电路、圣农发展、世嘉科技今年以来分别上涨96.03%、54.32%、62.76%、71.09%,牧原股份今年以来更是涨幅达140.87%。

记者注意到,深南电路2019年一季报的前十大流通股东中出现了8只公募基金,3只基金属于新进、3只进行增持以及2只进行了减持。此外,国瓷材料、北陆药业、健帆生物、圣农发展、四维图新、牧原股份、新宙邦、拓邦股份等前十大流通股东中均出现公募基金的身影。

总份额超过10亿份,有3只基金募份额不足5亿份,这与去年下半年中短债基金频频出现募基金份额超过50亿份的情况形成鲜明对比。

进入2019年后,经济企稳趋势明显,债券市场的确定性改变。江海证券屈庆就指出,经济企稳的预期在不断强化,货币政策进一步放松的可能性较小,短期利率易上难下,即信用债的期限利差大概率下行。

公募基金人士分析指出,今年债券市场的走势导致中短债基金收益下行,这是中短债基金难以再募集到较大规模的主要原因。他还表示,今年债券市场的波动可能相对较大,中短债基金的操作难度也会相应加大,与之相比,长久期的产品则会有更好的灵活性,能保证在震荡的市场里面有比较好的收益,所以中短债基金未来发展势头能否延续也有待观察。

中短债基金持续扩容 发展趋势存争议

□本报记者 万宇

Wind统计显示,截至4月17日,今年已有12只中短债基金发行,去年全年有17只中短债基金发行,今年中短债基金发行的数量已经超过去年的一半。

但对于中短债基金未来的走势,公募基金人士意见不一。有人认为,作为货币基金的替代,中短债基金仍是一种重要的理财产品;但也有人指出,今年债市情况改变,中短债基金收益承压,火热的态势或难以延续。

多只基金待发

2005年,中短债基金第一次站上风口成为爆款。但好景不长,随着2006年股市大牛市的到来和货币基金开始崛起,不少中短债基金

选择转型为货币基金或普通债券型基金。

2017年6月,鹏扬基金成立了鹏扬利泽,9月金鹰基金又成立了金鹰添瑞中短债。时隔11年,中短债基金又重现江湖。在债市回暖、市场流动性宽松的背景下,中短债基金在2018年迎来了春天。Wind统计显示,去年市场上共发行了17只中短债基金,其中多只基金募集总份额超过50亿,比如汇添富丰润中短债募份额达到75.76亿份,银华中短期金融债募份额达到68.51亿份。

进入2019年,根据Wind数据,截至4月17日,今年已有11只中短债基金成立,另有1只中短债基金正在发行,今年中短债基金的发行数量已经超过去年的一半。另外,还有多家基金公司申报了14只中短债基金等待审批或发行,其中不乏易方达基金、南方基金等大型基

金公司。

发展势头待观察

一位基金研究员表示,去年以来中短债基金快速扩容主要有两个原因:一是资管新规下作为货币基金的替代品,中短债基金成为短期理财的选择之一;二是去年债市走牛,债券市场收益确定性强,中短债基金在收益方面也有良好的表现。他认为,作为货币基金的替代品,短债基金的投资组合灵活,可以获得较货币基金更高的收益,又能保持比普通债基金更小的波动,未来仍将是居民理财中的一个选择。

但记者也注意到,今年成立的中短债基金募集份额与去年相比普遍偏小,11只已经成立的中短债基金中,只有4只中短债基金募集

求优秀主动基金的潜在超额收益。

为了匹配养老目标基金投资的严格要求,此次华宝稳健养老FOF在投研团队和基金经理的配备上都突出了“高标准”。资料显示,刘翀现任华宝基金养老本部副总经理,在大型证券公司及保险资管公司均有专业化资产的丰富投资经验,其所带领的多元化投研团队,覆盖FOF投资、量化投资、多元资产管理等诸多领域。华宝稳健养老FOF宏观策略的研究则由华宝基金副总经理李慧勇领衔,牵头公司投研团队为债券策略、股票策略、海外及行业公司研究提供基础的投研支持。李慧勇曾在上海申银万国证券研究所有限公司担任董事总经理、所长助理、研究执行委员会副主任以及首席分析师等重要职务。

风险收益“平衡之术”

据悉,在基金选择方面,华宝稳健养老FOF将采用定量、定性相结合的路径,筛选最优质的标的基金。其选择底层基金的基本要求是,基金运作合规,风格清晰,中长期收益良好,业绩波动性较低,坚持工具化、分散化投

基本面回暖 基金布局结构性机会

□本报实习记者 余世鹏

得益于流动性宽松等因素助力,A股今年以来大幅上行。随着一季度经济数据的公布,宏观基本面回暖的预期也得以实现。基金人士认为,市场目前正在开展中级反弹,并将会向结构性牛市方向转变,宽信用环境下的受益板块将迎来较好布局机会。

“宽信用”见效是主力

多位公私募人士在与记者交谈中认为,本轮市场的持续上行,主要得益于宏观经济的回暖提振。

4月17日统计局发布数据显示,今年一季度GDP增长6.4%,好于预期值6.3%。经济结构方面,固定资产投资和消费等数据都出现明显改善。比如,与此前公布的3月制造业PMI(50.5)相呼应,3月规模以上工业增加值同比增长8.5%,超过预期值5.9%;一季度该指标增速为6.5%,也超过预期值5.6%。

实际上,经济向好的背后,是货币政策“宽信用”效果的逐步见效。

数据显示,今年3月份M2余额188.94万亿元,同比增长8.6%,创13个月新高。货币需求方面,包括3月份2.86万亿元(预期值为1.85万亿元)的增量社融在内,今年一季度社融增量规模达到8.18万亿元,比去年同期多出2.34万亿元。

招商基金指出,社融数据总量和结构双双向好,“宽信用”正在逐步看到效果。招商基金分析到,超预期数据将在两方面对股市形成支撑。一方面,减税降费政策逐渐落地,经济企稳预期进一步增强,将继续提振市场信心;另一方面,数据显示由商业银行信用创造提供的广义流动性没有趋紧,市场此前的担忧将得以缓解,风险偏好有望继续提升。

中国证券投资者保护基金有限责任公司近日发布数据显示,3月份投资者信心指数为65.5,延续今年以来的较强走势。其中,国内经济基本面指数由2月的56.4升至69.9,升幅23.9%,经济信心明显增强。

5G和大消费有机会

平安基金认为,未来随着进一步降费减税措施落地,国家降低小微企业“实际利率”的方向没有改变,有望拉动需求进一步回升。同时,考虑到信用企稳通常领先于经济企稳半年左右,下半年经济有望企稳。

“随着经济基本面回暖,尤其是货币‘宽信用’的效果凸显,企业盈利基本面也会随后回升。”深圳某公募投研人士对记者表示,根据以往经验,企业盈利回升效果的显现会滞后于经济先行指标半年左右,“预计到三季度应该会看到企业基本面回暖。目前可以说是较好的布局时机。”

“目前市场已脱离熊市泥潭,正在开展中级反弹,并且会向结构性牛市方向转变,这将进一步改变市场的中长期趋势和格局。未来投资重点是在大消费和科技创新领域。”某私募人士分析,参照发达国家发展经验,人均GDP超过8000美元后,消费升级将是大概率,而国内人均GDP在2018年底已达到10000美元。因此,将国内消费升级趋势叠加人口老龄化,相关产业发展的利好都会在资本市场里体现出来,如品牌消费、创新医药、医疗、科技等领域,还会涉及到人工智能、新能源汽车、半导体、5G等板块。

上投摩根张一甫：医药行业是“黄金赛道”

□本报记者 李良

历经2018年的风光后,医药行业能否在2019年再现春天?2018年股基冠军——上投摩根医疗健康基金经理张一甫向记者表示,纵观A股历史,医药生物行业一直属于“黄金赛道”,不仅在过去20年时间里贡献了A股近四分之一10倍大牛股,而且行业整体的表现也十分抢眼,从2000年至今,申万医药生物指数累计涨幅达到592%,高居所有行业前三。

站在目前时点,张一甫认为,医药生物行业的市盈率正处于远低于长期均值的历史底部,是长线布局的良机。值得关注的是,3月初MSCI决定将A股纳入因子从5%增加至20%,医药生物行业入选的公司最多,今年医药生物板块的投资前景值得期待。此外,伴随着科创板的加速推进,生物医药行业作为科创板着重希望吸引企业上市的六个行业之一,不仅有望提振生物医药的估值,还会刺激行业的研发、创新与繁荣,这对目前医药生物板块投资有着正面促进作用。

除了上投摩根医药健康基金,张一甫目前还掌管另外两只基金——上投摩根成长先锋基金、上投摩根中国生物医药基金。其中,上投摩根中国生物医药基金已完成转型,转型后投资范围涵盖A股、港股和美股等海内外股票市场,成为一只国内少有布局全球中国生物医药公司的基金。

张一甫指出,与一般的生物医药基金不同,上投摩根中国生物医药基金的投资范围设计可在A股、港股和美股等全球市场内网罗优质中国生物医药公司,这是因为医药投资不应只局限于A股,大量代表中国创新医药投资机会的公司会出现在香港市场和以美股为代表的海外市场,而这类企业在当前医药行业政策格局下更具有成长价值,是医药生物基金重要的布局对象。张一甫同时表示,医药行业的投资对专业度要求非常高,各种技术选择、发展方向、前景判断等复杂程度远超想象,普通投资者很难驾驭,建议投资者借道投资研究能力更强的基金产品进入医药投资领域。

展望医药行业未来发展趋势,张一甫认为有三大投资方向值得关注:首先是创新药,预计未来3年,创新药获得的医保资金比重将从当前的10%提升至40%,这意味着很多优质创新医药企业将获得巨大的发展空间;其次是消费类医药行业,伴随中国消费能力的大幅提升,医疗服务的渗透率也不断提升,并出现了一大批医疗消费类巨头,这在全球都是很少见的投资机会;最后是医疗设备,一方面目前一二级医院大部分设备都是进口的,未来进口替代的趋势将十分明确,另一方面一些创新型的医疗器械公司同样空间广阔。