



视觉中国图片

不惧调整抓“大”放“小” 基金经理调仓路线图曝光

□本报记者 徐金忠

徘徊与进退

4月26日,上证综指收于3086.40点,几乎与3月最后一个交易日3090.76点的收盘点位持平。4月19个交易日,恰如进一退一,原地徘徊。虽然上证综指在期间一度出现3288.45点的阶段性高位,并创下一年多以来的新高,但是高位盘整的“钟声”还是响起。

事实上,对于二季度的行情,震荡、调整成为很多基金机构的市场研判。例如,浦银安盛基金认为,市场主线从此前的金融与科技逐步切换到业绩浪炒作上,主力资金高位调仓,大盘构筑箱体,预计市场修整行情还将延续。华宝基金认为,二季度整个政策定调从之前的更偏总量到更偏结构,市场短期对总量(表现在估值)的反应上已经较为充分,因而接下来就是结构的演绎。而决定结构变化的核心还是盈利能力是否能证明估值的可持续性。财通基金认为,三月震荡行情过后,关注业绩确定性和政策驱动方向。

4月25日市场大幅波动后,海富通基金经理黄峰表示,短期来看,当前时点积累了较多获利盘,“落袋为安”压力较大,且今年以来主要指数涨幅也在30%左右,因此估值修复行情基本结束。针对4月26日的市场缩量下跌,华润元大基金认为,总体来看,在市场已经累积较大涨幅、部分股票估值明显抬升的背景下,市场风险偏好容易出现降温。而从短期视角出发,市场受到流动性边际收紧的影响,或仍有一定调整压力,资金流入市场的节奏将有所放缓,加之中期资金流量有限,今年第二轮上涨在节奏上或要慢于风险偏好驱动的第一轮。

“公司投研部门今年以来对市场行情的研判,大致可以分为三个阶段:2019年年初,公司研究和投资部门对一季度市场行情的预判是机会出现,但仍需控制仓位,注意盘整风险,大家听到行业里有全面加仓的呼声,但是谨慎仍是行业主流;春节后市场急涨,公司内部对如何参与行情产生分歧,但是对于出现盘整的研判较为一致,区别在于出现在什么时候。”上海一家公募基金公司基金经理表示,“当时有多种主流声音:政策分析派结合时政热点认为会在3月上旬;市场技术面派认为会在整数关口;基本面分析派认为会在上市公司年报及一季报时期,等等。如今,市场盘整到来,公司投研部门总体是中性乐观,认为急涨行情难以为继,普涨行情缺乏基础,结构行情最为可能。”

顺势调仓

市场行情的变化,对于公募基金而言,需要

上周,上证综指跌5.64%;跟4月8日3288.45点的高点相比,上证综指已经在15个交易日内回调超过200点,基本跌回3月最后一个交易日的点位。市场也一改前期急涨、普涨的局面,出现震荡前行、热点轮动的走势。

是牛回头,还是牛已没?基金经理们经历策略的调整与磨合之后,大部分认为市场行情不会就此结束,但是在后续的操作中,寻求稳健投资标的、追寻确定性机会等,已经成为很多基金经理的选择。在持股风格上,多位基金经理表示,将继续参与业绩和流动性支撑的大盘蓝筹股机会,另外积极向绩优中盘股寻求超额收益,以平衡风险与收益。

仓位、配置等的顺势而为。中国证券报记者采访多位主动权益投资基金经理发现,目前在仓位上,公募机构的变化并不明显,整体仓位仍然较为积极。

“产品的仓位配置并未有主动的降低,部分仓位的处理,来自于资金赎回的流动性安排需要。3月中旬,产品的股票仓位在90%左右,目前仅稍有降低。这样操作所基于的市场研判是,市场行情并不会就此结束,只是说具体的操作上需要有所变化,但是权益部分的整体配置没有到需要做大变化的时候。”一只偏股混合型基金产品的基金经理表示。另外,也有基金经理表示,4月中下旬以来,对仓位有所控制,“一方面是阶段性高点的出现,另一方面是控制仓位留作流动性管理以及后期调整投资布局之用。仓位的降幅,在8%左右”。

不过,因为一季度业绩表现较好,不少绩优基金产品正在“被动降仓”。一位一季度业绩表现出色的基金经理表示,从3月以来,基金规模的快速放大,考验自己在震荡市场中的仓位控制,“相比去年年底,规模有五六倍的增长,特别是3月以来增长较快,虽然整体对市场的研判仍较为乐观,但是这样巨量资金的进入,我不得

不选择被动降仓,仓位目前略高于80%。”该基金经理表示。

虽然整体仓位较为积极,但是具体配置上正在发生变化。对于公募基金一季度的持仓,首创证券分析师王剑辉分析发现,主动权益类公募基金减持主板与创业板,增持中小板。从基金一季报可以看出,在普通股票型及偏股型基金中,主板持股市值占比连续两个季度下滑,从2018年四季度的64.71%下降至2019年一季度的63.43%;中小板持股占比环比上升1.64个百分点至21.77%,在下滑了三个季度后首次上升;创业板持股占比略有回落,环比下降0.35个百分点至14.78%,在2018年四季度回升后再度回落。平安证券分析,2019年一季度,各类公募基金在板块配置上,分化态势延续,主板低配、中小板超配扩大,创业板超配收窄。

相对于一季度末的持仓情况,在经历4月的持续盘整后,公募机构的持仓已经发生不小变化。“目前,我的持仓中,整体是大盘蓝筹作为基础持仓,中盘绩优股作为主体持仓,对于小盘股、创业板个股的参与相对有限。这样的安排,基于三点原因:一是基金规模偏大,需要基础持仓作为稳定的收益来源,并规避风险;二是中盘绩优股作为主体持仓,是追求其产生超额收益的潜力;三是较少参与小盘股和创业板个股,是为了规避业绩风险和流动性风险。”一家保险系基金公司基金经理表示。还有普通股票型基金产品基金经理则表示,对于大盘蓝筹个股,其参与度也将十分有限,“目前市场情绪仍较为高涨,市场风险偏好也较高,大盘蓝筹股稳健但也笨重,中盘绩优股兼具业绩支撑和流动性支撑,将是较好的投资标的。小盘股,可以作为守正出奇策略中的灵活机动部分,但是目前震荡市场和业绩爆雷的情况下,这类机会比较少,行情也会比较短,而风险则会比较大”。

稳健制胜

具体到行业选择上,在经历近期市场高位震荡后,公募机构追求稳健、寻觅确定性的趋势明显。事实上,公募基金一季报的数据已经明确显示出这一趋势。

“行业方面,一季度主动权益类基金显著增持食品饮料、农林牧渔、非银行金融、计算机、电子元器件板块,减持电力及公用事业、房地产、银行、有色金属、轻工制造板块。”王剑辉表示。主动权益类公募基金一季报显示,2019年一季度各大基金持仓占比最高的五个行业分别为医药(14.65%)、食品饮料(14.15%)、非银行金

融(7.34%)、银行(6.56%)和电子元器件(6.08%),整体资金仍然集中在大金融和大消费板块。招商策略张夏的研究则发现,一季度主动偏股型公募基金的持仓在大类行业方面,消费占比大幅提升,金融地产、中游制造和资源品类降幅较大。从持股市值占比来看,基金持仓占比大幅提升的包括食品饮料、农林渔牧;大幅下降的包括房地产、银行、公用事业。整体而言,一季度基金积极加仓食品饮料和农业、半导体等行业,减仓了房地产、银行等板块。

进入4月以来,市场已经经历快速冲高和高位盘整,但是在行业的选择上,公募机构对食品饮料等防御性较强板块的配置仍在延续。前述保险系基金公司基金经理就认为,食品饮料等行业上市公司,业绩较为可预测,且与经济大周期以及外部环境等的联系较为间接,是市场震荡盘整之际较好的配置选择。此外,4月以来机构调研的数据也显示,机构对食品饮料等消费板块的关注较高。Wind数据显示,截至4月28日,4月以来已有20多家食品饮料相关上市公司接受机构组团调研,如果扩展到消费领域,则会发现机构在震荡市场环境中,对消费板块的青睐不减。

华泰保兴基金经理孙静佳说:“消费行业历来是牛股集中营,这一点不仅在国内如此,在成熟的美国市场也不例外。”统计数据显示,1990年12月至2019年1月,消费板块是除科技以外标普500表现最好的板块。随着国内经济转型、第三产业在GDP中比重提升以及消费升级,消费成为诸多主题板块中具有较为确定性投资机会的板块。

对于科技股的把握,也被公募机构认为是当前市场稳健制胜的重要“法宝”。华安基金资深基金经理胡宜斌认为,2019年对全球科技周期整体乐观,今年对于成长风格而言也是关键之年。全年来看,全球科技周期在5G、云计算和AI三驾马车的驱动下,有望企稳回升,呈现逐季向上的态势。在此背景下,成长风格的投资机会将越来越多,因而对2019年优质成长股的整体表现较为乐观。科技方向上,看好与5G相关的消费电子、半导体、通信、计算机硬件。中银基金基金经理吴印认为,2018年A股估值下杀至历史底部,展望2019年盈利仍然存在下行趋势,但政策鼓励科创板、新兴产业和民营企业健康发展,估值会存在较好的反弹机会。除了政策因素之外,A股市场资金面在外资、养老金、银行理财子公司和保险等增量资金进入后会有明显改善,从而刺激市场风险偏好提升。之后随着A股盈利周期出现反转,代表国家未来经济增长新方向的成长股可能会产生较大的业绩增长弹性。