

9月分红“井喷” 基金谋划调仓布局明年

本报记者 李惠敏 张凌之 实习记者 王宇露

Wind数据显示，9月主动偏股型基金分红出现“井喷”态势，106只主动偏股型基金分红94.19亿元，占主动偏股型基金前三季度分红总额的45.52%。其中，华安宝利配置9月17日分红比例高达26.27%，华安核心优选9月27日分红比例达22.84%。

除季节性因素外，部分基金机构表示会在四季度选择“落袋为安”和调仓。展望后市，不少机构表示，四季度大概率以宽幅震荡为主，依旧是布局的好时点，将挖掘结构性机会。

9月基金分红“井喷”

9月以来，多只基金发布分红公告。据Wind数据统计，9月有438只基金分红，分红金额达223.15亿元，单月分红额接近今年前三季度分红总额的四分之一。其中，主动偏股型基金分红更是出现“井喷”态势，9月106只主动偏股型基金分红94.19亿元，占主动偏股型基金前三季度分红总额的45.52%。

而去年9月，只有246只基金分红，分红总额为135.91亿元，其中主动偏股型基金分红总额为64.55亿元。

从前三季度总体来看，根据Wind数据统计，截至9月30日，今年以来共有1429只基金分红2373次，分红总额达894.36亿元，远超去年同期1038只基金分红738.23亿元，去年全年也只有1344只基金进行过分红。

除了分红基金数量增多之外，还有多只基金出现大比例分红。东方惠新基金、华商动态阿尔法基金、前海开源鼎鑫基金、华安宝利配置等多只基金单次分红比例超过20%。

对此，某基金研究人士李奕（化名）认为，近期基金分红集中多是季节性因素所致，“一般8、9月份多为股票的分红兑现期。此外，临近十一长假期间资金较为紧张，基金会

借助分红满足投资者的资金需求。”

存在阶段性兑现压力

9月基金分红“井喷”，叠加今年主动偏股型基金前三季度整体表现较好等因素，是否意味着基金机构在四季度延续“落袋为安”采取守势？

“从市场表现数据来看，今年前三季度公募基金的收益率创2016年以来的新高。当前国际宏观基本面并不乐观，四季度机构获利的阶段性兑现压力客观存在。”博时基金董事总经理兼股票投资部总经理李权胜表示，四季度应从市场保留一定的谨慎，但从更长时间周期和居民大类资产配置趋势的角度来看，权益资产性价比比较高。

“四季度市场本身是有兑现收益需求的。”泰达宏利基金首席策略分析师、权益投资基金经理庄鹏飞表示，今年以来，机构投资人积累了非常高的收益，在过去5年中是比较少见的，已经超越2017年，平均收益也不比2015年差。而且，今年以来的市场上涨，更多体现出估值提升、风险偏好的提高和无风险利率的下行，目前来看这些正面因素的体现比较充分。

“四季度会进行一定程度的调仓，同时也要考虑明年



新华社图片

布局。”一家大型私募表示，从相对收益、年末业绩考核等交易行为的因素来看，今年以来滞涨的传统周期板块具备轮换移仓的动机。此外，四季度以上板块面临的解禁压力也更小。

选择布局时点

整体来看，四季度依旧是布局的窗口期，或现结构性机会。

李权胜表示，看好高股息低估值板块，绝对估值处于历史偏低水平的部分周期性行业，以及今年以来股价相对滞涨但基本面稳定且估值仍有提升空间的一些产业和方向。在市场没有大系统性机会的情况下，应充分挖掘收益风险比更好的资产，把握市场结构性机会。

新华基金表示，四季度应均衡配置，重视大金融、基建产业链为首的低估值板块配置价值，聚焦分子端盈利可能出现的改善以及三季报可能超预期的品种。从中长期角度看，在全球负利率的大环境下，中国资产仍然具备较强的吸引力，外资仍将持续流入，中国目前正处在经济结构转型的关键时期，科技升级和消费升级的龙头仍然是最核心的配置方向。行业配置上中长期看好5G背景下自主可控、人工智能、泛物联网等板块，以及大金融和消费等板块。

冲劲足

新锐基金经理业绩表现抢眼

本报记者 徐金忠

今年以来，新锐基金经理业绩表现突出。中国证券报记者统计发现，前三季度业绩排名前十的基金产品中，多数基金经理的管理年限不足3年，仅有少数几位基金经理的基金管理年限能达到4-5年。中国证券报记者采访了解到，有公募基金公司正在重点打造旗下的投资“新兵”，锐化其投资风格；也有基金公司则希望打造投资的“长跑健将”，在新锐基金经理的塑造上希望寻求业绩的持续表现和风格的均衡发展。

“新兵”冲劲十足

公募基金前三季度成绩单已经出炉，在今年的市场环境中，主动权益类产品的表现抢眼，占据收益榜前列。投资“新兵”在业绩排名靠前的主动权益基金产品中多有出现，这显示新锐基金经理在今年的市场行情中斩获颇丰，业绩突出。

以今年以来表现靠前的博时医疗保健行业A为例，该基金产品的基金经理为葛晨。该基金半年报显示，葛晨2012年加入博时基金管理有限公司，历任研究员、高级研究员、高级研究员兼基金经理助理。2018年4月起任博时医疗保健行业混合型证券投资基金，目前仅管理该基金产品。另一位基金经理管理的灵活配置基金今年以来业绩也居于行业前十，该基金经理2017年起管理该基金产品，目前仅管理一只产品。

不过，也有投资“老将”管理的基金产品出现在收益排行榜的前列。例如刘格菘管理的广发双擎升级今年以来收益高涨。公开资料显示，刘格菘的证券从业年限长达9年，基金管理经历超过5年，目前其同时管理多只基金产品。

投资“艺高胆大”

观察这些新锐基金经理，其突出的业绩表现背后是投资上的敢作敢为。

同样以博时医疗保健行业A为例，6月底，产品股票仓位为80.82%，持仓集中在医药行业个股，观察其在个股上的交易，上半年部分持仓个股大手笔买入卖出，抓住个股阶段性机会。以其中一只制药行业个股为例，该个股一季度录得超80%的涨幅，二季度则回调近20%，博时医疗保健行业A在这只个股的操作上，是大手笔买入卖出。葛晨在半年度报告中表示，市场除了选择竞争优势明显胜出的行业龙头外，还选择了短期阻力小的医保政策免疫类的，并持续创出新高，其投资组合以这两类“核心资产”为核心仓位，并通过深入挖掘部分股价处于底部、预期差较大的个股获得超额收益。

另外一只前三季度的绩优基金则是在一季度业绩表现冲高，二季度因为受规模扩大等因素暂时蛰伏，三季度由于快速扩大的规模又获得抢眼的业绩表现，5G、白酒等市场热点都是其重点布局的机会，并通过大手笔的交易获得可观收益。该基金的基金经理直言，部分此前重仓个股未来的成长面临诸多不确定性因素，只能跟随应对但无法预判，因此二季度进行了较大比例的仓位调整。

“今年市场风格比较锐化，无论是消费、科技还是医药板块，市场资金对它们的追逐都比较集中，特别是热门行业的龙头个股，强者愈强，市场资金大量抱团。不少新锐基金经理一方面更了解科技、医药等领域的个股，对其新技术、新工艺、新模式等研究深刻；另一方面对龙头和核心资产能坚定下注配置，即便到了相对高位也愿意跟踪买入。”有权益投资基金经理认为。

基金公司为之计深远

中国证券报记者了解到，有公募基金公司正在重点打造旗下的“投资新兵”，锐化其投资风格。“我们希望借助基金经理亮丽的业绩，进一步突出其个人品牌，例如成长健将、科技投资猎手等。目前投资者对风格鲜明的基金经理有旺盛需求，这些基金经理也可以在市场风口到来时，给予投资者超额回报。保持专业和专注，维持在相关领域的锐意风格，他们将是公司未来重要的品牌和规模增长点。”上海一家基金公司市场部门负责人表示。

此外，有基金公司则希望打造投资“长跑健将”，在新锐基金经理的塑造上也希望寻求业绩的持续表现和风格的均衡发展。中国证券报记者了解到，有公司对绩优新锐基金经理在产品的规模管理和基金经理的市场推广上都较为审慎，以维护持久的基金经理个人和基金公司品牌，在新锐基金经理的风格引导上也希望在突出强势领域外，兼顾稳健收益，提升投资者的投资体验并维护好代客理财关系。

公募看好四季度债市配置价值

本报记者 余世鹏

今年前三季度，稳健货币政策与合理流动性使得债基发行与收益情况均颇为不俗。展望四季度，公募认为债券市场仍然面临较好的基本面和政策面环境，具备配置价值。其中，信用债和可转债值得重点关注。

逾400只债基收益率超5%

Wind数据显示，今年前三季度共有744只基金成立，发行份额高达8043.95亿份。新成立基金中有340只为债券型基金，发行份额4466.92亿份，数量和份额占比分别为45.7%和55.53%。

截至9月30日，市场上共有2113只债券型基金拥有完整的三个季度收益数据。2113只基金合计规模达3.49万亿元，今年以来的平均收益率为4.18%。具体看，2113只基金中有2064只前三季度获得正收益。其中，收益率在5%以上、10%以上、20%以上的基金数量分别为439只、115只、20只。其中，南方希元可转债以25.12%的收益率位居第一，紧随其后的汇添富可转债A、中欧可转债A、博时转债增强A，收益率则达24.4%、23.1%、22.9%。

“整体而言，三季度以来债券市场呈现出震荡态势。”招商基金固定收益投资部副总监马龙表示，八月债市迎来政策面和外部因素的双重利好，整体收益率大幅下行。

马龙认为，短期内来看，主导债券市场的因素，仍然是通胀与核心资产荒之间的博弈。同时，华南某市场分析人士指出，当前经济增速有所放缓，但外围相关经济体也在释放流动性宽松信号，这会对债市行情形成震荡博弈。

债券仍具有配置价值

展望四季度债市行情，鹏华基金固定收益总部公募债券投资部副总经理祝松认为，债券市场基本面仍向好，投资机会犹存。在经济增速放缓、中小企业融资困难背景下，随着海外主要经济体央行进入降息潮，接下来债券市场仍然面临较好的基本面和政策面环境，整体风险有限。

创金合信恒利超短债基金经理郑振源认为，在宏观经济



方面，从近期经济数据来看，房地产市场销售有所放缓，但明显下滑的可能性不大。从近期政策趋势看，基建投资作为逆周期管理手段，仍将有适当增长。在产能出清、更新需求和转型升级环境下，设备投资预计稳中有升。

郑振源表示，未来债市仍将维持震荡局面，债市短期缺乏打破僵局的因素。但考虑到低风险资产的利差水平处于历史较低位置，风险资产的利差溢价较大，债券仍具备配置价值。

关注信用债和可转债

针对具体品种选择，祝松表示，债市投资将以中高评级信用债为主，也可同时适当参与可转债和可交换债的投资和波段操作。目前债券利率已处于偏低位置，未来走势可能会较反复，投资需要密切关注基本面和政策面可能发生变化。蜂巢基金则认为，信用债应重点关注中等评级、中短久期的个券标

前三季度债基收益情况

| 证券简称 | 今年以来回报率(%) | 成立以来回报率(%) | 基金规模(亿元) | 基金成立日 |
|---------|------------|------------|----------|------------|
| 南方希元可转债 | 25.12 | 7.89 | 0.59 | 2018-03-14 |
| 汇添富可转债A | 24.40 | 71.18 | 10.27 | 2011-06-17 |
| 汇添富可转债C | 23.96 | 65.82 | 10.27 | 2011-06-17 |
| 中欧可转债A | 23.10 | 15.21 | 7.70 | 2017-11-10 |
| 博时转债增强A | 22.90 | 39.43 | 6.02 | 2010-11-24 |
| 中欧可转债C | 22.90 | 14.48 | 7.70 | 2017-11-10 |
| 博时转债增强C | 22.61 | 36.44 | 6.02 | 2010-11-24 |
| 广发聚鑫A | 22.08 | 93.95 | 6.62 | 2013-06-05 |
| 广发聚鑫C | 22.01 | 90.96 | 6.62 | 2013-06-05 |
| 长盛可转债C | 21.88 | 14.23 | 0.41 | 2016-12-07 |

数据来源:wind

新华社图片

的，尤其是可关注公益性业务占比较高的中等城投平台、产业债中行业、区域龙头和民企地产龙头等。

郑振源指出，在“妥善化解地方债务存量”的政策基调下，城投债的融资环境已有所改善，多地区已着手推进金融机构的融资支持，多方因素显示公募城投债的信用在进一步提升，尤其是公益类城投债，投资者的城投债投资可适当下沉。并且，伴随着中等评级质押融资环境的明显改善，中等评级城投债的投资价值则会较为优异。

长盛基金则认为，受长线资金流入、可转债赎回增加、供给减少等因素影响，三季度以来可转债走势较为强劲，目前可转债价格水平和溢价率均处于相对高位，建议在兑现部分高价转债锁定获利同时进行右侧思路博弈正股弹性，重点关注医药、食品、公用、基建等行业。此外，四季度可转债供给或提速，建议积极参与打新，并关注二级市场的优质新券。

耶鲁捐赠基金2019财年业绩下滑

本报记者 吴娟娟

截至10月9日，美国八所常青藤名校（简称“藤校”）捐赠基金中的七家已公布2019财年（2018年6月30日至2019年6月30日）基金收益情况。令人颇感意外的是，长期投资典范——耶鲁捐赠基金排名倒数第三。分析人士指出，高配美国之外股票市场，低配美股市场可能是其排名下滑的原因。不过长期来看，耶鲁捐赠基金业绩依然亮眼。

低配美国证券

藤校捐赠基金是资管机构竞相追捧的“金主”，耶鲁捐赠基金更是被专业投资者称为长期投资的成功典范。耶鲁捐赠基金的投资方法也被总结成为“耶鲁模式”，成为全球养老金、捐赠基金、家族办公室竞相模仿的对象。

不过，2018年6月30日至2019年6月30日，耶鲁捐赠基金收益率仅为5.7%，在已经披露业绩的6所藤校中仅优于康奈尔大学，位列倒数第二。彭博分析指出，耶鲁捐赠基金2019财年在美股投资比例仅占3.5%，美国之外股市投资占比达15.3%。在此期间，海外股市走势不敌美国股市，这可能影响

不可迷信“耶鲁模式”

不过，耶鲁捐赠基金则反对将“耶鲁模式”教条化，同时认为不可盲目迷信该模式。

2019年8月，耶鲁投资办公室的现任首席投资官Charles Ellis告诫学员：“不要学我们”。Charles Ellis认为，一是每个组织的目的不同。拿耶鲁捐赠基金来说，目前它的规模是300亿美元。捐赠基金每年的支出不到其规模的十分之一。这使得耶鲁在基金的运营上可以承担较大的风险。对于规模小、量人为出的基金来说，这是不可能的。二是“耶鲁模式”高度依赖私募资产。三是依赖私募市场的投资机构必须有能力挑出好的基金经理和产品，这一能力并非所有机构都具有。

Charles Ellis建议投资机构根据自己的目标和风险承受能力构建投资组合。在这方面布朗大学捐赠基金的表现可圈可点。截至2019年6月30日，布朗大学的捐赠基金规模仅40亿美元，规模虽小，近两年表现都在藤校前列。布朗校方在新闻发布会上表示