

稳中求进 寻觅逆袭机会 公募基金年底排名战暗流汹涌

□本报记者 徐金忠

“在抱团行情中，只有寻找突破的机会，才能逆袭。”上海一家公募基金经理胡罡（化名）6日表示。

2019年只剩不到两个月的时间，公募基金的年底排名战暗流汹涌。在与多位基金经理的交流中，中国证券报记者发现，不少人流露出四季度将发动“凌厉攻势”的意愿，在不改变底仓的前提下，他们将目光紧紧盯住A股投资主线的扩散和延展，以及年末可能出现的惯性波动，企图从中寻找四季度逆袭的机会。

这种博弈会给A股市场带来怎样的影响？部分基金经理的表态值得投资者重视——部分基金可能会用20%股票仓位，加入此次博取短期超额收益的战局。



新华社图片

年末私募延续积极投资策略

□本报记者 王辉

A股市场正迎来全年投资收官阶段。来自多家主流私募及第三方调查机构的最新信息显示，目前私募在年末收官阶段将继续保持积极的投资策略。同时，在市场研判整体偏多、个股结构性策略继续大行其道的背景下，年末私募获利兑现意愿并不明显。

市场研判整体偏多

上海世诚投资总经理陈家琳表示，今年最后两个月，A股市场整体向好存在三大利多因素：一是投资者将逐步对滞胀观点修正，一旦滞胀预期有所钝化甚至出现拐点，股票市场将迎来新的向上动力；二是改革预期，随着资本市场“深改12条”的逐步落地，A股市场将迎来更优的生态环境，为未来的“长牛、慢牛”夯实制度基础；三是增量资金的持续流入，11月下旬A股迎来MSCI第三次扩容，未来数年外资持续流入是不可逆的过程。

此外，世诚投资认为，未来近三个月A股市场均处于业绩真空期，低估值板块的估值修复大概率将在年末延续，市场风险偏好（特别是在科技成长板块）未来也仍有提升空间。因此，该私募对今年A股最后两个月的表现保持乐观预期。

星石投资认为，2019年以来，沪深300指数涨幅在全球重要指数中名列前茅，在经济基本面整体企稳向好、全球货币环境整体趋松的背景下，预计今年年底至明年，A股市场会保持长期向好的态势。

和聚投资则表示，将重点关注A股市场的年末结构性行情规律。截至目前涨幅居中的板块，年末强势的概率更大。具体而言，年初以来走势相对居中的行业，可能意味着其基本面不太差且估值相对更有优势，相关板块预计在今年市场的收官阶段仍有较好的结构性投资机会。

今年以来，A股结构性行情明显，尤其是8月中下旬以来，A股持续上攻，市场做多热情高涨。受此影响，公募基金的净值曲线持续上扬，多数主动偏股型基金（包括普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金和灵活配置型基金）净值涨幅明显，排名第一的银华内需精选收益率逼近100%大关，收益率为99.27%。

混合型基金平均收益率29.67%

Wind数据显示，截至11月5日，今年以来表现亮眼的银华内需精选收益率已达99.27%，居于混合型基金（包括偏股混合型基金、平衡混合型基金和灵活配置型基金）榜首；广发双擎升级紧随其后，收益率为96.56%，与排名第一的差距不足3个百分点；同时收益率在90%的混合型基金还有博时医疗保健行业A，收益率为91.36%。

银华内需精选近期排名上升明显，单位净值也达到2.1840元，近一个月涨幅达17.93%。从该基金三季报来看，股票仓位达89.50%，与二季度末的92.31%相比，略微下降。重仓的前三大行业分别是制造业、农林牧渔业及信息传输、软件和信息技术服务业。三季度末前十大重仓股分别是：兆易创新、益生股份、中科曙光、民和股份、圣农发展、新易盛、圣邦股份、禾丰牧业、中国软件和三利谱。其中，兆易创新、新易盛和中国软件股价三季度分别上涨67.68%、41.03%和33.74%；圣邦股份股价三季度以来上涨114.2%；益生股份股价10月以来上涨超40%，均表现不错。

银华内需精选基金经理刘辉表示，在三季度震荡市中优化了持仓结构。基金整体收益不错是因为年初布局

中高仓位成主流

据中国证券报记者了解，尽管2019年A股市场主要股指均出现较大幅度上涨，但由于2018年市场曾出现全年度的走弱，2018年至今，多数股票私募的绝对收益率水平并不突出。综合今年以来市场结构性机会持续凸显等因素，对于今年A股年末的收官，多数私募的获利兑现意愿相对有限。

上海某中型私募投资总监表示，今年以来，以白马股为代表的优质个股慢牛行情几乎贯彻全年。对于今年的投资收官，该私募机构将以“质地为王、长期投资”的思路，继续将仓位水平保持在六成以上。“追求波段和短线、板块轮动的时代已经远去，牛股需要‘捂’已是不争的事实。”

值得注意的是，当前不少私募秉持“长线捂股”的投资策略，在私募仓位水平和增减仓意愿等方面得到验证。私募排排网日前发布的数据显示，截至10月末，国内股票策略型私募基金的平均仓位为66.55%，相比上个月同期环比上升3.11个百分点。此外，在增减仓意愿方面，75.95%的私募基金经理表示将选择维持现有仓位不变，仅有9.92%的私募基金经理表示将在11月进行减仓。

2019年以来A股主要股指涨幅及最新估值		
指数简称	涨跌幅	市盈率（倍，整体法）
上证综指	19.44%	13.01
深证成指	36.21%	23.90
中小板指	33.47%	25.43
创业板指	36.18%	51.60
上证50	32.26%	9.79
沪深300	32.36%	12.11
中证500	19.35%	25.98
数据来源 /Wind；数据截至 11 月 6 日收盘		

收益率最高近100%

主动偏股型基金年内业绩亮眼

□本报记者 李惠敏

了一些科技类公司，部分品种在三季度有了较大涨幅。对于四季度，依旧延续“农业大年，科技元年”的方向，并适度向医药、白酒和新能源等行业分散。

从混合型基金整体来看，剔除2019年新成立的基金，Wind数据显示，今年以来，截至11月5日，2562只有业绩统计的混合型基金平均收益率达29.67%。其中，2545只获正收益，仅有17只收益为负。年内收益率在80%—90%之间的有12只基金，收益率在70%—80%之间的有43只基金。除银华内需精选、广发双擎升级和博时医疗保健行业A外，广发创新升级、交银成长30、汇安丰泽A和中欧医疗健康C等表现也较为亮眼。

医药板块受捧

此外，在普通股票型基金中，位居业绩前三的是广发医疗保健、农银汇理医疗保健主题和广发多元新兴，收益率分别为91.00%、87.11%和84.03%。剔除今年新成立的基金，349只有业绩统计的普通股票型基金平均收益率达40.86%，今年以来收益均为正。

整体而言，这也是近五年来主动偏股型基金整体表现最好的一年。选对板块也成为绩优基金获取超额收益的重要原因。值得注意的是，排名靠前基金中，有较多基金名称中带有“医药”字样。

对于医药板块投资，博时基金医疗保健基金经理葛晨表示，医药生物值得长期投资。主要关注三方面：首先是医保内市场的结构性变化，包括疗效导向的创新药及产业链、性价比导向的仿制药；其次是医保外市场的自费可选医疗消费；最后是在全球视角下的中国优势，比如工程师红利和产业链优势，具体受益领域包括医疗设备等。

业绩出众有底气

券商大集合公募化转型来势汹汹

□本报记者 张凌之 吴娟娟

继国泰君安大集合转公募产品“君得明”销售120亿元之后，4日东方证券资管的大集合转公募产品再度热销。据媒体报道，东方红启元4日首日销售已有逾50亿元将启动配售，同日，中信证券旗下首只权益类大集合转公募产品首日销售也超过46亿元。券商大集合转化而成的公募产品来势汹汹。背后的原因是什么？券商资管人士表示，业绩出众是重要原因，券商资管的私募“出身”有助于产品形成长期优异业绩。

业绩出众是热销原因

中信证券启动销售的大集合转公募产品“中信红利价值”设立已经8年，8年由一位基金经理负责，产品收益回报可观。截至11月5日，该产品成立以来累计收益率为187.31%。业内人士称，无论是产品的累计收益还是同一基金经理管理一只产品达8年，放到公募基金行业也是非常罕见的。

国泰君安此前热销的大集合转公募产品“君得明”，截至11月5日，成立以来累计收益率为222.80%。三季报显示，东方红启元三年持有期混合型证券投资基金前身“东方红7号”成立以来，累计收益率也超过了280%。

一位大型券商资管部门研究部负责人表示，业绩出众是这三只产品热销的主要原因。近期公募基金行业时有“爆款”出现，表明业绩优异的产品稀缺，投资者渴望长期业绩优异的产品。

与市场保持一定距离

有市场人士认为，券商大集合具有一定私募属性，因为这些大集合产品不能像公募基金一样公开宣传，这使得它们跟市场保持了一定的距离，市场热点被屏蔽在外面，投资经理可以潜心做投资。上述券商资管研究部负责人也表示，与市场保持一定的距离有利于过滤噪音。不过，该负责人也表示，券商资管大集合公募化转化启动以来，很多券商资管权益投资人感受到了压力，认为要向公募基金学习。

某头部券商资管市场营销负责人表示，券商资管的投研有两方面的优势。首先，投研团队一直很稳定，人才流失较少，很多投资经理是一手培养出来的。由于资管业务体量较大，也给了投资经理比较大的空间和较长的时间去成长。其次，在投资方面，券商资管从私募起家，私募天然就是以追求绝对收益为第一目标，考核期也比较长，这点与公募基金区别较大。

在此次三家产品热销的背后，渠道也功不可没。据了解，券商大集合产品销售渠道以招商银行和中信证券最受业内认可。而渠道给力是上述三家券商资管大集合转公募产品热销的原因之一。业内人士称，中信证券目前销量主要来自于中信证券自己的渠道。国泰君安的“君得明”和东方证券资管的“东方红启元”，招商银行的渠道力量功不可没。

上海证券基金研究中心负责人刘亦千也表示，券商资管公募产品卖得好的重要原因之一，是在转公募前，大集合还不能纳入新投资者进来，转成公募后，原来想进入的新投资者资金可以顺利进来，以前积累的需求集中释放。

暂不会冲击公募基金

短短一个多月，三只“爆款”出炉。随着券商启动大集合产品公募化转换，券商资管不断加入公募产品竞争。这会不会对公募基金形成冲击？

某券商资管人士李焕（化名）认为，目前来看，券商资管公募化产品的火爆并不会对公募基金产生很大冲击。因为国内资管行业、公募基金还处于蛋糕不断变大的增量阶段，只要有能力都能分一杯羹，待到行业增量不再，变成存量竞争时，就会此消彼长。归根结底，资管机构的竞争是业绩的竞争。前述券商资管研究部负责人也认为，资管机构不能向投资者提供长期业绩优异的产品，公司文化很关键，跟机构的性质是券商资管还是公募基金没有关系。

不过，券商的渠道优势也不容忽视。李焕认为：“券商有营业部可以到达终端客户，而基金公司必须靠渠道才能找到终端客户。”某头部券商资管市场营销负责人表示，从渠道来看，券商有一定的优势，券商资管母公司对产品销售的支持力度很大。

上述人士表示，券商资管与公募合作大于竞争。首先，券商资管有很多方面需要向公募基金学习，包括公司治理、信息披露等方面。此外，券商资管募集到的资金，有一部分会投向公募基金。刘亦千也认为，公募基金和券商资管可以加强合作，把券商的资源进行整合，与公募基金一起将蛋糕做大。

A股转融券余额激增 公募基金“弹药”足

□本报记者 林荣华

今年以来，两融规模增长明显，融券余额增长27.60%，融券余额增幅高达113.55%。融券余额快速增长的背后，是沪深两市转融券余额较年初增长约15.90倍。从公募基金三季报看，指数基金和科创主题基金均参与了转融通业务的券源出借。业内人士指出，目前公募指数规模超8000亿元，参与转融通出借券源的空间仍然很大。

科创板成重要增量

Wind数据显示，截至11月5日，两市融资融券余额为9708.46亿元，较年初的7563.73亿元增长2144.73亿元，增幅为28.36%。其中，融券余额为9567.07亿元，较年初增长2069.55亿元，增幅为27.60%；融券余额为141.39亿元，较年初增

长113.55%。

从增速看，今年以来两市融券余额增速显著快于融资余额增速。事实上，两市融券规模攀升的背后是转融券规模呈爆发式增长。Wind数据显示，截至11月5日，两市转融券余额为98.86亿元，较年初的5.85亿元增长约15.90倍。

某公募人士表示，今年以来两融余额的快速攀升有以下原因：一方面，前四个月市场大幅上行，风险偏好显著提升，吸引两融资金入市；另一方面，科创板股票上市首日即可融资融券，这一创新也提升了两市融资融券规模，尤其是融券规模。此外，8月份两融标的扩容，也吸引了更多两融资金入场。

值得注意的是，科创板成为两市融券余额和转融券余额的重要增量。Wind数据显示，截至11月5日，科创板股票融券余额合计高达

21.68亿元，占两市融券余额的15.33%。已上市的46只科创板股票中仅美迪西融券余额为0，融券余额最高的是中国通号，为6.23亿元。转融券方面，科创板股票转融券余额为33.53亿元，占两市转融券余额的33.92%。

公募基金券源充裕

公募基金的券源出借是两市转融券规模增长的重要助力。事实上，自6月21日证监会发布《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引（试行）》后，嘉实、博时等多家基金公司均已开展转融通业务。

从公募基金三季报看，参与转融通业务的除了指数基金，还有科创主题基金。截至9月底，嘉实沪深300ETF通过转融通证券出借业务出借的证券公允价值为1988万元，占基金资产净