

基金业年终报道系列之一

【编者按】2019年A股市场可谓否极泰来——主要股指探底回升,个股行情贯穿全年,这也令公募基金迎来丰收之年。与此同时,基金业也发生了很多值得探讨的深刻变化。为此,本报推出基金业年终报道系列,以总结过去,展望未来。



新华社图片

# 知名基金经理乐观畅想2020年

## 科技、消费、周期、大金融都有结构性机会

□本报记者 王辉 林荣华

在经过2018年全年的震荡走弱之后,A股市场2019年触底回升,走出了一轮长周期的上涨行情。截至12月24日收盘,两市主要股指几近收复2018年的“失地”。今年以来核心资产与科技成长两大板块比翼齐飞,也为投资者创造了近年来少有的年度高回报。

展望2020年的A股市场,多位一线知名公募基金基金经理认为,明年宏观经济将保持平稳。虽然今年市场涨幅不小,但当前A股估值依旧具备吸引力,明年仍有上行空间。个股方面,除了继续关注消费、科技,还将从周期股、传统制造业、大金融等板块中发掘机会。

### 基本面与估值助力A股

展望2020年宏观经济环境,知名私募基金基金经理认为,明年宏观经济将保持平稳,当前A股估值依旧具备吸引力。

重阳投资总裁王庆表示,一方面,目前中国经济仍处于新旧动能转换期,经济结构调整必然伴随短期增长波动,而有保有压的明确态度,体现了经济结构调整的应有之义,也说明了对转型期的经济波动已有充分预期和准备;另一方面,尽管内外部不确定因素增多,但中国经济具备足够韧性,不存在失速风险。具体而言,首先,各类资源充足,财政发力空间大。其次,库存周期接近底部,以汽车、手机为代表的可选消费品销量已经连续两年下滑,无论是库存周期调整还是对前期刺激政策的消化,都已经相当充分,继续大幅向下的空间非常有限。此外,中国经济增长质量和抗风险能力也正在不断提升。

广发基金成长投资部总经理刘格菘表示,明年经济将保持平稳,无风险利率下行,市场会有结构性机会。今年四季报、2019年年报超预期的行业和公司会受益,从现在开始到明年1月都是布局春季行情的较好阶段。

估值方面,景林资产总经理高云程表示,尽管2019年A股市场涨幅不小,但目前整体估值相对不贵,在全球资金面趋于宽松的背景下,以A股为代表的中国市场在全球资本市场中仍然具有一定吸引力。2020年全球资金仍会继续配置中国核心资产,资本逐步流入中国资本市场仍然是不可逆的大趋势。

### 市场仍有上行空间

虽然A股市场经历了2019年的一轮上涨,但多位知名基金经理认为,2020年A股仍有上行空间。

清和泉资本指出,观察美国股市,许多长期走强的个股大多都是经过一轮上涨之后展开横向消化休整,之后依然会有亮眼表现。因此,总体来看,虽然2020年的市场整体上升空间和收益率可能不如今年,但市场长期向上的趋势并没有改变。

博时基金研究部总经理兼博时主题行业混合(LOF)基金经理王俊预计2020年A股市场依然能够取得正收益,主要原因是市场整体信心上升,个股之间的分化会均值回归。

银华农业产业基金经理王翔认为,明年的结构性行情仍会延续,指数的空间不如个股空间大,个股会有明显跑赢指数的机会。

王庆表示,综合盈利、利率、制度变革和风险偏好等多方面因素,重阳投资将采取“守望相助”的投资策略。“守”是守护那些事关国计民生但又又被市场严重低估的优质公司;“望”是冀望那些真科技、真创新,尤其是具备“硬科技”实力的优质公司;“相助”指的是兼顾稳健防御与选择性进取。此外,如果2020年内外部变量出现良性演进,中国股市不排除超预期上涨的可能性。

朱雀基金公募投资部总经理张延鹏则分析强调,2020年A股市场的配置价值仍然优于商品和债券等大类资产,明年A股市场继续向上的推动力至少包括四大方面:一是随着海外资金增加对A股的配置,以及国内投资者在打破刚兑、推进资管新规背景下增加权益类资产配置,全社会资金持续流入股市可期,A股市场流动性将保持宽松;二是在今年三季度时,净资产回报率(ROE)进入上升趋势的行业数量和市值占比已达到或接近全部A股的一半;三是在即在需求承压的周期类行业内,明年龙头公司的自由现金流也会大幅改善;四是当前A股风险溢价仍然处于历史低位。

### 多维度掘金市场

虽然2019年市场结构性机会集中在科技和消费领域,但对于2020年A股市场的投资机会,知名基金经理

们表示将从科技、消费、周期股、传统制造业、大金融板块等多维度掘金市场。

高毅资产表示,明年主要看好三大方面的投资机会:第一,传统制造业继续存在由于行业格局改善所带来的市占率提升、定价能力提升的投资机会;第二,随着人均收入不断提高,在消费领域的消费升级依然是未来较长时间内的结构性趋势,具有快速产品开发能力、优质供应链系统能力、能够借助科技力量为消费者提供优质服务的公司,将持续享受消费升级的红利;第三,在金融领域,公司经营能力的差异将越来越明显,大金融板块依然存在结构性个股低估的投资机会。

清和泉资本认为,在2019年年底对明年的A股市场进行积极布局,重点布局板块包括科技成长、消费、医药等。科技板块方面,主要包括5G商用后带来的手机终端更换周期、可穿戴设备的高增长,以及后端应用等方面;消费和医药方面,继续长期看好,其中的优质龙头公司目前并没有出现增长放缓的情况,有些甚至还在加速,因此,明年会维持对此类公司的配置。

高云程表示,明年将重点关注和把握三大领域的优势个股机会:一是新消费、新服务、新制造。当前科技对传统行业的改造刚刚开始,产品型公司正在通过打通C端与供应链,在数据的加持下,将消费者的需求迅速产品化,公司本身变成平台,而不再依赖大单品,平台上产品迭代速度以及产品研发企划精准度越来越高。二是移动互联网。随着PC互联网转向移动互联网,用户触网时间大增,碎片化阅读、移动支付、LBS服务、直播、短视频等成为最受欢迎的移动生活方式。三是医疗。目前在人均医疗卫生支出方面,中国还有很大的提升空间,互联网医疗及生物制药行业将有望出现较大的投资机会。

公募机构的布局思路方面,王翔表示,明年会聚焦两个点:一是5G新应用的延续,二是经济走稳预期带来的周期股的修复,这两大方面可能成为明年A股市场相对最突出的投资机会。

王俊则分析指出,明年继续看好“总量有增长的细分行业”,重点行业包括5G及其应用、新能源等。此外,王俊还强调,目前A股市场最为低估的可能是传统制造业领域的龙头公司,这类资产明年也将有望表现出较高的投资价值。

## 稳健型基金经理备受追捧

□本报记者 徐金忠

2019年“买股票不如买基金”的俗语得以应验。Wind数据显示,截至12月23日,市场上已有3只翻倍基,557只基金产品收益率超过50%,全部主动权益基金产品(有同期可比业绩的基金产品)平均收益率为32.54%,而同期上证综指涨幅为18.80%。基金经理的主动投资能力再度战胜市场。

在业绩表现突出的基金经理群体中,一批稳健型基金经理获得投资者更多追捧。中国证券报记者了解到,一大批有系统投资方法论并能较好执行投资纪律的基金经理正在成为基金公司重点打造的投资品牌。

### 求胜更求稳

近日,十家基金评价机构共同签署《坚持长期评价 发挥专业价值》倡议书,倡议树立长期投资理念、全面践行基金评价长期性原则,取消一年期基金评奖;提升专业价值,着力精简获奖机构数量,基金奖项守缺毋滥;引导投资者关注长期收益,不以为“周冠军”、“月冠军”等名义开展的短期宣传活动提供支持等。

事实上,按照长期投资、专业价值的眼光审视公募基金的业绩,也别有风景。Wind数据显示,今年以来基金产品的收益排行榜中,广发双擎升级、广发创新升级、广发多元新兴等绩优基金榜上有名,而考察过去三年、过去五年的绩优基金,则有信达澳银新能源产业、海富通内需热点、景顺长城新兴成长、汇添富消费行业、交银优势行业、东方红睿元三年定期等基金交出了亮丽的成绩单。

若再放宽观察范围,可以发现,有一大批基金产品和基金经理能在或是普涨市或是震荡市或是结构市的行情中,都能取得较好收益。以易方达中小盘为例,Wind数据显示,该基金今年以来、过去两年、过去三年和过去五年的收益率分别为60.45%、36.86%、103.85%和196.87%;国联安优选行业对应时间段的收益则分别为82.22%、20.16%、26.22%和65.80%;华安媒体互联网今年以来、过去两年、过去三年的收益率分别为91.80%、90.09%、86.94%。

### 稳健选手引市场关注

“你会发现,有些基金产品和基金经理在不同的市场环境中,都能有不错的表现,虽然其定位可能是中小盘基金、TMT基金或者是大盘蓝筹基金。其核心要素便是基金经理在不同的市场风格下,优选自己投资范畴内的机会,因为即使在蓝筹白马股行情中,也有中小盘股的机会;在成长进取型市场中,优质价值股也不会缺席。”华宝证券基金分析人士表示。

事实上,专业的研究机构对热门基金经理也有自己的专业研判。例如,上海证券对国联安基金的基金经理潘明的评价是,潘明是一位长期专注TMT板块的高成长类基金经理,聚焦专业始终维持高仓位运作,风格稳定不漂移。华宝证券对银华基金的基金经理李晓星的专业评价则是,李晓星是一位有实业经历出身的、经历过完整股市周期的80后基金经理。兴业证券给华安基金基金经理胡宜斌的评价是,基金经理持续偏好中小盘成长风格,不进行风格择时,偏好配置小市值、流动性强、高成长的股票。

“从银行渠道来看,有不少以稳健著称的基金经理已经拥有较好的市场号召力,比如国泰基金的程洲、永赢基金的李永兴、银华基金的李晓星、景顺长城的刘彦春、华安基金的胡宜斌等。具体到投资风格上,这些基金经理可能各不相同,但是他们都能较好地执行自己的投资纪律,有自己的系统的投资方法论,已经吸引了一大批从普通投资者到机构投资者的粉丝。”有银行基金销售渠道负责人表示。

### 基金公司重点打造

中国证券报记者了解到,这样一批基金经理正在成为基金公司重点打造的投资品牌。

“需要有几个冲在前面的基金经理,他们的业绩表现要足够突出,能够引发市场的关注,成为基金公司增量规模和市场影响力的重要来源。同时,更需要有具有市场号召力、业绩有持续表现的中流砥柱型的基金经理,这些基金经理将会是公司与投资者之间的坚实纽带,或是能够吸引机构投资者持续投资,或是能赢得普通投资者持续关注和持续支持。”有基金公司市场部门人士表示。

重点打造投资业绩持续稳健表现的基金经理也是基金公司在资管大时代的顺势之举。上海一家基金公司分管机构业务的副总经理表示,在各类机构比拼和追逐资产管理行业机会的时候,基金公司需要有自己的核心抓手,那便是稳健和优秀的投研团队。“其中,代表着投研水平的明星基金经理是突破和维系重点机构的核心资源,针对银行和券商渠道,都需要基金公司拥有市场认可度高、业绩稳定性强的基金经理。”

## 越忙碌,越富有? 从年终总结谈投资理财

兴全基金 黄可鸿

又到了12月——年终总结月。很多人发现自己一年到头总是很忙碌,最迷惑的却是:当你翻看去年立下的年度目标Flag,默默地把2019改成了2020……

### 越忙碌,越富有?

巴菲特的纪录片里有一个故事:当比尔·盖茨第一次见到沃伦·巴菲特,两人就闲聊甚欢。在晚饭时间,盖茨的父亲让他们各自在纸上写下对自己最有帮助的词,没想到,两人给出了同样的答案:专注(Focus)。

巴菲特是如何实现“专注”的呢?他曾向自己的私人飞行员麦克·布林特提出过一个建议,被称作“25选5法则”:

首先,巴菲特让布林特在一张纸上写下他的25个目标;

接着,从中选出最重要的5个;

最后,把其它20个放进“不为清单”(Stop Doing list)之中,避免在其中投入精力。

我们知道的二八定律,就是类似的道理:20%最重要的事,往往决定了80%的结果。如果你为忙碌所困扰,是时候想想自己的“不为清单”了。

在巴菲特看来,不论投资还是工作,都要避免耗费精力在不重要的事情上,他自己也是这么做的。比如,巴菲特的日程表上不会出现很多CEO都会做的事:与分析师交谈、参加行业活动、接受媒体采访等等。

近乎懒惰得无所事事。”——巴菲特曾经如此评价自己。但这不是一般意义上的懒惰,而是把时间花在真正有价值的事情上。巴菲特说:我每天花4-5个小时阅读和思考,我认为这是我工作的基础。”

**专注,是赢家的下注**

关于投资,巴菲特提出过一个著名的打孔比喻:想象有一个规划一生投资的卡片,上面只有20个打孔位,意味着你只有20次投资次数。限定在20次这么多,是否合理?

他的挚友查理·芒格指出:在我看来很明显,赢家下注时必定是非常有选择的。我早就明白这个道理。这样的规则让你更加慎重,不得不花资金在你真正想投资的项目上,投资表现也会好很多。

让投资去芜存菁,并不容易。我们每天都在被各类市场信息包围,有时利好,有时利空,似乎是在提示你今天买入,明天卖出。基金业协会的调查结果显示,超过半数投资者持有基金≤1年,但仅有1/3投资者买基金赚钱。(数据来源:中国基金业协会《2017年度基金个人投资者投资情况调查问卷分析报告》)

是否因为公募基金长期表现不佳?——截至2019年9月末,银河证券数据显示,全市场主动偏股型基金近十五年平均涨幅为628.56%,年化回报率达14.41%,同期沪深300指数区间涨幅为281.45%。这是市场的平均水平。

基金投资重要的一点是长期思维,你不需要频繁参与,只需要用长期思维换取成长性。比尔·盖茨与巴菲特所看重的“专注”二字,也正意味着长期的坚持。如同栽培一株玫瑰,并非一日之功,等待时间的酝酿,才能看到最后的收获。

好基千里挑一 今年回报超47%

**兴全商业模式基金**

前禧163415 后禧163416

# 年底重拾涨势 机构大幅加仓 公募布局三大板块跨年行情

□本报记者 余世鹏

短暂回调后,12月24日A股重拾涨势。其中,在半导体等科技板块助力下,创业板以近2%的涨幅位居各主要股指前列。公募基金分析指出,基于对2020年的向好预期,A股的跨年行情布局可从券商、科技和消费三大方向寻找机会。其中,券商股行情已经启动。而在市场人气逐步提升的情况下,具有高现金流特征的优质消费白马股和具备高业绩兑现度的科技股会随之受益。

### 指数仍存向上动能

24日早盘,A股三大股指跳空高开,随后一路震荡向上。从盘面上看,传媒、电子等科技板块集体反弹,芯片股表现强势。另外,受华为将在P40系列手机上应用石墨烯电池消息提振,石墨烯等题材板块也表现抢眼。

资金方面,自近期行情回暖以来,北向资金已连续多日抢筹。数据显示,从11月14日算起,截至12月23日(24日北向资金休市),北向资金已连续28个交易日净流入A股,累计净流入达到1045.87亿元。另外,好买基金发布的最新一期公募基金仓位测算周报显示,上周(12月16日至12月20日)公募偏股型基金(含股票型和标准混合型两类)大幅加仓3.45个百分点,仓位水平已超过70%。

“短期来看,指数仍有向上动能。”招商基金首席宏观策略分析师姚爽指出,一方面,2020年宏观政策以稳为主,将继续稳定市场预期;另一方面,2020年全球宏观经济可能进入修复窗口期,随着外部环境持续缓和,企业投资信心有望逐步恢复。

姚爽还指出,随着A股估值优势的逐步显现,预计北向资金仍将保持较快速度流入。“中期来看,资本市

# 年底重拾涨势 机构大幅加仓 公募布局三大板块跨年行情

场的改革红利仍将成为A股中枢趋势性上行的主要动力。其中,包括再融资政策的放松在内,将重新激活并购重组市场,利于上市公司做大做强。”

### 券商股行情已启动

随着时间进入2019年最后一个完整交易周,公募对跨年行情的布局方向也逐渐清晰。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,2020年上证指数将站稳3000点,并向上拓展20%的上行空间,跨年行情布局应从券商、科技和消费三大方向寻找机会。

“券商股行情已经启动,待该板块涨上去之后,市场空间会随之打开,其他板块就会跟上。”杨德龙指出,未来10年,居民的财富配置会逐渐从楼市、传统行业逐步向股市延伸。因此,资本市场规模的增长会给券商(尤其是头部券商)带来更多的并购重组等机会。

在券商股提升人气的前提下,公募基金认为,作为结构性行情的两大主攻主力,消费、食品等蓝筹板块无疑会直接受益。

“在全球宽松的大预期下,优秀的消费白马龙头估值还不算太贵,不要轻易交出筹码。”创金合信消费主题基金经理陈建军指出,当前全球正处于流动性宽松的大环境,资本回报率持续降低将会是较长时期的核心矛盾。从全球范围来看,持续稳健增长的资产变得极其稀缺。

陈建军表示,中国基于40多年改革开放的巨大成果,培养出了一批优秀公司。“他们在本行业内具有极高的竞争优势,长期以来一直以高ROE、稳健的现金流表现出增长韧性。这类优秀公司具有很好的配置价值,这也是为何外资一直持续流入的主要原因。”

针对近期白酒股的回调,杨德龙说:“白酒在之前

涨幅已经很大,很多个股处于历史新高位置,休整一段时间以消化获利盘也在情理之中。但是,这不意味着白酒股行情已经结束。”

### 布局业绩确定低位科技股

另外,作为今年以来的核心主力,科技股则是公募跨年行情布局的另一主线。

首先,针对科技行情演绎是否“过度”问题,海富通中小盘基金经理范庭芳认为,在科技大周期背景下,科技板块仍存在较多中长线机会。“当前科技股的驱动力主要在基本面,涨幅靠前的公司普遍有较高的业绩兑现程度,而非主题炒作。”范庭芳指出,和其他行业相比,科技行业有一定的估值溢价,其魅力在于“变化”,即在快速变化环境中,如何更快更好地实现业绩增长。“以静态眼光看,当前科技板块估值水平似乎不低,但考虑到优质标的的高增长机会,以及未来可能出现的产业新机会,科技板块仍然存在较大提升空间。”

“科技行业的长期投资机会正在逐渐浮现,市场的投资机会在沿着点线面的节奏酝酿。”创金合信科技成长基金经理周志敏认为,业绩因素是科技股收益的主要关注点。“近期在市场热点主题上表现较好的科技个股,主要是中短期业绩趋势向好。”

展望未来3-6个月,周志敏指出,随着年报季等重要时点的到来,对科技股的态度仍偏乐观。“一方面,与前期相比,预计年报有机会明显改善;另一方面,明年初对于科技股的利好政策有望出台。另外,明年二季报前后,各大厂商都将积极主推5G主力产品,对行业情绪也有所支撑。”在这种情况下,周志敏建议,可控制高位个股的仓位,同时积极布局明年增长确定的低位股。