

结构性行情持续分化

基金投研青睐两大成长主线

□本报记者 余世鹏



新华社图片



2020年以来科创板股票涨幅前十名		
证券代码	证券简称	1月1日—2月13日涨跌幅(%)
688012.SH	中微公司	133.77
688088.SH	虹软科技	109.06
688037.SH	芯源微	106.03
688166.SH	博瑞医药	96.85
688023.SH	安恒信息	93.57
688268.SH	华特气体	72.98
688399.SH	硕世生物	71.68
688018.SH	乐鑫科技	64.51
688068.SH	热景生物	63.03
688008.SH	澜起科技	61.71

数据来源/Wind 制表/张凌之

今年首次季度指数调整结果公布 3只A股新纳入MSCI

□本报记者 吴娟娟

北京时间2月13日早6时,MSCI在官网公布了2020年首次季度指数调整安排,其中全球标准指数新纳7只股票,剔除4只股票。新纳人的7只股票中有6只为中国公司股票,其中A股有3只,分别为中国人保、上海莱士、闻泰科技;港股1只,为滔搏国际;在美国市场以ADR形式上市的有2只,为再鼎医药、瑞幸咖啡。

上述调整于2月28日收盘生效。新入全球标准指数系列的三只A股股票纳入因子为20%,跟踪指数的被动资金将跟随指数调整配置中国人保、上海莱士、闻泰科技。

2月13日MSCI还宣布,中国A股在岸指数新纳6只股票,不剔除股票。按照市值计,新纳股票中市值最大的3只为京沪高铁、金山办公(科创板)、上海莱士。MSCI中国全指数新纳9只股票,剔除3只。新纳股票中市值最大的3只为京沪高铁、中国人保、金山办公。

值得注意的是,金山办公作为科创板股票进入了部分MSCI指数(MSCI中国A股在岸指数,MSCI中国全指数),但是尚未进入全球指数系列。跟踪MSCI中国A股在岸指数和MSCI中国全指数的海外资金较少,因此指数调整难以对相关成分股带来显著的海外资金配置。

2月13日,有观点将MSCI纳入金山办公解读为MSCI“破例”并首次将科创板股票纳入指数。事实上,MSCI在2019年10月已经宣布了对科创板股票的纳入安排。根据当时的安排,2019年11月起,科创板股票可进入MSCI中国全指数,MSCI中国A股在岸指数等。MSCI发布的2019年11月半年度指数审核名单显示,安集科技等科创板股票已经被纳入MSCI中国全小盘股指数。

东方红资产管理固收团队饶刚： 不断创造长期稳健回报

□本报记者 孙翔峰

自从2015年固定收益资深人士饶刚加入东方红资产管理,其固定收益团队逐步发展为近30人,汇聚了投资、研究、信评和交易等多领域人才,侧重长期考核,以获取绝对收益为目标,追求风险调整后收益的最大化,不断创造长期稳健回报。日前,中国证券报记者对东方红资管固收团队进行了专访。

打造团队

从2015年开始,东方红固定收益团队实现快速扩容,吸引了众多经验丰富、优势互补的资深人士加盟,步入发展的进阶之路。目前,东方红固定收益团队已配备了从公募基金、私募基金、信用评级及宏观研究的诸多资深人士。

作为东方红资产管理副总经理,在饶刚看来,一只优秀固收团队的人才配置应当不局限于现有产品线,而是要着眼长期、放眼全局,在业务整体规划的基础上,配备不同特长的人才队伍,团队结构要注重多元互补,考核要科学合理长期。

首先是在团队中建立统一的文化和投资理念,注意控制波动,追求风险调整后收益最大化,力求产品的长期业绩。其次是在建立长期考核机制,不追求短期业绩排名,给予基金经理和投资经理相对较长的考核周期,以长期绝对收益为考核目标,不仅考察个人管理的产品业绩,更注重考察其对团队的贡献,推动整个团队业绩的提升。再次是要求投研人员勤奋细致,能够不断地学习和思考,拥有自己的判断力,并乐于于团队分享和协作。

严控风险

数年之间,东方红固收团队已经历债市牛熊周期的考验,建立起完善的信用评级体系和严谨的风险控制机制,将“自上而下”的宏观策略与“自下而上”的信用债投资有机结合,全面建立了三个维度的立体化投资策略:一是以宏观研究为指导的债券交易策略;二是以风险控制为基础的多元资产配置策略。三是以个券研究为基础的信用债投资策略。

对此,饶刚表示,东方红固收团队一直是在控制风险的基础上进行积极主动管理,追求较高的夏普比率,关注风险波动性和收益的合理比例,目的是为投资人实现资产长期稳健增值。

他强调,对固收投资的考核,不能看短期的业绩排名,因为这不能代表长期的投资实力,也不能为投资人赚取持续稳定的回报,而是看重长期收益、重视控制波动,防范回撤风险。因为产品净值波动较大容易动摇投资者信心,造成追涨杀跌,难以获得长期投资收益。通过降低产品业绩波动,可以让投资者维持平和心态,在长期的持有中享受到超额回报。

近年来信用债市场风险频发,然而东方红固收团队凭借出色的信用评估能力和风险控制能力,稳健管理,实现“零踩雷”。对此,饶刚认为,债券投资最终的目标一定是追求绝对收益,而严格控制风险是固定收益领域投资的核心要素,既不能低估风险,也不能错过机遇。对于债券投资风险,东方红固收团队主要从以下三个维度来进行规避:一是积极进行风险的甄别和管控;二是相信主动管理的力量;三是充分考虑中国经济的实际情况和中资企业的信用特点,建立较为完善的风险管理体系。

科创板涨势喜人 科技股受机构追捧

□本报记者 林荣华 张凌之

2月13日科创板个股表现强势,截至收盘,6成以上个股上涨。数据显示,截至当日,科创板个股今年以来平均上涨30.62%。基金经理认为,2020年市场存在结构性机会,对科创板股票需关注估值水平,科技股将持续成为投资者关注的焦点。

耐心等待买入时机

节后开市以来,科技股可谓一枝独秀。在科技股火热行情的氛围下,近期科创板整体涨势喜人。Wind数据显示,截至2月13日,2020年以来科创板个股平均涨幅为30.62%,其中涨幅最高的中微公司上涨133.77%,虹软科技、芯源微的涨幅也都超过100%。从2月3日以来的涨幅看,科创板个股的平均涨幅也高达11.61%。

从公募基金2019年四季季报看,一些科创板个股已经被公募基金大笔持有。Wind数据显示,公募基金2019年底持有科创板的股票市值合计61.61亿元。其中,对金山办公的持有市值最高,达到18.89亿元,占流通股比例为17.29%,共有104只基金持有。此外,公募基金对南微医学、柏楚电子的持有市值也都超过5亿元。

但多位基金经理表示,科创板还没有成为基金经理布局科技股的主要方向。一位私募基金经理表示,科创板中不乏一些优质标的,但部分个股估值偏高,需要耐心等待买入时机。

科技股仍是关注焦点

展望后市,基金经理认为,市场连续多日上涨,有一定调整需要,但不会大幅调整。2020年市场仍然存在结构性机会,科技股将持续成为关注焦点。

私募基金整体仓位小幅下降

□本报记者 李惠敏 林荣华

2月13日,A股市场出现调整,对于私募基金来说,这或许在意料之中。最新仓位数据显示,上周私募基金整体仓位降低近5个百分点。此外,还有少数私募基金经理已空仓。

业内人士表示,流动性充裕是近期市场走势强劲的原因之一,从中期角度看,企业基本面将成为投资者聚焦所在。

上周减仓5个百分点

私募排排网数据显示,截至2月7日,股票私募基金整体仓位指数为66.48%,40.45%的私募仓位大于8成,31.06%的私募仓位在5-8成之间。春节前最后一个交易日,股票私募的仓位是71.91%。可见,上周私募基金仓位出现了一定的下降。

在整体减仓的趋势下,有基金经理已经空仓。北京某私募基金经理表示,春节前已将仓位降低到中低水平。考虑到部分上市公司业务受突发因素影响,目前难以评估,上周随着A股大幅反弹,已经一路减仓至空仓。“尽管部分看好的标的股价出现上涨,错失反弹行情。但由于1月已获得约10%的收益,完成了预定年度目标的一半,因此心态也较放松。”

机构人士认为,流动性充裕是近期市场上涨的主因,短期仍需关注流动性变化带来的影响。某私

近几个交易日以来,A股市场交易量和北向资金净流入规模基本稳定。公募投研人士指出,鼠年春季行情仍在继续,科技成长股和特斯拉产业链仍是核心主线。从中国证券报记者采访情况来看,基于“进口替代”预期的半导体板块和出现产业变革趋势的新能源汽车板块,成为了近期公募深度投研的大热门。

市场上行趋势不变

13日两市小幅低开,早盘时有色金属、地产、基建等周期板块带动沪指小幅上涨,但权重股整体裹足不前;题材股出现明显分化,除了半导体和芯片股带领电子板块逆势上涨外,此前大涨的在线教育和云办公等题材均出现不同程度回调,导致创业板指盘中一度跌逾1%。截至收盘,各大指数均翻绿,其中创业板指跌幅0.99%,报收2064.60点。两市成交量8711.11亿元,较上一交易日明显放量。Wind数据显示,13日北向资金继续维持净流入态势。

基金投研人士指出,市场虽出现反复,但春季行情的整体上行趋势并未结束。“目前来看,经过多日反弹走高后,股指已基本补回了鼠年首个交易日的跳空缺口,其中创业板涨势居前,尤其是软件服务、IT设备、半导体、互联网等为领涨板块,但传统周期行业、酿酒和银行等板块相对表现落后。”某权益基金经理杨乐(化名)表示,春季结构性行情仍在继续,5G和特斯拉主题是核心领涨板块,投资者宜耐心持股。

“A股市场结构性牛市逐渐成型,是源于中国经济结构变化和产业升级的内在驱动,具备很可靠的方向性,短期的震荡为优质资产提供了从容调仓和买入的机会。”银华内需精选基金经理刘辉表示,密切关注科技、医药、新能源、农业等领域中的优秀公司,等待这些标的给出更好的介入机会。

看好半导体板块

在公募投研人士看来,中小创题材股是本轮春季行情的主力军。鼠年以来虽有过程重股反弹,但从多日表现来看,科技成长股和特斯拉产业链,才是市场量价齐升的关键所在。

“后续,科技成长股依然是市场主线。”银华农业产业基金经理王翔指出,春节期间游戏流水较好,视频观看人数较多,云会议使用频率较高,这不仅带来短期的业绩增厚,更为重要的还是拓宽了科技产业的消费人群和使用场景。另外,从供给侧改革的角度看,过去几年科技企业经历了大浪淘沙的过程,存活下来的龙头企业,有望在这次科技浪潮中提升市场份额和盈利水平。

创金合信科技成长股票基金经理周志敏认为,基于“进口替代”和“自主可控”预期,A股半导体板块的主题性质强于业绩性质,在经营稳定前提下,当前仍是买入良机。

周志敏分析,美国费城半导体指数(SOX)开年以来持续上涨,30只成分股中大部分均有不俗表现。但因美国存在下游手机行业销售疲软、云计算Capex(全球电信网络运营商资本支出)投放趋缓等因素,美国半导体行业股票上涨走势或难以持续。但是,“A股的半导体公司,其逻辑与美股有所区别”。周志敏表示,A股半导体板块的主线逻辑是“进口替代”和“自主可控”,主题性质强于业绩性质。“在5G到来和物联网兴起,对半导体行业需求带来实质性拉动的大背景下,我们对A股半导体板块持谨慎乐观态度。”

关注新能源汽车上游需求变化

纯达基金指出,当前以特斯拉为代表的新能源汽车产业链相关个股取得巨大涨幅,市场已反映了行业发展的预期,但从新能源汽车长期发展的趋势来看,可能仅是开始,新能源汽车板块高成长逻辑不变,相关公司未来的业绩空间、市值空间巨大。

“新能源汽车是未来汽车业最大的产业变革,目前该趋势已经确立。”创金合信新能源汽车股票基金经理曹春林指出,随着电池技术的进步和成本大幅下降,新能源汽车正在加速替代燃油车。未来,汽车的应用场景将会是电动化和无人驾驶,汽车的分布式储能器也会成为能源互联网的重要组成部分。

曹春林进一步分析称,推动新能源车变革的关键在于电池,电池不仅是价值量较大的部分,也是技术进步空间最大的部分,可谓得电池者得天下。“新能源汽车产业是中国为数不多的在全球建立了明显先发优势的新兴产业,中国在电池及电池材料方面的投资研发强度稳居世界第一。目前,全球动力电池产量约70%在中国,中国新能源汽车在产销量、保有量、充电桩建成数量居全球第一。”

他认为,中国将是这轮汽车产业变革浪潮的中心,中国的新能源汽车产业将是极少数能引领全球的新兴产业,中国企业则有可能成为最大赢家。“中国是汽车消费大国,目前中国已经公布‘双积分’制度,禁售时间表也正在制定中。在政策支持下,中国有望成为新能源汽车发展最快的国家。”

曹春林认为,未来,特斯拉国产化及其带来的“鲶鱼”效应,欧洲碳排放新规带来的主流车企更快向电动化转变,行业景气将会明显提升,龙头个股迎来很好的买入机会。“当前,新能源汽车各产业链的龙头企业投资价值都非常突出,建议重点关注电池环节中的电芯、材料龙头,并密切关注上游的钴、锂材料的供需变化。”