

3月10日,A股早盘低开 after 窄幅震荡,午后大幅拉升,创业板盘中一度涨幅近3%。当日,上证综指涨1.82%,深证成指涨2.65%,创业板指涨2.66%。分析人士指出,最近一段时间,A股震荡,围绕沪指2900点波动。

中国证券报记者梳理发现,部分股票型年金养老金产品在震荡市依然收获不错的涨幅,今年以来最大涨幅达23.01%。近日一些年金养老金产品披露的2019年年报显示,基金经理普遍对2020年市场持谨慎乐观态度,继续看好消费、TMT以及制造业细分领域投资机会。



招商基金供图

证券代码	证券简称	今年以来回报(%)	2月4日以来回报(%)
48C015.OF	工银瑞信新财富绝对收益	23.01	18.72
05A006.OF	博时网盈	15.43	11.64
05A003.OF	博时中石化价值精选	14.20	13.79
00A005.OF	华夏基金华益5号	13.16	14.11
48C031.OF	工银瑞信稳享	13.08	12.94
51A002.OF	海富通稳健增利	8.31	10.66
07A007.OF	嘉实元丰稳健三号	8.11	10.58
10A008.OF	富国富强2号	7.97	14.05
15A003.OF	招商康丰	7.87	12.80
07A005.OF	嘉实基金长青股票型	7.68	10.25

数据来源/Wind 数据截至:3月9日

# 养老金产品净值逆势上扬

□本报记者 张凌之 李惠敏

## 今年以来最大涨幅达23%

Wind数据显示,今年以来,已有16只股票型年金养老金产品涨幅超10%。工银瑞信新财富绝对收益涨幅居前,达23.01%。2月4日以来,有69只产品涨幅超10%。

以工银瑞信新财富绝对收益股票型基金为例,2月3日净值为1.1679元,随后净值曲线震荡上行,在3月6日净值创下成立以来新高,达1.4068元。整体看,虽然净值曲线略有波动,该基金整体呈震荡上扬趋势。

实际上,近期不少养老金产品净值创下阶段新高,逆势上涨。易方达丰利股票型基金净值从2月3日的1.2386元一路上扬,并于2月27日达1.4395元,随后在3月5日净值达到2018年12月成立以来的新高,为1.5049元。华夏兴华2号股票型基金净值在3月5日创下成立以来新高,为1.3729元。同样,还有易方达益民股票型基金、富国多策略2号净值在3月5日分别为1.7014元、1.4891元,创下产品成立以来的新高。

## “长钱”重仓股曝光

根据人力资源和社会保障部披露的数据,截至

2019年第三季度,企业年金市场参与投资业务的机构主要分为保险系、信托系、证券系、基金系、银行系。其中基金系公司11家,保险系公司9家,证券系2家,银行系1家。从管理规模来看,基金系公司约占市场1/3的规模。

近日,招商基金旗下的养老金产品率先披露了2019年年度管理报告,作为养老金第二支柱的企业年金产品持股情况也浮出水面。年报显示,招商康丰股票型养老金产品2019年的投资收益为38.86%,权益类资产占基金净资产的比例为87.55%。该产品的五大重仓股分别为:保利地产、中信证券、今世缘、常熟银行和寒锐钴业。

招商康乾股票型养老金产品春节以来收获了超10%的回报,年报显示,该产品去年投资收益为28.87%,权益类资产占基金净资产的比例为94.26%,从管理报告来看,其前5大重仓股为恒立液压、星宇股份、洽洽食品、重庆啤酒和顺鑫农业。招商康琪股票型养老金产品2019年投资收益达9.5%,权益类资产占基金净资产的比例为99.02%,前5大重仓股为国电南瑞、浙江鼎力、星宇股份、三一重工和宏发股份。

不难看出,这几只养老金产品在重仓股的选择上

各有偏好,但几位基金经理对2020年的市场都保持谨慎乐观态度,并一致看好消费、TMT以及制造业的一些细分领域。

## 对今年行情谨慎乐观

招商康丰股票型养老金产品的基金经理,对2020年保持谨慎乐观的态度。分行业看,消费类板块经过了调整,其配置价值越发凸显,受益于业绩的稳定性与良好的财务表现,仍是继续中长期作为底仓配置的行业;同时也将更为重视TMT以及其他成长股的投资机会;制造业仍继续看好工程机械、高空作业等细分领域优质个股的机会,同时关注经济可能企稳带来的上游材料和周期品机会。

在2020年开局阶段,倾向于相对均衡的行业配置,按照金融(周期)、制造、消费、医药和TMT的五维度板块配置框架,不做大幅的行业超配,在景气度上行的领域进行适当超配。从各个板块中选择景气向上、估值合适的龙头。其中,顺周期的金融和制造业受益于货币宽松、稳增长总基调。医药和消费板块符合长期配置价值,主要看估值是否合适。TMT景气度上行,作为波动较大的板块,自下而上做个精选。

# 私募关注A股确定性机会

□本报记者 王辉

在近期全球股市遭遇急风骤雨的背景下,A股市场的独立走势及抗跌特征凸显。中国证券报记者了解到,多家百亿级私募机构对于近期全球市场震荡的反应颇为淡定,对于A股的整体研判也偏乐观。另一方面,相关大型私募机构更加关注市场的确定性机会和长期投资收益。

## A股呈现独立走势

在隔夜欧美股市集体重挫、美股出现史上第二次暴跌熔断的情况下,3月10日A股市场在前一交易日跟跌之后,迎来一轮探底回升的绝地反击,A股主要股指均大幅拉升约2%左右。

具体来看,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指和沪深300等两市五大股指,周二分别上涨了1.82%、2.65%、2.79%、2.66%和2.14%。而隔夜道琼斯指数等美股三大指数,以及德国DAX、法国CAC40、英国富时等

欧美主要股指,则大跌了7%左右。

与此同时,在近期全球股市一片急跌之中,3月以来A股凸显了抗跌的“比较优势”。截至北京时间3月10日,3月以来创业板指和沪深300指数分别上涨3.62%和3.73%,相对于同期美股道琼斯指数的表现(3月以来道琼斯指数累计下跌6.13%),均大幅跑赢超过9个百分点。此外,自2月3日至至今,创业板指、深证成指等指数均跑赢道琼斯指数超20个百分点。

## 预期普遍积极

对于A股市场,淡水泉投资强调,当前市场并无系统性高估值压力,支持市场上行的中长期逻辑尚未被破坏,这主要体现在四大方面。一是当前A股市场整体估值水平与全球其他主要市场和自身历史相比并不存在泡沫化;二是国内货币政策空间明显大于海外,新冠肺炎疫情使得市场对政策宽松的预期渐成共识;三是再融资新规等支持资本市场发挥直接融资功能的政策导向不断强

化;四是未来对抗通胀资产的需求有望上升,在地产业调控背景下,权益类资产更有吸引力。

针对近期海外股市急剧震荡,景林资产总经理高云程表示,经受住考验的公司才是值得投资的好公司。有两大确定性的趋势值得投资者重点关注,一是各行业集中度的快速提升;二是线上化进程的加速。例如,消费者充分体验了线上教育、娱乐和服务的便利,这一影响会非常深远。

高云程表示,春节之后A股市场的场外资金有加速流入的迹象,面对赚钱效应和外部市场震荡的交织,投资者更应关注一些投资的基本原则,比如未来自由现金流好的公司,信得过且有能力的管理层以及一个合理的价格。

重阳投资认为,投资者在关注海外市场剧烈波动的同时,也应看到西方央行新一轮降息潮的开始。整体而言,海外降息潮对金融市场的影响大于实体经济。尤其是降息潮提高了权益类资产的相对价值,新兴市场股票将显著受益。

# 基金千亿增量资金整装待发

钟情,绝非泛爱。

2月新发偏股型基金中,首募金额排名靠前的7只基金囊括了当月一半以上的销售量,这清晰地向着人们传递了投资者的偏好。具体而言,投资者追捧的爆款产品分为两大类:一是有显著品牌影响力加持的基金产品,二是投资对象清晰的主题基金,主要包括科技板块、5G板块和新能源车板块的主题投资基金。

但在当前市场环境下,更容易受到关注的,其实是第二类爆款。

以广发科技先锋为例,该基金限售80亿元,但发行当日吸引了超过800亿元资金追捧,除了基金经理刘格崧的个人影响力外,该产品以“科技”为投资主题也是资金抢购的重要原因。此外,限售80亿元的永赢科技驱动、限售50亿元的交银创新领航以及众多限售10亿元的科技创新基金,均在资金的追逐下启动了比例配售。

新能源车、5G通信等主题基金,同样是资金疯抢的对象。华夏中证新能源汽车ETF就收获了高达107亿元的首募金额。华夏中证5G通信主题ETF在2019年12月31日至2020年3月5日,约两个月时间,份额增加了136.8亿份,资金涌入热度也可见一斑。

资金对主题基金的追捧,得到了不少基金经理的认可。博道基金投资部副总经理张迎军指出,未来A股投资最值得重视的四条主线是核心资产、5G及后期、半导体及芯片股、新能源汽车产业链。

## 时间窗口打开

以个人投资者为主的资金借道基金涌入A股,被业内人士视为大类资产配置轮动新周期的开始。

张迎军指出,在过去两年中,随着房地产、信托等类别资产增长分别见顶回

落,境内居民大类资产中长期重新配置的时间窗口正在打开。现阶段,境内的大类资产向A股转移正处于初期。

不少基金经理认为,5G和新能源车等行业代表了中国经济未来转型方向,阶段调整提供了更好的买点。天弘基金人士表示,这次科技股行情大概率是一次超级行情,时间上可能会跨越年度甚至跨越数年,所以市场调整正好是空仓者上车的机会。

张迎军指出,5G的底层技术在中国,而且中国具有很强的商业模式创新能力。因此,5G的运用将催生更多优秀公司的诞生。新能源汽车主线中,当特斯拉本土化之后,中国零部件企业大规模制造的优势与特斯拉产品的竞争力相结合,使得新能源汽车相对于传统汽车的竞争优势更加凸显,从而加速新能源汽车的渗透力,形成产业的良性循环。

## 东吴证券研究所郭晶晶:

# 打造精品 在熟悉领域做到极致

□本报记者 郭梦迪

东吴证券研究所自2015年起成功转型“卖方”研究与服务后,持续推进研究团队建设,研究业务能力显著提升。“对研究深度的追求是东吴证券研究所的特色之一,基于深度研究掌握的行业定价权和话语权,是研究的核心价值所在。”东吴证券研究所副所长郭晶晶日前在接受中国证券报记者采访时表示,东吴证券研究所未来发展的重点方向是成为一个精品研究部——因人设岗,并在自己专属的领域成为领跑者。

## 实现差异化竞争

随着越来越多中小券商转型“卖方”研究,东吴证券研究所近年来一直在发掘自身的优势和特色,走差异化竞争之路。作为一家从苏州走出来的全国性券商,东吴证券牢牢把握住根据地的优势,以区位优势服务地方经济。苏州经济体量大、活力强,拥有一百多家上市公司,且以优秀的民营企业为主。郭晶晶告诉记者,东吴证券的区位优势,使得研究所可以立足长三角,为区域经济的发展出谋划策。

“结合区域经济发展方向,东吴研究所重点配置了高端制造、通信、生物医药等行业,研究员也会集中到当地企业调研,进行深入研究;研究所还为当地政府部门、开发区、上市公司等提供了大量的研究支持,积极参与纾困基金的设立,为区域经济的发展出谋划策。”她说。郭晶晶指出,当前,东吴研究团队拥有以总量金融、上游能源、高端制造、大消费和TMT五大产业链研究为核心的证券投资研究体系,覆盖包括宏观、固定收益、金融工程、策略、新三板、海外及二十余个行业研究领域,能够持续为机构客户、上市公司和非上市公司提供一站式金融服务平台,并为地方政府、行业协会和监管部门提供智库支持。

## 收入连续五年增长

券商研究所在公司内部通常被视为成本中心,很多研究所未能实现盈利,但东吴证券研究所自转型以来,收入稳步提升。郭晶晶介绍,2015年以来,研究所的收入已翻数倍,成为市场上为数不多的连续5年收入正增长的卖方研究所,并实现连续2年盈利。

取得这样成绩的背后,离不开东吴研究所加强研究能力上所下的功夫。“研究所鼓励每个研究员都有自己熟悉的板块和擅长的领域,并在这些领域做到极致,树立较好的市场口碑;对研究销售团队而言,研究所希望大家可以足够专业地向客户传递研究观点。”郭晶晶坦言。

正因如此,东吴研究所在一些核心行业研究上颇具竞争力,特别是纺织服装、机械、电新、传媒、环保等多个研究领域在行业排名前三,拥有一定的话语权和定价权。郭晶晶表示:“这是东吴研究的核心价值所在。”

与此同时,东吴研究所力图在公司内部机构业务中做到协作共赢,如牵头开展了公募基金券商结算业务及私募PB业务等。2019年公司首次结算型公募基金——汇安量化先锋混合基金成功募集,推动了公司公募结算业务从无到有的跨越。“研究所作为公司的机构业务平台,将进一步结合公司自身优势,整合资源,拓展公募业务思路。与公司各部门通力合作,提升机构客户服务质量,挖掘机构业务创新潜力。”郭晶晶说。

## 发展路径清晰

在谈及研究所未来的发展方向时,郭晶晶表示,未来三年,研究所将加大投入,争取在以下五个方面取得新的进步。

第一,依托长三角区位优势服务地方经济,研究所为区域经济的发展出谋划策。

第二,在现有基础上进一步提高行业覆盖面,优化研究所人员结构。一方面,着力发展团队的梯队建设,系统培训新人,培养中坚精英力量;另一方面,优胜劣汰,外部招募优秀投研人才,夯实投研实力,增加研究覆盖面,打造全方位的精品研究所。

第三,外部市场综合影响力排名力争三年跻身头部。配置高质量行业投研团队及一流销售团队,提升公司及研究所综合影响力,力争跻身头部。

第四,佣金收入力争进一步上升,排名进入行业前列。研究所未来将大力拓展私募及海外OFII业务,这两块“蓝海”领域还有很大的创收空间。由首席经济学家带领海外研究团队,全力构建研究所海内外资本市场研究的桥梁。

第五,对公司内部服务升级,完善对内服务,支持东吴跻身一流券商。东吴研究所将致力于打造与投行、经纪的良好合作机制。研究所逐渐提升对内部支持是一个大趋势,在注册制的大背景下,券商的研究定价能力将是核心竞争力之一,这也是研究所的价值所在。

# 科技股的疯狂 巴菲特的“必输局”

兴全基金 李婧

每年伯克希尔·哈撒韦公司发布致股东信,都会引起全世界的关注。投资者们想窥探“股神”最新的持仓情况,并从中找到巨额财富的获取真经。与之相伴的,在伯克希尔公布业绩的50多年投资长河里,质疑之声不绝于耳,2019年也不例外。标普500全年涨幅31.5%,伯克希尔每股账面价值增幅仅为11%。有人说巴菲特错过了科技股的十年长牛,也有人说大量持有现金是伯克希尔对2019年市场的误判。

这说法很像最近国内科技股票的热度,似乎现在不参与科技板块投资的人就要失去一个时代了。“失去科技股十年”的巴菲特2019年持仓仍然只有一只科技股票苹果公司,还是2016年才开始逐步参与的。那么以消费与金融行业为主的“巴菲特式”选股真的不行了吗?

这里直接引用国泰君安测算数据,复原伯克希尔·哈撒韦的前十大重仓股,全年加权平均收益为49%。不仅超过了标普500的31.5%,即使与科技型成长性更强的纳斯达克相比也不逊色,纳指2019年的涨幅为35%(复权)。如果拉长来看,2000年3月10日纳斯达克指数达到最高点5048.62点之后,互联网泡沫破灭一路下挫到2002年10月9日的1114点。至今(2019年底)纳指从5000点上涨77.8%,同期伯克希尔股价则涨幅超过700%。(Wind数据,2000年3月10日-2019年12月31日)

至于大量持有现金以至于稀释了持仓收益,很难说这不是智者远见的再现。远到1969年,巴菲特善于在美国找不到合理估值的投资标的,将旗下所有基金解散;近到2000年互联网泡沫前巴菲特持有的现金空前增加,2008年金融危机前巴菲特同样拥有大量现金,而在这些危机之后,巴菲特手中的现金成了“王”,购入大量地板价的股票,成就2008年登顶世界首富的地位。

市场上不乏赚钱的机会和会赚钱的人,比如另一位神级投资人比尔·米勒,他在雅虎、亚马逊、谷歌这些公司刚上市时就重仓持有他们的股票,赚得盆满钵满。但这对于巴菲特来说基本是不可能的,客观地说两种投资方法本身没有对错,因为不同的投资者认定好公司和入场时机的标准是不一样的。

吴军先生在《格局》一书里,总结巴菲特选公司的标准为“对投资人要好”。展开来说,就是能够稳定发放股息、有多余的现金时回购股票、不断提高自己的利润率。一家公司要达到上述要求,需要时间让业务稳定下来,让管理成熟起来。所以,当巴菲特计划投资一家科技公司时,往往已错过其发展的“青春期”,但也正因如此,一定程度上可以大概率地避开股价疯涨但可能很差的投资者。

于我们普通投资者而言,在能力之内做投资可能更为值得学习。市场越热闹,越容易凑热闹,也越容易特别在乎短期得失。花时间专注于少数能把得住的事情上,管住手、耐住心,守得云开见月明。 —cis—

简单投资 一站式打包优质基金  
兴全优选进取三个月持有FOF  
代码: 008145  
3月2日-3月13日 信心起航  
尊享权益 立即申购 未上市时申购

# 拉“网”防疫 招商证券加强“云端”业务协作

(上接A01版)可以在满足公司系统正常运行的基础上实施现场办公优化。

“借助先进的远程通信技术,经过开市以来的测试、磨合,目前公司远程办公效率可达到原现场办公的90%左右,基本可以实现现场办公的效果。后续,公司将探索更多数字化、智能化手段,持续提升公司信息系统运维保障能力,确保公司系统稳定运行,为客户提供优质的线上服

务,为员工提供高效便捷的办公环境。”上述人士表示。

## 提供优质线上服务

“春节后开市两周,招商证券线上办理业务的平均客户量较节前增长30%,开户量同比增长7%,非现场开户率达到历史最高的99.91%。”招商证券相关业务负责人表示,智能化服务不依赖人工,能够随时响

客户服务需求,开市两周以来表现亮眼。对比节前,公司智能客服平均日活数环比提升40%,平均提问次数提升51%,智能搜索访问人数增加30%,智能选股访问量提升29%,智能资讯人均访问次数增加13%。

据上述负责人介绍,招商证券在春节前已发布券商App新版本,主打智能和数字化服务,有159项功能新增及优化,性能指标提升至行业前列,全面支持开

户、行情、资讯、交易、业务办理、投研及盘后分析等线上服务。客户使用APP可全面自助办理各项业务。

此外,该负责人表示,为有效分流需要临柜办理业务的客户,避免人员聚集,招商证券提前开发现场业务预约功能,客户可线上预约临柜办理业务的时间及业务类型。该功能将根据营业部业务需要安排上线,对营业部临柜办理业务做好支持。