

又一次左侧布局 北向资金持续流入

□本报记者 王辉

6月以来,北向资金流入速度显著加快。截至6月9日收盘,仅6月前7个交易日北向资金的净流入规模就占今年以来的三成以上。私募认为,在消费、科技等人气板块年内已累积较大涨幅、成长风格长时间逞强之后,北向资金买入热情再度趋旺,有助于低估值蓝筹等价值板块的复苏,市场或迎来阶段性的风格切换。

北向资金持续大幅流入

Wind数据显示,在前一交易日小幅净流入6.14亿元之后,6月9日北向资金再度出现较大幅度买入。截至当日收盘,北向资金全天净流入46.28亿元,刷新了6月1日以来的最大单日净买入纪录,并实现连续12个交易日净买入。具体来看,本周前两个交易日沪股通北向净流入资金40.27亿元,显著超越深股通北向净流入的12.15亿元。与此同时,6月以来的7个交易日,陆股通北向合计净买入A股292.94亿元,占今年以来累计净买入总额(947.65亿元)的三成以上。

从北向资金近期重点买入的个股来看,贵州茅台等部分老面孔已淡出视野,而中国平安、招商银行、上海机场、三一重工、万科A等老牌大市值、低估值的蓝筹股,以及部分偏周期属性的低估值大盘股,成为北向资金的重点买入对象。

值得注意的是,在北向资金持续加码买入A股的背景下,今年以来上证50、沪深300等权重股指持续跑输中小创指数的格局,近期也出现明显改观。数据截至6月9日收盘,上证50、沪深300两大权重指数本周以来及6月以来分别上涨1.10%、4.33%和1.14%、4.65%。

风格切换或不远

泊通投资董事长卢洋分析,目前国内宏观数据已经确认疫情和复工的反转,宏观经济进入复苏的早周期,但是A股市场并没有走出复苏逻辑。从顺周期的角度看,目前A股市场的低估值大盘蓝筹板块已经出现了存在赔率小、胜率高的投资机会。一方面,相关个股整体估值水平和分红水平均处在历史最佳时期,同时基本面的拐点已经确认;另一方面,从基本面确定和美股映射的两个维度来看,外资近期持续加仓抄底蓝筹股,可能又是一次左侧布局。在此背景下,该私募认为,现阶段大金融蓝筹板块的系统性纠偏或将一触即发。

戊戌资产总经理陈成伟分析,疫情对一些传统行业影响较大,压制了大市值蓝筹板块的整体表现。而目前国内疫情风险已经缓解,复工复产正有序推进。随着市场板块的持续轮动,低估值个股将具备长期性的机会,建议逐步逢低买入并等待长期估值修复。

名禹资产认为,近期市场正在越来越多地交易经济企稳复苏的投资逻辑。在此背景下,业绩确定性高而被抱团消费、医药、科技龙头股依然是性价比较高的持仓选择,但长期以来无人问津的传统偏周期类公司可能也具备了较好的投资价值,估值低、经济企稳预期尚未充分计入股价等积极因素,将为相关领域的价值股带来更好的投资胜率。



行业分化加剧 机构无奈抱团

基金聚焦消费医药与科技

□本报记者 林荣华

今年以来的A股市场,不仅指数间分化巨大,行业之间也显示出巨大差异。剧烈的行业分化令机构在布局时聚焦高确定性行业,医药、消费等板块个股被机构抱团。展望后市,部分基金经理认为,消费、医药、科技仍是挖掘结构性机会的重要方向。

行业分化推动机构抱团

Wind数据显示,截至6月9日,上证综指今年以来下跌3.08%,沪深300指数下跌1.21%,但深证成指上涨8.18%,创业板指上涨21.33%。行业方面,截至6月9日,申万一级行业中,今年以来涨幅最大的医药生物板块上涨26.39%,食品饮料也上涨了20.29%,农林牧渔上涨14.06%,计算机、电气设备、电子、传媒的涨幅也都超过10%。与之相对应的是,采掘行业下跌19.19%,非银金融下跌11.12%,银行、房地产板块的跌幅也都超过10%。

行业间的巨大分化,一方面推动机构布局业绩确定性较强的消费、医药、科技、农业等行业,另一方面机构的集中配置又进一步加剧了行业间的表现分化。事实上,聚焦大消费、大内需板块已经成为基金经理的共识。某大型公募基金策略分析师王琦(化名)认为,考虑到全球经济复苏的幅度较为有限,各国的政策刺激空间也有限,现阶段必需消费品仍是配置的首选。

国寿安保基金表示,近期外需数据不

错,不过考虑到未来海外风险仍然存在,抓住内需复苏逻辑应是最佳策略。具体看,由于海外环境不确定性加剧,内需的重要性进一步提升,因此,从前期持续推荐业绩稳定性为主的行业开始向“内需逻辑”做进一步延展,主要参与配置的方向包括建材、家居轻工、家电、机械、部分电子和通信板块的国产替代个股。

拾贝投资针对行业间的分化指出,疫情前后的变化是国与国之间的反弹速度和幅度区别不小,行业之间的区别不小,行业内公司的区别也不小。巨大的行业间分化主要在于,虽然充裕的流动性令资本回报要求下降,但同时很多行业的增速也随之下降,甚至行业增速下降得更快。大部分行业和公司并不能享受到无风险利率下降带来的收益,只有那些被认为有长期增长潜力的公司获得了估值的提升。从这个角度看,当前分散化的配置理论受到挑战。

深挖结构性机会

展望后市,部分基金经理认为,需挖掘结构性机会,消费、医药、科技仍是重要方向。王琦表示,虽然市场6月以来震荡上行,但是以ETF为代表的配置型基金4月以来持续离场,叠加不确定因素仍多,预计市场指数难以出现快速上涨。

国寿安保基金认为,前期受海外风险加剧和港股调整等因素影响,A股出现了比较显著的下跌,但目前市场情绪改善明显,跟随海外风险资产进一步反弹的概率较大。近期

国内外基本面修复出现共振,体现在多个高频数据均表现不错,甚至部分生产端指标如发电量、钢企产能利用率、水泥价格、汽车销售和生产等改善明显,叠加流动性相对宽松,市场向好的概率较大。但是,由于宽信用的持续加速,叠加流动性过度宽松的预期正在修正,资本市场剩余流动性并不是“泛滥”状态,市场不会出现快速持续上涨的情况。结合宏观经济修复的趋势,针对内需复苏和外需优势领域的替代,把握结构性而非总量性的机会可能是更好的选择。整体看,后续A股市场整体下行风险可控,但指数重拾快速上行难度仍然较大,主要以震荡为主。

投资机会方面,世诚投资表示,首先,仍然看好泛消费行业。目前要基于基本面及交易结构分辨出哪些有所作为的公司可以持续享受更高的估值,而哪些又是仅仅借了行业的东风,其估值终将回到起点。在消费内部,对于可选消费和必选消费并无明显偏好,强调成长的高质量及可持续性。其次,鉴于外部利空因素持续存在,判断科技股更有可能在更大的区间内波动而难以产生明显的趋势。因此,交易策略是把握好科技成长领域的公司基本面及市场情绪,在市场过于狂热时保持一份谨慎,而在别人悲观时保持应有的乐观。最后,对于市场较为关注的医药生物和医疗服务行业,继续持积极乐观的看法。疫情带来的影响以及疫后医疗资源补短板的体系建设,为相关板块和个股提供了额外的催化剂,而中国确定的人口老龄化趋势则是这个行业可持续发展的源动力。

增聘投资小伙伴 大牌基金经理减负进行时

□本报记者 万宇 徐金忠

近期,易方达基金、广发基金、中庚基金纷纷发布增聘基金经理或聘任基金经理助理的公告。涉及的知名基金经理有刘格崧、傅友兴、张坤、丘栋荣等。投资大咖们寻找投资小伙伴也让投资者担心会不会通过增聘基金经理的模式,为这些大咖“腾笼换鸟”提供便利。

业内人士表示,行业中确实出现过通过增聘基金经理为原基金经理卸任乃至离职提供条件的案例,但是当下一一些基金公司投资大咖增配伙伴和助手,大多出于为基金经理“减负”的目的。一些主动权益基金经理管理规模庞大,需要通过共同管理等方式,为其减轻负担。此外,基金公司也可以通过共同管理基金的模式,实现基金经理间的以老带新,为公司培养后备力量。

公募机构增聘潮起

6月6日,易方达基金发布多只产品基金经理变更公告,涉及旗下张坤、陈皓、萧楠等多位知名基金经理。公告显示,陈皓管理的易方达科创增聘基金经理刘健维,此前刘健维就与陈皓共同管理易方达科创近一年时间。同时,陈皓将离任易方达国防军工,该产品将由何崇恺继续管理。

易方达旗下另外两位金牛基金经理张坤和萧楠掌管的产品同样出现基金经理调整。由张坤和祁永共同管理的易方达新丝路增聘基金经理助理杨宗昌,杨宗昌此前已经担任易方达供给改革灵活配置的基金经理一年多时间。萧楠不再管理易方达现代服务业,该基金由王元春继续管理。此前该基金已经由王元春与萧楠共同管理达一年半之久。

无独有偶,中庚基金的丘栋荣最近也迎来了一位小伙伴与他共同管理基金。6月5日,丘栋荣管理的中庚价值灵动灵活配置混合基金增聘吴承根为基金经理。

此外,广发基金今年以来也为多位知名基金经理管理的产品增聘了基金经理或基金经理助理。广发基金6月2日公告显示,公司金牛基金经理傅友兴管理的广发稳健增长增聘任观富钦和王瑞冬为基金经理助理,任观富钦和王瑞冬此前分别为广发电子信息传媒产业精选和广发均衡价值混合的基金经理。

广发基金另一位知名基金经理刘格崧管理的多只产品也在今年增聘了基金经理,由他管理的广发创新升级和广发多元新兴在今年3月分别增聘了费逸和唐晓斌为基金经理。

投资者担心人事地震

基金公司为这些大咖增配投资小伙伴或者助手,这传递出什么信号?

从以往情形看,一些公司增聘基金经理或基金经理助理,是因为基金经理离任而不得已为之。例如今年5月,上海一家券商资管公司的公募基金产品密集增聘基金经理,之后不久,原来管理产品的基金经理离职出走,完成“腾笼换鸟”。

中国证券报记者在一些投资者论坛社区发现,投资者很担心自己投资的基金在增聘基金经理后出现人事地震。即便这些大咖们并未离职出走,仅仅就是卸任这只基金的基金经理,就让投资者感到紧张。

对此,盈米基金FOF研究院院长施静指出,对于增聘基金经理或基金经理助理,不同公司情况不一样。比如,有的公司是事业部制,头部基金经理就有培养新人的义务,同时也对基金业绩负责,新的基金经理或助理更多分担研究工作,或承担部分小规模资金的投资工作。而有的公司内部对分管资金进行考核,对于规模扩张较大的基金增加基金经理管理,可以减轻原基金经理的投资压力,毕竟每个基金经理都有一定的管理边界。

基金经理“减负”

从资料来看,易方达、广发等基金公司旗下陈皓、刘格崧等基金经理管理的产品总规模普遍较大。如陈皓刚刚发行了规模高达270多亿元的易方达均衡成长,其管理的基金总规模上升至近400亿元。此外,张坤在管基金总规模超过300亿元,傅友兴在管基金总规模接近200亿元,而刘格崧在管基金总规模更是接近700亿元。

而中庚基金此次为丘栋荣配置投资小伙伴,更像是两者在产品管理中的不同分工。公告显示,吴承根2019年1月加入中庚基金,担任固定收益部投资经理。他与丘栋荣分别对应的是固收和权益部分的分工,用意应为丘栋荣的投资管理提供更多支持。

如果基金经理负担较重,即使是投资大咖,也恐难保证基金业绩的持续。一位公募基金人士介绍,几十年前海外发达市场就有基金经理管理了上百亿美元的产品,并且产品持续业绩优秀。但国内一些基金经理管理产品规模超过百亿后,往往面临巨大的挑战,所以行业内也一直在探索和讨论是否能通过团队化运作的方式管理百亿规模基金,为持有人带来更好的长期投资体验。

该公募基金人士表示,国内一些基金公司已经开始借鉴海外资管机构的经验,安排风格相近、理念相似但各有所有的多位基金经理组建团队,共同管理大规模的基金产品。其中,业绩最稳健、经验最丰富的基金经理作为“主管理人”,负责整体投资决策,其他基金经理和基金经理助理协助他进行深入的产业链研究和公司基本面研究,拓宽其研究的覆盖面,为团队形成合力,助力基金产品业绩持续稳定。

基金宣传推介行为评估专家组成立

□本报记者 吴娟娟

中国证券投资基金业协会(以下简称“协会”)6月9日发布的消息显示,协会成立了基金宣传推介行为评估专家组(以下简称“专家组”),并于近日召开会议讨论基金线上直播、引用业绩排名等宣传推介行为。

专家组认为,基金管理人、基金销售机构登载基金业绩及引用业绩排名问题应遵循四大原则:一是登载基金业绩应遵循合规、全面、客观的原则,按照法规要求全面展示基金的客观业绩,任意展示期间均应大于6个月,不得对一年期以下的业绩进行年化展示(货币市场基金除外);二是在宣传推介指数基金时,应当注重指

数基金的工具性属性以及资产配置功能,理性引导投资者,以宣传推介指数基金为目的登载其跟踪指数业绩的,应遵守法规关于基金业绩登载期间等宣传推介行为要求;三是基金宣传推介材料涉及业绩排名等基金评价结果的,应当符合中国证监会关于基金评价结果引用的相关规范,应当遵循《坚持长期评价 发挥专业价值》(2019年12月发布)倡议书的导向要求;四是涉及基金业绩排名的,应引用基金评价机构的公开数据,应引用一年期以上(含一年)的基金业绩排名,应列明基金评价机构的名称及评价日期,同类基金的类型及只数等。

新媒介不是法外之地。针对近期兴起的线上直播行为,专家组认为基金管理人、基金销

售机构通过线上直播等新媒体形式进行基金宣传推介的,应遵守四大要求:一是机构应切实承担管理责任,强化对员工相关行为的集中统一管理;二是以促成投资者权益保护,在醒目位置或以醒目方式做好风险提示;四是结合实际,明确各类主体在宣传推介中的合规责任,建立线上直播宣传推介的合规内控机制,如事前对直播脚本进行审核、事中同步收看、事后回溯抽查等。

对于登载基金经理过往业绩的,专家组认

为应遵循客观、完整、规范原则,注重基金经理的长期业绩表现;在登载基金经理旗下产品业绩时,要明确标注基金经理的管理期间;倡导在宣传基金业绩的同时,突出整体投研团队、平台机制的作用。

此外,专家组认为基金宣传推介材料的标题应当遵守宣传推介相关法律法规、自律规则要求,不得以“博眼球”、“标题党”等表述方式对投资者产生混淆、误导,标题中提及基金业绩或评价结果的,应当重点关注相关合规问题;在销售基金产品过程中应做好投资者适当性管理,建议基金销售机构对基金产品的风险等级划分不得低于基金管理人对该基金产品的风险等级划分。

为什么投资中的我总是“拿不住”?

□兴证全球基金 徐旭

来自罕见的红运,而是来自每天的一点点所得。

二、小心! 收益在“不耐”中悄悄溜走
投资者在频繁交易中难以获得理想的收益,归根究底是在于投资追求的是大概率率的正确,而大概率率的正确往往在中长期才会显现出来。任何优秀公司的成长都需要时间。长期投资要买入并长期持有价值被低估并且具有竞争优势的公司的股票。这也是我们提倡积极主动的长期投资的根本原因。

移动网络时代更加丰富的信息、便捷的操作方式,也会助长投资者们频繁操作的行为,而频繁交易同样是收益的“隐形杀手”。由于基金本身的属性、机

制和股票有着相当大的区别,即使开放式基金是允许随时申购、赎回,波段操作对绝大部分的投资者是不合适的,因为基金的交易费用较股票交易费用高,基金的涨跌趋势更难判断,基金成交具有滞后性。

三、耐心与收益
2020年1月,中国基金业协会公布的《2018年度基金个人投资者投资情况调查报告》中显示,国内超过八成的投资者持有单只基金时长不超过3年。相关资料显示,占据全球基金业半壁江山的美国,基金持有周期也明显缩短,从上世纪50-60年代长达16年降到2006年的4年多。以中证混合基金指



在经济学中,时间是重要的变量。投资者们时常被鼓励进行长期投资、价值投资,但事实上,坚持长期投资并不是一件简单的事情。经济学家薛兆丰认为:“不耐是人的自然倾向”。如果投资者总是感慨自己为什么拿不住基金或股票,其实这只是和大多数人一样遵循了“人性”。然而,那些更富耐心的“反人性”投资者可能获得更大的蛋糕。

一、时间:想象力决定生产力
当人们为一切事物——不管是选择、需求、价格还是权利引入时间的维度后,需求就有了急躁、耐心之分,商品就有了现货、期货之分,价格就有了现值、期值之分,这构成了整个金融市场的基础。

想象力决定生产力,它关乎未来,需要时间才得以发挥作用。每一位投资者都面对两个世界:一个世界是真实的物理世界,另一个世界是观念世界,预期