

# 向好逻辑清晰 公募盯上“顺周期”板块

□本报记者 张焕钧

## 经济复苏趋势不变

8月12日,A股市场继续调整,低估值板块相对抗跌,交运、银行、地产等板块跌幅较小,此前的部分热门板块如军工、有色金属调整幅度较大。

大成基金认为,市场调整或有四方面原因:第一,市场预期后续货币及信用环境可能会收紧;第二,海外市场波动加大也影响A股,美股和黄金价格近期出现大幅波动,市场避险情绪蔓延至A股市场,投资者风险偏好受到压制;第三,目前是上市企业半年报密集披露期,业绩风险正处于消化过程中,部分板块存在调整需求;第四,此前部分题材板块被市场热炒,上涨难以持续,由于市场上暂未出现可以接力的题材,短线资金获利了结倾向明显。

金信基金分析称,近期部分因素影响了市场情绪,军工、有色、医疗等前期涨幅较高的板块存在获利回吐压力。与此同时,部分估值较低的周期性行业开始逐步走强,市场风格有所转换。该机构表示,目前流动性未有明显收紧迹象,金融地产等权重股估值仍在低位,指数调整的空间相对有限,总体看A股目前估值合理,长期配置价值较为突出,继续维持市场中期震荡向上趋势判断,建议投资者关注半年报高景气度行业和业绩高增长标的。

大成基金表示,最新数据显示,经济整体复苏趋势仍在延续,总量流动性过度宽松的时间点已过去。

## 结构性机会显现

融通基金副总经理、权益投资总监邹曦认为,从7月份开始,随着上市公司半年报的持续披露以及行业数据的验证,市场从“虚”入“实”,业绩数据和行业经营状况将为A股市场提供清晰的投资主线。

安信基金分析称,对于基本面无需过分担忧。国内经济稳步恢复,企业复工复产逐步好转。财政政策依然保持积极态势,货币环境继续适度灵活,市场流动性保持合理充裕的几率较大。该机构指出,从估值来看,截至8月11日,沪深300指数成分股市盈率(TTM)约14倍,市净率约1.6倍,处于历史平均水平附近。银行、建筑等传统周期类企业今年以来的市场表现一般,多数估值仍处于历史较低水平。部分行业虽长期增长空间有限,但盈利的绝对水平依然维持在高位。

安信基金表示,各行业龙头公司经历了年初疫情冲击之后,业绩确定性在不断增强。长期来看,部分优秀公司的潜在盈利能力依然未被市场充分认识,行业龙头公司的结构性机会将不断出现。

## 把握“顺周期”

“相比较而言,在经济持续复苏背景下,周期板块会获得更好的超额收益,而且市场对于周期板块的预期仍处于非常低水平。”邹曦表示,科技、医药、消费板块普遍处于历史较高的估值水平,需要进一步从业绩层面证实上半年形成的乐观预期,即使达到预期,经过前期的大涨,部分企业的股价上行空间有限。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春分析,在内部基本面坚实的基础上,虽然外部冲击不断,但不会为核心资产构成太大影响。继续将科技板块当作战略性配置,继续增配周期性板块。

大成基金认为,未来低估值的“顺周期”板块有阶段占优的机会,对估值过高的板块则保持谨慎。特别是后续随着海外疫情的见顶回落,顺周期板块存在进一步向好的逻辑,以金融地产为代表的价值股存在修复机会。

民生加银基金表示,策略层面关注五条主线:一是基建上游的建材板块,随着基建投资持续加速,项目需求上升,年内水泥出货量维系较高水平,原材料企业的业绩值得期待,特别是产能分布均衡的优质水泥标的值得关注;二是半年报业绩预期较好的成长、消费行业;三是“国企改革”概念板块值得关注;四是在疫情的冲击下,海外经济基本面不稳,多家央行货币超发有望进一步对黄金等避险资产形成利好,相关上市公司表现值得关注;五是随着年内地产项目竣工加速,物业、家电轻工等板块的业绩有望进一步得到支撑。

近日A股市场持续震荡调整。部分公募基金人士认为,经济复苏态势延续,当前无需过多担忧后市,但要关注流动性情况。在板块选择方面,“顺周期”板块成为不少机构关注的重点。



新华社图片

# 市场赚钱效应减弱 私募倾向“控仓防守”

经过盘中剧烈震荡后,8月12日A股各大指数普遍走出“单针探底”走势。在市场波动幅度扩大的背景下,多家私募机构表示,短期市场赚钱效应明显下降,多空运行趋势并不明朗,当前应适当控仓防守。对于市场的结构性表现,有私募则认为,部分朝阳行业和周期性板块的投资机会值得继续看好。

□本报记者 王辉

## 多空研判略显谨慎

统计数据显示,自上周三(8月5日)至12日的6个交易日,上证指数已经四度出现盘中下挫逾1%、跌幅及随后收窄的单日“过山车”走势。近期创业板指数的相对弱势,也使得短期市场整体赚钱效应明显走低。

对于近期A股市场的整体表现,上海宽桥金融首席投资官唐毅表示,近期创业板指数表现较为弱势;而上证指数上涨动力不足,短期指数向上突破的概率不大,市场短线赚钱效应相对较差。就市场运行格局来看,目前A股整体大致处于“上证指数3150点至3450点之间”的宽幅箱体震荡之中。

他建议投资者应该在相对高位进行减仓,在有效支撑位附近增加股票仓位。

戊戌资产总经理陈战伟表示,目前流动性依然处在相对充裕区域,短期国内

经济仍处于复苏阶段,企业业绩持续回升,对于A股市场构成有力支撑。与此同时,近期外部环境的不确定性则在增加,可能会对A股带来扰动。综合各方面因素,从目前时点来看,建议个人投资者可保持五成左右仓位,保持“进可攻、退可守”的灵活应对思路,等待明确的市场趋势信号出现。

## 优质赛道受青睐

尽管近期市场主要股指持续偏弱震荡格局,但私募人士对于市场的结构性机会,仍然保持积极态度。尤其是部分人气行业中的细分优质赛道,仍然获得了不少私募机构的坚定看好。

肇万资产总经理崔磊表示,当前A股市场处于高位震荡的过程之中,市场出现分歧,优质个股才会迎来更好的买点。

他表示,后市继续重点看好三大投资方向:一是“电动车换电技术”带来的相关产业机会;二是军工行业中,具备高技术含量、纯自主可控属性的投资标的;三

是消费领域中与传统消费不同的“新型消费”,由一些创新型企业通过营销场景带来的相关“培育型新需求”,正在酝酿新的广阔投资机会。

唐毅表示,目前主要看好军工、粮食安全、基建与“一带一路”、国产替代等行业板块。其中,军工行业受宏观经济影响较小,未来几年的基本面情况相对更有确定性;粮食安全方面建议关注自主可控的转基因种业以及农产品个股;在国产替代方面,芯片、北斗系统、高端装备、创新药板块等,依旧是值得长期期待的优质行业赛道。

陈战伟认为,立足内需对中国经济的支撑和驱动,现阶段医药和消费板块值得持续重点关注,而科技成长股下半年则大概率会出现分化。此外,近期A股市场出现一定风格切换、周期复苏的迹象。在部分行业景气度回升的背景下,可能存在估值修复的中期投资机会。投资者可在指数震荡过程中逐渐优化持仓,选择周期成长型核心资产,如新能源车、军工、光伏等。

# “百亿”基金经理扩容背后藏隐忧

□本报记者 李岚君

最新数据显示,在中国基金行业中,管理基金规模100亿元以上的主动偏股型基金基金经理人数已达到141位。然而,“百亿俱乐部”在短时间内大扩容的背后暗藏隐忧,对基金经理的投资来说也是一种考验。

## 优异业绩吸引投资人

Wind数据统计显示,5月末,管理基金规模超过百亿元的主动偏股型基金基金经理60余人,截至8月12日,达到上述条件的基金经理已有141人。47位基金经理管理规模超200亿元,其中,22位基金经理管理规模超300亿元。

从背景看,“百亿俱乐部”成员多为大型基金公司的知名基金经理,无论是业内知名度,还是市场关注度都相对较高。目前市场上有超1400位主动权益型基金基金经理,其中,五成左右的基金经理管理的基金规模在10亿元以下,其中相当数量是投资生涯较短的新基金经理。

对比来看,141位“百亿”基金经理管理规模超过2.79万亿元,市场上全部的主动偏股型基金总规模为5.06万亿元,大佬们牢牢占据了“半壁江山”。

所谓“净值曲线是最好的宣传语”,优异的基金业绩吸引了相当数量的投资人从榜单看,管理规模排前的基金经理们,大多在年内有新发产品,今年知名的“日光基”多由他们管理。

## 驾驭难度加大

沪上一位知名基金经理在一季报中表示:“一季度我们所管理的基金规模继续上升,但一方面市场经历了大幅的上下波动,另一方面我们在目前规模上的防回撤经验、能力都不足,导致在市场较高位置买入的投资者短期承受了损失。显然一季度我们没能在市场波动中做好基金规模的控制工作,对此我们深感自责,在未来的工作中会针对性加以改进。”

“巨无霸”级的基金规模驾驭难度正在不断加大。有资深投资人士表示,不同类型基金有不同的管理规模阈值,对于股票类基金来说,其管理难度随着规模的扩张,呈倍数增加。如规模变大,基金经理需寻找更多投资标的,这会影响部分基金经理的策略灵活性。规模越大,基金经理会越谨慎,因为如果基金规模过大且持仓相对集中,很容易造成净值大幅波动。为了稳定,基金经理的持股更分散,一旦市场风格转换,短时间内很难做到调仓换股。因此,对于部分基金经理来说,很容易陷入“百亿陷阱”——基金规模暴增导致基金管理难度增大,最终导致基金业绩下滑。

有分析人士说,部分新发产品时间正好赶上了“爆款风口”,加上抱团效应,其持股正好集中于科技、消费、医疗这几个行情好的板块,造成其业绩“虚假繁荣”,并非基金经理本人实力过硬,一旦市场变化,“当初规模扩张募来的钱,怎么来的,就怎么回去”。

还有观点认为,并不是任何基金经理都具备驾驭“百亿”资金的能力。此前,市场上确实存在被规模拖垮的“百亿”基金经理。

## 更多“巨无霸”或诞生

目前来看,部分管理规模较大的基金经理的产品超额收益不尽如人意。部分基金经理也意识到“百亿包袱”问题,往往对基金申购上做出限制,或者干脆关闭申购。

但是,有基金经理认为,规模增加不失为锻炼能力的重要方式,基金经理不断保持向上劲头,拓宽能力半径,加上强大研究团队的支持,都将提升基金经理的投资半径,未必在未来不能掌控更大的资金规模。

另外,随着资本市场大发展,理财产品刚兑打破,加之“炒股不如炒基”观念不断深入人心,增量资金频频流入,加上基金行业“马太效应”凸显,龙头公司强者恒强,未来将会有更多的“巨无霸”产品诞生,“百亿”基金经理的人数还会持续增加。

# 上半年第三方基金销售机构业绩喜人

□本报记者 余世鹏

上半年权益市场行情高涨,不仅推高了新发基金规模,也使得第三方基金销售机构“大丰收”。从目前已披露的天天基金网等机构业绩来看,上半年基金销售形势大好。与此同时,第三方机构在基金领域的业务布局也在持续扩展,尤其是基于科技赋能发力的主动管理业务和资产配置服务。

## 销售形势向好

东方财富最新发布的2020年半年报显示,该公司旗下的第三方互联网基金销售平台天天基金网上半年实现基金销售额5683.63亿元,同比增长83.93%,这一销售额是去年全年销售额的86%。

具体看,东方财富半年报显示,截至2020年6月30日,天天基金网共上线了140家公募基金

管理人的8729只基金产品,互联网金融电子商务平台共计实现基金认(申)购(含定投)7675.71万笔(同比大增150.77%),销售额为5683.63亿元。其中,非货币型基金共计实现认(申)购(含定投)6115.29万笔,销售额为2899.65亿元,占比达到51.02%。

另外,在新三板挂牌的第三方基金销售机构深圳众禄基金销售股份有限公司,近期披露的2020年半年报显示,上半年该公司实现营业收入1372.87万元,较上年同期增长了132.94%。同时,该公司上半年实现归属于挂牌公司的净利润326.22万元(上年同期为亏损1065.86万元),经营活动产生的现金流量净额为3451.67万元(上年同期为亏损2156.20万元)。上半年公司实现扭亏为盈,对此众禄基金表示,在营业收入增长的同时,管理费用以及营销费用等营业支出减少,增收节支取得效果,因此净利润上升。

## 布局持续深入

某头部券商的基金人士黄蕾(化名)指出,上半年以来权益市场行情高涨,基金发行和销售情况也随之火爆。得益于此,第三方基金销售机构的业绩也随着“水涨船高”。目前,虽然蚂蚁基金等其他互联网巨头的半年报业绩尚未发布,但从天天基金网等机构的半年报业绩来看,上半年第三方基金销售机构在整体上的经营业绩应该会出现明显提升。

此外,黄蕾还提到,从第三方机构半年报情况来看,在基金销售业绩提升的同时,第三方机构在基金领域的布局逐渐深入,一方面是加强线上互联网技术运用,另一方面是发挥旗下子公司牌照优势,在主动管理业务和资产配置服务方面持续发力。

东方财富半年报显示,该公司在报告期内加大研发技术投入,进一步挖掘海量数据的巨

大价值,进一步提升数据处理能力,提升用户体验。其中,该公司的金融电子商务服务业务,主要通过天天基金为用户提供基金第三方销售服务。上半年,该业务实现收入11.43亿元。另外,东方财富的全资子公司西藏东财基金,于近日成立了旗下首只主动型基金——西藏东财量化精选混合基金。

众禄基金方面,上半年在资产配置服务业务中也取得较好业绩。该公司半年报指出,其在大类资产的战略配置、战术配置及动态调整、各类资产内部二次配置、具体落地基金的评价选择、组合绩效跟踪评估、模型持续优化等方面形成了科学系统的体系。同时,在资产内部二次配置层面,该公司基于前期布局,已建立了风格轮动模型、行业轮动模型。该公司半年报提及,该公司的基金组合服务品牌“薛掌柜”提供的六只基金中基金(FOF),上半年的年化收益率均值为8.58%。