

富国基金总经理陈戈： 公募基金步入黄金赛道

□本报记者 李良

“随着无风险收益率下降，居民理财的重心正在发生转移，公募基金在资产配置结构中的比重迅速提升，这是未来的新趋势，也是资本市场未来稳步发展的坚实基础。”富国基金总经理陈戈向记者表示。

陈戈的这个观点，展露于工商银行陕西省分行与富国基金近日联合举办的工银理财节投资策略报告会上。工行陕西省分行副行长田亚欧出席本次活动并致辞，工行总行个金部专家陶仲伟也出席会议并发言。

陈戈表示，在高速发展的新趋势中，肩负投资者“信任”重托的公募基金，须以更大的责任心来践行价值观。以富国基金为例，聚焦核心投资能力建设的战略，要优先于资产管理规模的扩张，只有与能力相匹配的资管规模，才能真正承载百姓理财的幸福。

公募基金迎来新的春天

“炒股不如买基”——这句口号，近两年在投资者中快速流传。

陈戈认为，这种现象暗藏了资本市场划时代的新趋势。他指出，最近两年基金持有人的体验感日渐良好，不仅收益率喜人，而且回撤幅度较小，效果明显高于自己投资，更多投资人将资产配置的重心转移到公募基金上，推动公募基金

行业近两年高速增长。陈戈认为，综合各方面因素可以判断，公募基金在大类资产配置中比重不断提升的趋势，未来几年将延续。

“我们一直在观察一个指标：近乎无风险收益率的货币基金收益率。在2012年前后，货币基金收益率最高时一度高达6%，远超通货膨胀率，但现在货币基金收益率已经不足2%，低于通货膨胀率，形成了事实上的‘负利率’。这种变化，使得抵抗‘贬值’成为居民理财的重要目标。近两年资金流入权益市场的动力在显著变强，债券市场也存在一定机会。”陈戈说。

陈戈认为，在当前环境下，叠加不断提高上市公司质量、加大造假违规成本等夯实资本市场基础的重要举措，A股市场虽然短期可能仍有波动，但不再会出现断崖式下跌或泥沙俱下的局面，整体趋势向上的“慢牛”格局初步形成。不过，A股市场投资的专业性愈发重要，从自己炒股走向购买公募基金，如何才能选到一个“靠谱”的基金管理人，是很多老百姓想买基金时遇到的第一个问题。

承载梦想 不负重托

时刻将“持有人利益至上”牢记心中的陈戈，在此次投资策略会上强调，富国基金始终将聚焦核心投资能力放在首位，注重管理规模与投资能力相匹配，以为投资者提供最优投资体验为己任，致力成为通过长期表现收获广大基

金持有人信任的财富管家。

“我总是跟基金经理们讲，公募基金行业是普惠金融。我们面对的客户，大多是普通百姓，规模越大，责任越大。因为基金经理们的肩上承载着老百姓沉甸甸的‘财富梦想’，它直接关乎每一个家庭的幸福感和生活质量。这种责任已经超出一般的财富管理范畴。”陈戈说，“我们不仅要把业绩做好，还要让业绩更稳定、更持续，让持有人能够切实感受到财富保值增值的喜悦，这是富国基金孜孜以求的目标。”

陈戈表示，要想实现业绩的可持续，基金经理能力边界与管理规模是否匹配是关键因素：如果管理规模超出了能力边界，尽管有利于基金公司短期利润，但有可能造成持有人损失。富国基金近年来不断强化核心投资能力，主动控制好管理规模，就是为了防止这种不匹配引发的损害。陈戈透露，富国基金的投研队伍仍在不断壮大，更多品德优秀、投资能力突出的人才持续加入，正让富国基金的投资能力边界不断拓宽。

“我们的信心越来越足。目前富国基金旗下主动权益公募基金经理人均管理规模在40亿元左右，但按照他们的管理能力，仍有不少外溢空间。所以，富国基金的投资能力边界，是有富余空间的。但我们不急于扩张规模，我们首先要做的，还是把持有人的钱管好，让持有人获得好的体验，形成好的口碑，再循序渐进。”陈戈表示。

基本面资金面支撑A股

金牛基金关注周期性行业

□本报记者 林荣华 实习记者 张舒琳

截至8月30日19时，华安、易方达、银华、工银瑞信等多家基金公司公布旗下基金2020年中期报告。从获得过中国基金业金牛奖的相关产品来看，金牛基金经理认为，下半年经济基本面向好和较充裕的流动性环境将对A股形成有利支撑，估值处于低位的周期性行业存在投资机会。

A股后市较乐观

从宏观经济基本面和流动性环境来看，金牛基金经理认为，下半年宏观基本面持续向好，流动性仍将保持较充裕环境，对A股较为乐观。

富兰克林国海中小盘股票基金经理赵晓东表示，预计下半年国内经济相对今年上半年将快速恢复到正增长区间。虽然国际经济形势复杂多变，疫情防控依然严峻而且存在反复的可能，但目前国内疫情已经得到控制，消费和投资在国家一系列财政和货币政策支持下，经济前景越来越明朗乐观。预计下半年，国内货币环境依然保持相对宽松状态，将进一步降低企业融资成本，为资本市场提供充裕流动性。

今年涨幅居前的申万板块市盈率(TTM)变化

	今年以来涨幅%	最新市盈率	市盈率较年初变动幅度
休闲服务	70.03	297.02	713.34%
食品饮料	64.99	52.65	58.60%
医药生物	58.91	75.69	82.38%
农林牧渔	51.33	24.22	-35.98%
电气设备	49.79	57.73	-2.21%

数据来源/wind,截至8月28日

安信价值精选股票基金经理陈一峰也认为，接下来利率继续明显上行的概率不大，今年下半年市场流动性将保持合理充裕。银华中小盘混合基金观点认为，通过此次疫情，中国的全球竞争力凸显，当前在全球资产配置中仍处于低配。展望下半年，经济季度数据环比提升，流动性较充裕，对后市仍持乐观态度。

周期性行业受关注

市场机会方面，金牛基金经理认为，估值处于低位的周期性行业存在投资机会。陈一峰指出，截至二季度末，沪深300指数市盈率

(TTM)约为12.7倍，市净率约为1.3倍，仍处于历史平均偏低水平，虽然指数整体估值依然偏低，但行业间估值分化较大，医药、食品饮料、科技类行业部分公司上半年表现较好，估值基本处于历史前20%分位，金融、地产、采掘、建筑等传统周期性行业公司上半年市场表现一般，估值基本处于历史后20%分位。虽然前者商业模式和长期成长空间相对优于后者，但短期如此明显的市场表现差异和估值差距值得关注。

申万菱信量化小盘股票基金经理俞诚、袁英杰也认为，随着疫情缓解、复产复工，下半年经济有望逐渐恢复。下半年流动性或边际收紧，财政政策有望发力，股市的结构性机会将转向周期性行业。

也有基金经理表示应当均衡配置。工银瑞信文体产业股票型证券投资基金经理袁芳表示，二季度以来成长牛阶段性演绎较极致，市场交易结构较紧绷，成长股面临震荡以及基本面过快估值提升的消化。三季度市场能否持续上涨的重点回到对宏观经济修复的关注上。策略上，积极布局被疫情和风格错杀的优质个股，适当平衡组合，对中长期优质成长龙头仍坚定持有。

新华社民族品牌指数 大幅跑赢市场核心指数

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周涨幅为6.71%，大幅跑赢上证指数；8月以来累计涨幅达9.02%，同期上证指数上涨2.83%，沪深300指数上涨3.18%。从成分股表现看，上周多只成分股表现强势，涨幅10%，不少成分股获北向资金增持。

基金经理认为，下半年市场流动性仍会整体宽松，对权益市场投资充满信心，但流动性或边际收紧，投资中主要挖掘有业绩增长推动的股票。

多只成分股表现强势

上周市场维持震荡，新华社民族品牌指数上涨6.71%，连续三周跑赢上证指数。8月以来，新华社民族品牌指数上涨9.02%，大幅跑赢同期上证指数、深证成指等市场主要指数。

从成分股表现来看，上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。其中，6只个股涨幅10%。泸州老窖以19.97%的涨幅领涨，伊利股份上涨16.34%，今世缘上涨14.37%，片仔癀上涨13.95%，山西汾酒和五粮液分别上涨12.35%和10.12%。

上周北向资金净买入79.46亿元，新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算，上周北向资金净买入格力电器10.72亿元、贵州茅台9.34亿元、伊利股份4.26亿元，分别净买入赣锋锂业和科沃斯1.90亿元和1.35亿元。

关注个别板块估值偏高风险

展望后市，基金经理认为，流动性整体宽松的大环境短期不会改变，但个别板块估值偏高，需关注风险。下半年投资将主要挖掘有业绩增长推动的股票。

银华基金执行总经理、股债混合团队负责人贾鹏表示，下半年和明年市场流动性仍会整体宽松，但或边际收紧，需要更加关注业绩增长推动的股票。此外，从现在开始需要更多考虑收益与风险的平衡，一些股票估值较高，投资者需要更多关注风险。

南方基金执行董事、基金经理骆帅认为，目前A股市场估值快速拉升阶段已经结束，股指将呈现震荡向上走势，部分蓝筹消费领域仍能提供优异的投资回报。长期来看，消费、医疗、科技和先进制造板块均具备较高收益率，消费和医药板块竞争格局好、需求多，长期有望获得高回报，科技股则波动较大，需要甄别对待。

长城基金副总经理、投资总监兼基金管理部总经理、基金经理杨建华表示，基于全球流动性仍然维持宽松的预判，对国内权益市场的发展充满信心，但自下而上选股难度在增加。具体投资方面，将继续布局具有完善的治理结构、专注主业、长期竞争优势显著、有良好发展前景、性价比更突出的优质公司。

富国基金专栏

富国基金张洋：复苏斜率不确定性增大 一级债基或迎来布局良机

2020年8月以来，各类资产走势出现了较大分化。股票市场方面，市场情绪较7月初有所降温，股票内部走势也有所分化，8月初至今，上证指数上涨约1.6%，创业板指数下跌约7.4%。债券市场方面，不同品种的债券表现也有所分化，8月初至今，十年期国债收益率上行约6BP，三年期AAA信用债收益率下行约5BP。经过前期股票市场的上涨和债券的调整，目前股债性价比恢复到了相对均衡的水平。

从宏观经济基本面的角度来看，疫情后的经济恢复表现出两个特点，第一，基本面恢复最快的时候可能已经过去。具体来看，7月份经济虽然总体延续修复趋势，但修复速度低于市场预期，比如7月工业增加值同比增长4.8%，增速

与6月持平，并未延续3-6月份加速修复的趋势。第二，各个行业的恢复速度差别较大。具体来看，第二产业恢复的速度明显高于第三产业，其中部分行业增长率已经超过了疫情前水平，而部分行业仍未恢复至去年同期水平，其中计算机、通信、医药制造、汽车制造等行业恢复速度较快，而餐饮旅游、交通运输等行业恢复速度较慢。从地铁客运量和民航客座率等相关指标来看，也只恢复到了去年同期的80%-90%左右。展望未来，总体上来看四季度经济复苏的趋势虽然较为确定，但各个行业复苏的斜率仍然较难把握。正是由于目前的宏观经济呈现出上述较为复杂的复苏斜率，8月份以来大类资产的表现也并未呈现单边行情，而且各类资产内部的

分化也较为明显。

在这样的宏观背景下，对于普通投资者而言，一级债基是一种“性价比”较高的投资选择。一级债基在纯债基金的基础上增加了可转债的投资，一般而言，一级债基的收益率弹性往往高于纯债基金，低于二级债基和偏股混合类基金。我们预计三季度股票和债券的波动将会加大，一级债基由于可转债“下能保底，上能进攻”的特性，在把握好大类资产仓位的前提下，能更好地把握股票和债券带来的收益，也能更好地控制投资回撤。

经过多年的发展，富国基金搭建了完善的固定收益业务体系，专门设立了固定收益策略研究部和信用研究部，其中宏观研究员、信用研

究员和转债研究员对行业实现了全覆盖，在密切跟踪宏观基本面和微观企业主体的基础上，为基金宏观的决策提供依据和建议。富国天利增长债券(100018)成立于2003年，是国内成立最早的一级债基之一。作为富国基金的老牌产品，富国天利以平衡股债收益、对冲股债风险为操作思路，产品成立以来经历过多轮牛熊考验和市场冲击，成立以来净值上涨284.11%，大幅跑赢同期业绩比较基准91.64%的涨幅(来源基金2020半年报，截至2020年6月30日)，产品业绩表现突出，是目前宏观环境下的较优选择之一。