

市场多空博弈加剧 公募布局三大潜力板块

□本报记者 余世鹏

受外围市场震荡影响,9月7日A股大幅回调,沪指失守3300点,但第三代半导体相关板块逆势走强,两市成交量再次站上万亿元关口。

公募观点认为,随着经济持续复苏,市场估值仍有提升空间,外围扰动因素不会影响A股向上趋势,国内权益资产优于海外权益资产,可积极布局低估值、顺周期板块以及近期调整明显的科技板块。

估值仍有提升空间

9月7日沪深两市双双低开,截至收盘,沪指失守3300点,报收于3292.59点,跌幅1.87%。深证成指跌2.73%,创业板指跌逾3%。

盘面上看,疫苗、农业、科技等前期热门板块大幅调整,但银行和地产等蓝筹板块表现则较为抗跌。此外,景点旅游和第三代半导体相关概念板块则逆势走强,后者全天涨幅更是超过5%。

随着多空博弈力量加大,两市资金成交量再次突破万亿元。Wind数据显示,7日两市成交量为1.02万亿元,较上一交易日明显放量,其中电子和医药生物板块的成交额均在1000亿元以上。

招商基金表示,受到外围市场下跌以

及国内流动性收紧预期的影响,当前市场整体表现相对偏弱。但是,随着全球经济的进一步复苏,市场整体的估值水位仍有提升空间。同时,前海联合基金指出,近期美股的震荡拖累亚太市场,A股也受到一定影响。但是美股前期上涨很大程度上由流动性支撑,其调整预计对A股影响不大。

诺安基金则指出,近期以来地缘局势和美股波动等因素的扰动,在一定程度上影响了增量资金进入A股的节奏。但是到了9月中下旬,相关不确定性因素有望逐步落地,市场调整也有望进入尾声。同时,最新发布的数据也有望继续验证经济基本面的持续复苏。

高低位切换仍将延续

招商基金投资管理四部总监贾成东指出,目前国内市场流动性并未明显收紧,结合全球疫情仍存在不确定性,相对宽松的宏观环境还将持续,市场机会与震荡并存。

“2020年中报显示,上市公司的盈利恢复较为明显,特别是优质公司在疫情背景下的市占率在持续提升,盈利增长确定性进一步增强。同时,从经济数据来看,经济依然呈现出复苏态势,泛消费和先进制造增长较为强劲;流动性方面,在经济复苏背景下,货币不存在大幅收紧的基础,更多是从总量宽松转向结构优化。”前海联合基金认为。

同时,上海证券基金评价研究中心负责人刘亦千也指出,短期内,固收品种及黄金等避险资产可有效降低组合波动,宜作为分散化工具持有。但从长期来看,权益品

种整体仍优于固收品种,国内权益资产也优于海外权益资产。

招商基金预计,接下来,A股板块间的高低位切换仍将延续,即市场的领涨板块或进一步切换至低估值的价值板块,而部分前期涨幅较高的板块则有一定获利回吐压力。同时,大成睿景混合基金经理韩创指出,顺周期板块存在进一步扩散的趋势,后市周期股风格或占优。

鹏华基金权益投资一部副总经理、基金经理伍旋表示,当行业间估值差异过大,某些行业显示出较好收益风险性价比时,很有可能会发生风格切换。大级别的风格切换需要基本面、政策面、资金面等三个维度发生共振。考虑到全球流动性宽松后经济企稳回升的逻辑,当前低估值板块或将存在较高潜在获利空间。

优化配置结构

前海联合基金指出,截至目前,沪深两市动态市盈率估值在20倍左右,仍有提升空间。接下来,可围绕中报以及三季报业绩展望进行优化配置结构,短期内可关注顺周期和近期调整明显的科技等板块:一是长期产业空间仍大的内需行业,如消费、医药等板块龙头;二是高端制造行业龙头,如新能源、高端装备等领域;三是受益于新基建、科技创新周期的优质龙头公司,如5G应用、云计算、网络安全、自主可控、半导体设备、工业互联网、硬件创新等行业;四是估值具备安全边际、受益稳增长政策的周期行业个股,如建材、机械等产业龙头。

另外,创金合信金融地产基金经理李龔指出,当前金融相关板块的估值相对较

低,在当前市场中,金融板块虽不易出现持续上涨动力,但与行业趋势相契合的个股,依然存在较强的表现机会。

李龔表示,目前货币层面相对宽松,整体而言券商仍处于中长期有利环境中,其在金融板块中具备相对收益潜力;保险板块方面,利率短期的下行空间探明,对于保险股而言是利空因素解除的过程,这为其提供了安全边际及向上的可能性。对于保险股的投资,需要精选负债端相对较好的个股。

在银行股方面,李龔认为,在银行让利实体经济的大背景下,银行业绩增速或有所下降,这也是银行估值被压制的一个重要因素。在此情况下,银行股选股应更多考虑成长性和市场认可度高的股票。

“赎旧买新”频现 引“老基”暗怼“新基”

7月以来,权益基金发行火爆的局面未改,爆款新基金频出。与之形成鲜明对比的是,不少老基金整体份额却在缩水。“赎旧买新”现象在基金发行市场的日益增加,引发了新老基金经理之间的矛盾,甚至有基金经理公开在2020年半年报中“怼”起了同行,引来业内一片哗然。

□本报记者 李岚君

半年报现“新老矛盾”

上述基金经理是公募基金行业不折不扣的

“老大哥”——长信基金副总经理安灼。在长信内需成长混合的2020年半年报中,安灼不点名地评价了业内的某只基金产品:“最近听说一只硬核成长类产品,基金经理从业才三年,做投资仅一年,规模从去年的十几亿迅速膨胀到当前的近两百亿,且大部分规模是今年二季度流入的,该产品基本上全仓半导体。”

安灼紧接着跟了一句:“我不禁陷入深思,虽不免有葡萄好酸之嫌,但是这样真的好吗?”

安灼又接着表达了自己的观点:“从历史统计可以清楚看到,投资股市的盈利分布也是遵从二八甚至一九原则,一定是很少部分人赚钱,绝大部分人买单。很不幸的是,每个人都觉得自己是极少数人。”

安灼在2020年半年报中“暗怼”某位基金经理的操作,一时激起了行业内极大的共鸣和讨论。究竟谁是安灼笔下的主角?对此,业界人士议论纷纷。

安灼在报告落笔时的心态尚不可考,但不

得不承认的是,基金半年报里的“惊人之语”只是一个缩影,爆款基金屡现,新秀频出,新老基金之间的矛盾正在浮出水面。

投资者“喜新厌旧”

今年以来,首募规模超过百亿元的主动权益基金频繁出现,叠加资本市场赚钱效应的刺激,吸引了众多投资者。与此同时,“赎旧买新”成了不少投资者的新习惯。

上海一家公募基金内部人士向中国证券报记者透露:“新基金发行市场这么火热,老基金却基本都在缩水,对于公司来说,现在只有不断新发基金才能保持规模。”

但新基金一定强过老基金吗?答案是否定的。

业内人士表示,新发行的基金,建仓需要一定的时间,存在较大的不确定性。而老基金仓位通常比较稳定,调仓也灵活,更容易抓住牛市来

临的机会,获得不错的收益。而且相比新基金,老基金风格比较稳定,有过往的业绩可做参考,也经得起时间的考验。

实际上,基金的新旧与好坏关系不大,各有利弊。不管老基金还是新基金,对投资者来说,归根结底还是要看其最终的投资能力。从中长期看,新老基金并不是影响投资者收益的关键因素,持续的领先业绩才是基金管理人综合实力的体现,眼前的优势是暂时的,只有选择了好的基金,才能获得良好的收益,不管它是新基金还是老基金。

值得一提的是,易方达的明星基金经理张坤,在今年二季度报中“苦口婆心”教导投资者如何选择基金的一段话引人深思。

“基金有不同的风格,对于持有人来说如何选择?我的建议是问三个问题:第一,这个管理人的投资体系是否自洽?第二,这个管理人的投资体系是否稳定?第三,我的投资体系和价值观是否与此管理人的投资体系和价值观匹配?”张坤如是说。



新华社图片

私募看好短期市场“周期风格”

□本报记者 王辉

受欧美股市震荡等因素影响,上周以来A股市场持续震荡。截至9月7日收盘,上证综指已回调至3300点整数关口以下。来自私募业内的最新研判观点显示,当前私募机构对于A股市场的研判整体偏于中性。与此同时,在近期消费、医药等人气板块持续调整的背景下,结合了经济基本面等因素后,多家私募机构指出,短期内A股市场的“周期风格”有望占优。

短期研判偏中性

受欧美股市震荡及上市公司中报利多预期逐步消化等因素影响,上周以来A股市场持续震荡,主要股指表现相对疲软。

对于A股后市走向,世诚投资总经理陈家琳表示,在中报季之后,主要股指短期难以看出明显的趋势方向,不过波动可能会较前期加大。从具体因素来看,剔除金融板块的A股上市公司第二季度利润同比跌幅已大幅收窄至2%。整体而言,上市公司盈利的超预期为A股市场的后续表现提供了稳固支撑。此外,流动性层面整体保持宽裕,以及人民币资产将持续成为外资资产配置的主要选择等积极因素,也将会为A股市场带来积极影响。在扰动因素方面,陈家琳认为,美股等海外市场在历史高位的震荡风险,将给A股市场的运行带来一定波动压力。

纯达基金认为,短期市场对外部消息面的反应趋于钝化,宏观经济继续复苏的趋势也被市场所充分预期,近期A股陷入调整更多是内在因素所致。具体来看,部分投资者对于流动性边际收敛的担忧,以及市场估值结构

鑫元基金王美芹：寻找收益与风险的最佳平衡

□本报记者 徐金忠

“跟股票市场风格再平衡一样,投资者的配置也会在不同资产和产品之间再平衡。我们希望打造一款符合普通投资者风险收益特征的‘固收+’产品,债券投资打底、股票收益增强,再通过打新增厚收益。”鑫元安鑫回报混合基金拟任基金经理王美芹日前在接受中国证券报记者采访时表示。

在王美芹看来,目前,超跌的债市为下半年的表现提供了空间,股市方面,下半年出现全面普涨行情的可能性不大,结构性行情会分化,市场的阿尔法效应应大于贝塔。鑫元安鑫回报混合基金将在债券投资基础配置之上,通过兼具宏观和中观视野的观察视角,精选个股机会,叠加打新收益,为投资者提供风险收益特征明晰的“固收+”产品。

“永远不要承担两种以上的风险”

鑫元基金一直以来坚持深耕固定收益投资。资料显示,鑫元基金在固定收益领域已经形成了严谨的研究体系,能将对公司、行业的长期研究转化为对信用风险更深刻的理解,将对宏观经济政策及现象的深入剖析转化为行业前瞻性研判,通过大类资产精选配置,追求行稳致远。

基于这样的专业背景,王美芹对“固收+”有着独到的认识。“跟股票市场风格再平衡一样,投资者的配置也会在不同资产和不同产品之间再平衡。比如银行理财资金外溢,刚开始投资者可能会跟风高收益产品,但高收益同时意味着高风险。在投资实践中,投资者会逐渐明确自己的风险偏好。‘固收+’产品相对稳定的收益表现和相对可控的风险暴露,会吸引一批符合其风险收益特征的投资者。”王美芹介绍。

“固收+”产品的玄机,在于基金资产中股债比例的合理安排和科学设计。在王美芹看来,“固收+”策略中,债券部分的意义不在于提供超额收益,而在于为产品提供稳健的基座,而股票投资、打新收益等是策略之中增强收益的来源。“股债跷跷板效应,或许会阶段性地表现不明显,但是股债作为两种性质不同的资产类别,必然会有此消彼长的表现。‘固收+’组合策略的风险来源主要有三大类:久期风险,即长端利率所面临的风险;组合的信用风险;股票市场的波动风险。永远不要去承担两种以上的风险,否则组合背后的逻辑必然是不能自圆其说的。”王美芹表示。

具体来看,鑫元安鑫回报混合基金投资于债券资产的比例不低于基金资产的70%,投资于股票资产的比例不超过基金资产的30%。“从历史数据回溯来看,资产配置夏普比率最高的股债配置应该是10%/90%,即90%及以上的资产配置在债券上。这一比例的债股配置,在稳健性上表现突出,但是在进攻性上显得不足。所以我们选择了30%/70%的债股比例,后续可能会探索40%/60%的组合模式。”王美芹表示。

追求“善守”“能攻”

王美芹在采访中表示,鑫元安鑫回报混合基金希望成为一款符合普通投资者风险收益特征的“固收+”产品,债券投资打底、股票收益增强,再通过打新收益增厚收益。

具体来看,固定收益类资产的基础配置,能够有效控制组合回撤,保持组合的稳定性;权益资产的配置,可有效获取股市上涨带来的机会,从而增强收益。在股债的动态平衡之中,寻找收益与风险的最佳平衡,做到“善守”“能攻”。

此外,在注册制改革的背景下,对比近期权益市场宽幅震荡的走势,打新也将成为组合中相对稳健的绝对收益策略之一。鑫元安鑫回报混合基金将运用合理高效的打新策略,择机参与新股投资。

具体到对债市的观点,王美芹指出,10年国债期货在4月底、5月初触及高点后连续下跌,期间仅有阶段性的弱反弹,目前回到了年初的价格水平。由于资金面出现紧张预期,财政政策发力,债市调整加剧。未来超跌的债市或为下半年的表现提供空间。

股市方面,王美芹指出,上半年A股交出了亮眼的成绩单,这与货币环境的总体宽松、疫情防控得力、经济重启有序息息相关。虽然短期市场存在风格切换的可能,但科技和医药依然是下半年的两条主线。展望下半年,全面普涨行情可能性不大,下半年的结构性行情料继续分化。