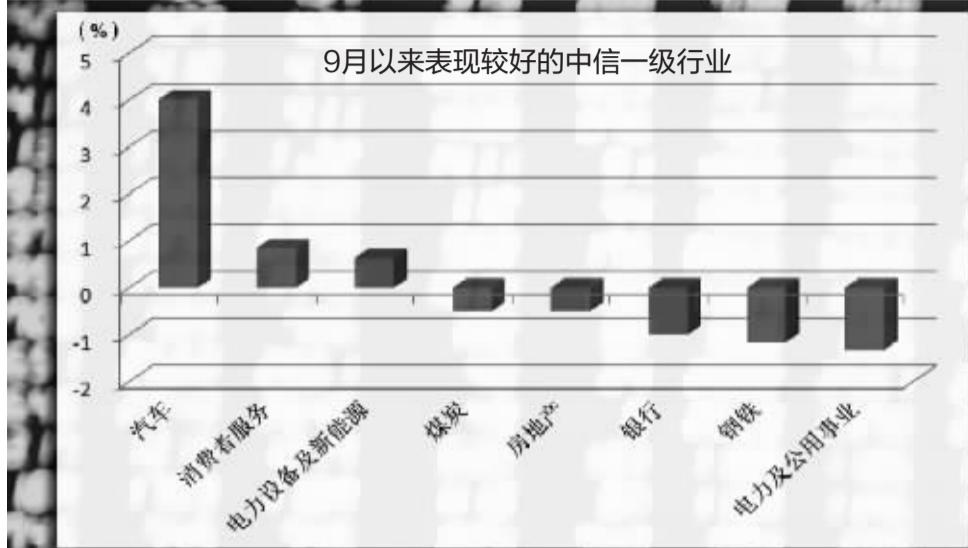


基金仓位不减 调仓换股备战四季度



□本报记者 王宇露 张凌之

减持食品饮料和医药

近日被基金重仓的消费、医药、科技等热门板块显著跳水,从中信一级行业指数9月以来的涨跌幅情况来看,食品饮料指数累计跌幅达7%,医药生物、通信指数跌幅分别达到8.55%和7.78%。周期性行业的表现则相对亮眼,汽车指数逆市上涨4.01%,房地产、煤炭、银行指数跌幅均在1%之内。

业内人士表示,科技、消费等板块上半年被机构投资者超配,目前机构投资者会进行调仓,对这些板块造成一定压力。

“截至8月底,一些食品饮料行业个股的估值已经非常高了。我们适当地对一些食品饮料股做了清仓,因为这些股票已经持有一年,涨幅也已翻倍。”南方一位基金经理告诉记者,“目前,我们对持仓的调整也已经基本结束。”

事实上,这波市场调整在基金经理预期之内。上述基金经理表示,此轮调整的原因主要在于市场的逻辑已经发生变化,从流动性对估值的推高,转向经济逐步复苏背景下,盈利增长对于股价的验证。如果经济持续复苏,会将目光转向消费电子等板块。

一位北京的基金经理表示:“我们做成长价值投资,主要依靠挖掘强势个股,看到有成长性的公司就布局,所以现在持仓的基本是之前已经深入研究并且持续看好的品种。不过,与上半年相比,持仓方面也做了一些调整,减持了一些医疗行业个股,尤其是体外检测方面的个股。”

维持高仓位

尽管近期市场震荡,但多数基金经理表示,市场调整中呈现出巨大的结构性差异,整体依然维持较高仓位,而在行业和个股上进行微调。

某百亿基金经理表示,最近一直维持在九成

9月以来,A股市场震荡回调,基金重仓的消费、医药、科技等热门板块显著下跌,不少消费、医药龙头高位重挫。在基金经理看来,调整的背后是市场逻辑的切换,即从流动性推升估值转换为盈利增长驱动。在此背景下,基金经理也开始对其持仓进行调整,有基金经理清仓了估值较高的食品饮料股,也有基金经理减持了部分医药行业个股。

不过,大部分基金经理的仓位并未明显下降,仍然维持在较高水平。这源于他们对市场的判断:调整空间有限。随着经济逐步复苏,股指将持续走高,但个股的波动或进一步加大。

的高仓位,没有进行仓位调整。在配置方向上,持仓品种一直相对比较分散,没有大方向上的转变,只在具体行业和个股的配置上有些微调。

北方某基金经理也表示,近期调仓的幅度较为有限。他说:“在疫情期间我们调整了核心仓位,逆向买了些渠道和壁垒非常好的标的。因此,本次调整我们的十大重仓股都没有变化,90%的仓位还维持原有状态。”

在上述南方某基金经理看来,本轮市场调整已



新华社图片 数据来源/Wind

经接近尾声。调整结束后,市场会横盘一段时间,如果经济恢复比较好,股指可能会走得比较高。

诺德基金经理应颖认为,市场在当前位置的震荡从指数层面来看风险并不大,但就个股层面而言,波动率或进一步加大。主要因为:首先,外部因素导致当前市场风险偏好的收紧;其次,市场预期货币政策可能会边际收紧;最后,需要修正公司基本面与估值的匹配程度,尤其是一些景气度较高、对未来的盈利预期较高的板块,当前估值并不便宜,需要下半年仍保持高增长作为其估值的支撑。

看好顺周期板块

展望后市,基金经理普遍看好消费电子、新能源车等顺周期板块。

应颖表示,从资金流向看,后市更关注消费电子、可选消费、新能源等板块的投资机会。在她看来,资金关注程度较高的个股,是基本面改善较为明显或者可能存在基本面较大预期差的标的。

华商转债精选债券基金经理张永志表示,从三季度来看,全球经济环比改善迹象较为明显,相对来说,权益市场中的顺周期板块或更受益于这种改善。就历史经验而言,顺周期板块随着经济的改善,其业绩向上的空间非常广阔,有望出现明显的环比甚至同比增长。另外,从估值角度来看,虽然去年年初以来,A股出现了比较明显的涨幅,但顺周期板块的涨幅并不明显,很多顺周期板块的估值甚至还在不停地创出历史新高。在这种情况下,一旦顺周期板块的业绩出现了明显好转,其有望获得巨大的估值提升。

致顺投资表示,近期市场的调整是7月以来震荡市格局的延续。整体上,市场并不存在系统性风险,更多的是呈现技术性调整特征,是技术性风险的释放。展望后市,该机构认为,市场在宽幅震荡的同时,仍然存在结构性机会,持续优化持仓结构,布局具有巨大成长潜力的优质个股是当前要务。致顺投资看好新能源车、消费电子、环保工程、物流、计算机软件等板块。

新战略配售基金呼之欲出

□本报记者 余世鹏 李岚君

中国证监会日前消息,易方达、华夏、汇添富、中欧、鹏华五家基金公司都上报了一只名字带有“创新未来18个月”的封闭混合型基金。从目前获得的信息来看,上述基金产品主要布局创新型产业,封闭期为18个月。业内人士表示,这预示着新一批战略配售基金蓄势待发,上述基金产品或许参与即将上市的蚂蚁集团的战略配售。

同时,由于新申报的5只基金已经有相对确定的投资范围,科技创新板块将是其投资的主战场,但近期这类股票却出现显著回调,相关基金或面临上市考验。

均有“创新未来18个月”

由于上述五家基金公司上报的基金产品名称均带有“创新未来18个月”,从命名来看,此类基金主要布局方向或是创新型产业,封闭期为18个月,一般来说是封闭期满后将转换为普通的开放式基金。

按照以往上报的经验,同时上报一批同样名称的基金,大多都有某种特定的投资方向。也有消息称,这批基金或是为某互联网巨头的打新而准备。

有基金公司人士表示,上述基金产品或许参与即将上市的蚂蚁集团战略配售,但是否专门为打新而准备的,并不确定。

目前该批“创新未来18个月”封闭混合型基金暂时没有获准设立,没有发布招募说明书,具体细节尚不清楚。记者也从相关机构获悉,该产品是否会参与创新企业的战略配售,尚未确定。

另有券商分析人士对记者表示,从基金命名来看,“创新”是对基金投资方向的明确指向。从过往

经验来看,参与创新领域投资的基金,IPO战略配售是其重要投资方向。这在2018年成立的几只战略配售基金中就有体现。

战略配售基金兴起

2018年6月,南方、华夏、易方达、嘉实、汇添富、招商等六家公司获得批文发行战略配售基金。当年7月5日,6只战略配售基金成立,合计募资1049.18亿元。6只基金均采用三年封闭式运作,期间每半年开放申购一次。

Wind数据显示,截至2020年二季度末,6只战略配售基金的总计规模略有增长,达到了1150.93亿元。目前,6只基金当中,有5只基金成立以来的回报率在两位数以上。

整体而言,从6只战略配售基金的发展历程来看,参与创新企业的战略配售是成功的产品策略。

以2018年底中国人保在A股市场发行上市为例,招商、易方达、南方、汇添富旗下的4只战略配售基金均位列中国人保战略投资者名单之中。中国人保发行价为3.34元/股,其上市后连续出现6个涨停板,4只战略配售基金的收益率较为明显,一度超过100%。

不过,也有券商分析人士指出,如果该类基金要从战略配售中实现持续稳定的投资收益,还需要合适的市场风格以及合适的创新企业上市。

在2018年6月至9月期间,由于缺乏新经济企业上市或CDR发行,6只战略配售基金没有可供投资的公司,6只基金一度“变身”债基。比如,其中一只基金的2018年三季报就显示,其固定收益投资比例为98.04%,仅同业存单投资比例就占63.08%。

“期间各种因素变化很大,6只战略配售基金的‘创新’成色受到考验。无论如何,这些案例可为本次上报的创新基金提供借鉴。”上述券商分析人士表示。

创新基金面临市场考验

从目前消息看,蚂蚁集团拟登陆科创板,上市时间为9月18日。业内人士表示,如果上述创新基金能尽快获批,或可参与蚂蚁集团这类创新企业的战略配售。但是,在近期的市场回调中,科技类股票首当其冲,后续如何把握市场机会,是创新基金这类产品面临的重要考验。

融通基金的基金经理刘安坤指出,7月以来,经济向好,市场流动性的预期有所趋紧,这导致依赖流动性的科技相关资产出现回调,但整体调整幅度或不会很大。

在新能源汽车领域,创金合信新能源汽车股票基金经理曹春林表示,受新冠肺炎疫情影响,新能源汽车行业在上半年出现了较大幅度的调整,但疫情不会改变其发展趋势,三季度新能源汽车的产业链已有明显改善。

曹春林指出,预计在特斯拉的带领下,会有更多车企推出更丰富的车型。而随着行业景气度的逐渐提升,龙头个股有望迎来很好的买入机会。他表示:“新能源汽车未来将是成长性行业中增速最快的行业之一。从中长期来看,短期产品价格波动带来的调整,会是一个非常好的投资机会。具体而言,新能源汽车各产业链的龙头企业,其投资价值都较为突出,可重点关注电池环节中的电芯、材料龙头,同时密切关注上游钴和锂的供需变化。”

部分公募基金控规模保业绩

□本报记者 张焕昀

今年以来,公募基金产品募集规模迭创新高。与此同时,也有不少基金产品选择通过暂停大额申购或者暂停申购的方式来控制规模。分析人士表示,除一些特殊情况之外,主动型的基金产品选择控制规模,主要是为了维持现有持有人的利益。

主动控制规模

今年以来,在A股市场震荡上行的同时,公募基金的募集市场也同样吸引眼球。各类爆款基金频出的背后,一方面是老牌公司的持续加码,另一方面也是新锐公司的弯道超车。

有基金评论人士指出,由于银行、券商,尤其是第三方互联网渠道越来越成熟,市场给予绩优基金经理的“定价”快速、直接,而且有效。刚刚管理基金一两年的公募基金经理,管理规模随着业绩突飞猛进,短时间内从几个亿到几十亿的例子屡见不鲜。

高歌猛进的另一面是不少公募基金产品开始选择主动控制规模。Wind数据显示,今年下半年以来,截至9月16日,可以搜寻到超过1300条关于公募基金产品暂停申购或者暂停大额申购的相关公告。其中,除债券基金与指数基金之外,不乏主动权益基金的身影。

从公告内容来看,基金产品选择主动限制大额申购的原因,往往是“为了保证基金的平稳运作,维护现有基金份额持有人的利益”。

公募基金相关业内人士在接受记者采访时表示,主动权益型基金产品大额限购的原因,一般而言主要在于基金经理主动控制规模。主要目的是为了避免资金短期大量进入或基金规模过大,影响基金经理操作和持有人体验。因为在这种情况下,有可能找不到合适的投资标的,导致被动降低仓位,影响基金收益表现。

“一般是担心突然有大额资金进来,会分散现在持有人的收益。同时,这或许也意味着该产品未来可能会有一定的超额收益,比如打新收益或者重仓

股有重大利好。”前述业内人士表示。与此同时,也有一些相对特殊的情况,例如,可能是有机构客户进入。如果是QDII基金忽然限制申购,则可能是公司外汇额度没有了。此外,还有一种比较少见的情况是面临清盘的基金,通过限制申购以避免投资者误入。

规模与投资能力相匹配

一位公募FOF基金经理告诉记者,在考察主动管理的子基金时,除了风格不漂移,长期业绩较好之外,规模与基金经理本身的能力匹配度也是十分重要的。一般而言,业绩创新高,规模随之提升,而基金经理的投资方法论能否与快速增长的规模相适应,这是一个重要的挑战。

举例而言,对于专挑冷门股票、捕捉中小市值股票爆发式上涨机会的基金经理,可能在规模相对较小的时候,更能够灵活把握这样的机会。而规模一旦快速增长,在具备一定体量之后,中小市值股票对于基金整体的贡献将会越来越小,而且如果股票每日成交额有限,大资金买入、卖出很可能造成急速上涨或下跌。

某第三方渠道人士告诉记者,在他们筛选基金时,如果单个基金经理管理规模超过300亿元或者500亿元,那么在相应的量化模型中则不会有更高的加分,反而规模越大越有可能减分。

一位银行渠道人士表示,他所在的支行更倾向于销售管理规模在100亿元以内的基金经理的产品。而对于管理规模超过100亿元基金经理的产品新发或者持续营销,在销售方面会相对保守,除非是自上而下的任务指派或者明星基金经理。

记者也采访了身边几位基民朋友,他们更倾向于买入业绩比较好的基金。目前第三方网站每日更新的排名,已经能清晰有效地把近一段时期业绩表现突出的产品推送到用户面前。与此同时,也有基民开始关注规模的问题,如果基金经理规模巨大,且基金经理投资风格更偏向于成长,则会相对谨慎申购。规模与业绩的关系,已经开始成为投资者选择基金产品的重要参考因素。

深耕能力圈 挖掘优质标的

□本报记者 李惠敏

“做投资实际就是在自己的能力圈范围内做精做准,避免业绩出现大起大落,以此为投资者获取平稳收益。”

北信瑞丰基金副总经理兼基金经理王忠波表示,市场出现短暂技术性调整非常正常,只要基本面不出现偏离,无需恐慌。据了解,王忠波拟任基金经理的北信瑞丰优选成长股票基金已于近日开始发行。

聚焦消费和科技两大方向

王忠波表示,他更倾向于自上而下与自下而上结合来寻找具有成长性的优质公司。首先,宏观层面中,经济发展的每一阶段都有经济周期波动,不同行业表现规律并不相同,梳理出顺应经济发展的细分行业;其次,产业层面中,根据不同行业和产业的生命周期,选择处于景气度上行的行业;最后,个股层面中,依旧是结合股票市场本身的运行规律进行筛选。

对于个股的选择,他表示,需从盈利和财务两大指标入手,选择盈利增长潜力大、财务指标扎实的优质公司。其中,盈利指标需与市场平均水平和行业历史水平比较,结合定性分析结果来判断公司当前的盈利能力与未来盈利增长潜力;财务方面,需判断公司盈利增长在资产和现金端的有效积累。他强调,除非个股的自身发展逻辑被破坏,对优质个股要长期持有。

王忠波在投资中也践行着这样的选股思路。选择基本面良好、盈利能力突出、成长持续性稳定、顺应经济周期发展的优质个股,力求为投资者获得长期持续的超额收益。

“结合中国正从工业化进程转向科技化进程的时期,我们聚焦在消费和科技两大方向上。”他表示,就消费板块而言,随着中国经济增速不断提高,居民收入不断增加,居民消费升级以及人口结构变迁带来了板块未来的稳定成长。一方面,消费升级带来了产品品质提升以及国产品牌的崛起,不同年龄阶段的消费分级加剧,各类消费需求增加;另一方面,未来实物消费占比将逐渐降低,服务

消费占比则进一步提升。在科技板块方面,他认为,当前5G推动全球新一轮科技创新周期,物联网、自动驾驶也将产生不亚于互联网革命的新需求。此外,核心基础软硬件国产化进程加速,部分标的将迎来盈利与估值双成长。

王忠波进入基金公司后,最早研究的便是消费行业,之后恰好赶上移动互联网周期,这也形成了他以消费为核心,根据科技周期演化进行配置的持仓风格。他说:“做投资这么多年,最后还是尽量在自己的能力圈内做精做准,不搏热点风口,长期跟踪好能力圈范围内的标的。”

做时间的朋友

今年以来,在资金面整体偏宽松的背景下,不少公司估值水涨船高,尤其是些消费品公司,远超传统投资逻辑的估值。对此,王忠波坦言,不少消费品公司估值得到明显提升,长期来看,消费品个股股价主要受业绩驱动,即使短期业绩表现不能支撑股价,也不会为此选择二三线标的,还是应该立足最优质的标的。他说:“回过头来看,如果当时有更长的战略眼光,长期持有这些消费品的龙头公司,整体收益率应该是非常不错的,所以投资消费品就是做时间的朋友,要不疾而速。”

对于当前科技股估值,在他看来,分析清当前科技周期所处阶段非常重要的。在行业发展的不同阶段,所带来的投资机会也不同。以当前5G周期为例,前期估值抬升明显的是软硬件相关应用领域,后期则需关注更具前景的方向,例如物联网、自动驾驶等。同时,对于部分短期估值过高的标的,若未来业绩更具确定性,短期估值贵一点也是可以的。

王忠波从事证券行业二十三年,所管理的多只基金均取得不俗回报。于近日发行的北信瑞丰优选成长是一只股票型基金,投资于成长型的上市公司股票不低于非现金基金资产的80%。谈及持仓节奏时,王忠波表示,每年四季度都是较敏感的时期,叠加近期市场调整以及部分核心标的的调整,避免建仓期出现较大回撤,争取净值相对平稳。