

新华社民族品牌指数 2020年上涨63.15%

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨5.11%，同期上证指数上涨2.25%，已连续五周跑赢上证指数。2020年全年，新华社民族品牌指数上涨63.15%，大幅跑赢上证指数。从成分股的表现看，2020年以来，科沃斯、山西汾酒、赣锋锂业等8只成分股涨幅超100%，实现翻倍。

展望后市，基金经理表示，2021年A股市场将处于牛市中场阶段，波动将加大，建议做均衡配置，在行业上适度分散。具体方向上，建议关注先进制造与可选消费领域的细分龙头，以及以银行为代表的低估值金融周期蓝筹股。

8只成分股翻倍

上周市场震荡上行，上证指数上涨2.25%，深证成指上涨3.24%。新华社民族品牌指数上周上涨5.11%，已连续五周跑赢上证指数。2020年全年，新华社民族品牌指数上涨63.15%，同期上证指数上涨13.87%，深证成指上涨38.73%，创业板指上涨64.96%，沪深300指数上涨27.21%。

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，具体来看，山西汾酒以14.59%的涨幅排在涨幅榜首位，伊利股份上涨10.93%居次，贵州茅台、广誉远、片仔癀、泸州老窖等多只成分股也涨逾5%。

2020年，科沃斯、山西汾酒、赣锋锂业、泸州老窖、片仔癀、海尔生物、五粮液、东风汽车等8只成分股涨幅超100%，实现翻倍。其中，科沃斯和山西汾酒分别上涨336.13%和321.23%，赣锋锂业上涨191.96%。此外，恒顺醋业、今世缘和贵州茅台等多只成分股也均涨逾50%。

Wind数据显示，上周北向资金净流入135.82亿元，已连续九周净流入，同期新华社民族品牌指数多只成分股也获北向资金增持。以区间成交均价计算，上周北向资金净买入贵州茅台11.20亿元，净买入伊利股份和山西汾酒分别达3.69亿元和3.67亿元。从2020年全年来看，北向资金净买入格力电器2.30亿股，净买入伊利股份8617.33万股，净买入一汽解放3845.72万股，齐翔腾达、赣锋锂业、步长制药和恒顺醋业也均被增持超1000万股。

关注先进制造与可选消费

展望后市大朴资产表示，2021年A股市场将处在牛市中场阶段，波动将加大。整体上依旧支持“轮到股票”的判断，包括全社会资产配置向股市转移背景下股市的战略高度提升等因素还在持续起作用。但结构性行情或愈演愈烈，使得阶段性、结构性波动加大，在牛市中场阶段，建议做均衡配置，在行业上适度分散，耐心度过牛市中场阶段。

华商基金研究员张博伟表示，展望2021年，全年A股预期收益率水平或与A股整体盈利增速基本匹配，国内的投资抓手有望转向制造业，建议关注先进制造与可选消费领域的细分龙头以及以银行为代表的低估值金融周期蓝筹股。

张博伟表示，从中长期角度观察，在先进制造领域的细分板块中，新能源、军工、消费电子、医药行业等板块的龙头标的属高景气核心配置品种。张博伟认为，在资金供给充裕的环境下，预计市场对这些细分板块的短期估值仍相对宽容，但收益预期也应降低，相关行业龙头的表现或与其业绩增速基本匹配。同时，可选消费领域有望在2021年整体迎来较好的业绩弹性，汽车、家电等细分板块中的白马品种当前性价比仍然较高。

固收类基金火热发行

债市或迎配置良机

□本报记者 李岚君

在市场普遍降低预期、避险情绪升温的背景下，固收类基金又一次扛起基金发行大旗。

虽然2020年下半年基金发行市场较上半年有明显降温，但依旧出现了多只一日结束募集的基金。从发行类型来看，大部分属于固收类基金。

在业内人士看来，当前银行理财产品净值化转型，打破刚兑，无法做到保本保收益，加之纯债产品收益率持续下行，投资者希望找到一种有一定收益率同时整体风险较低的产品。在这种情况下，具有稳健增长、回撤小特点的产品受到青睐。

多家公司年底集中发行

为了应对股票市场波动，大部分资金更倾向于黄金、债券等避险资产。数据显示，基金发行市场的天平开始倾向固收类产品，基金行业头部公司的“固收+”产品更是受到追捧，多只纯债型、指数型债券、偏债型基金发行份额占据市场前列。

Wind数据显示，2020年10月以来，共发行72只

债券基金，总募集份额突破6401亿份，其中24只基金募集超过50亿份；发行偏债混合基金44只，总募集份额突破6479亿份，其中5只基金募集超过50亿份。

2020年12月4日华夏鼎清债券基金成立，首募规模达106.40亿元。该基金原定发行时间是11月25日至12月8日，最后于12月1日提前结束募集。此外，2020年11月2日进入发行的汇添富稳健汇盈一年持有混合基金受到市场欢迎，这只“固收+”产品一天吸引资金达到171亿元，实现“一日售罄”。

债券迎来趋势机会

展望未来，光大保德信首席宏观策略分析师邹强认为，从大类资产配置角度来看，不管是从绝对估值还是相对估值的角度来看，目前债券都开始进入有价值的状态。展望2021年上半年，经济将继续改善，货币政策保持稳健中性，通胀在合理区间震荡。总体来看，仍然看好风险资产的结构性的机会，利率或将迎来寻顶过程。

短期来看，邹强认为，经济上行趋势明显，海外经济将受益于疫苗对疫情的抑制，利率上行风

海富通基金周雪军：

追求不同市场风格可持续超额收益

□本报记者 李岚君

“均衡配置派掌门人”是海富通基金周雪军的标签，也是他历经市场不同风格变幻依然坚守的投资“明牌”。在十余年投研经历锤炼下，如今的周雪军横跨大金融、大消费、TMT科技、周期品和制造业五大能力圈，追求“各种风格之下均不落伍”和长期超额收益。

正值市场风格切换之时，中国证券报记者从海富通基金获悉，从海富通基金公募权益投资部总监周雪军担纲的海富通均衡甄选混合基金在1月11日即将发行。

均衡的配置艺术

在A股市场很流行赛道论的当下，周雪军却坚持看起来更“累”的均衡风格，尽可能保证组合内品种有序部署在各条大权重赛道中，并不希望组合呈现过于极致。

乍一看，周雪军的投资之道颇显寡淡，“均衡”二字看似“中庸”。若细品，方知这二字背后，竟藏着那么多的灵巧，不同行业之间的权重、配比，以及选股标准的讲究。

在组合管理上，周雪军追求自上而下研判行业景气度结合自下而上精选个股。一方面，通过

宏观维度做好战略部署，构建投资组合；另一方面，跟踪各行业景气度趋势和格局演义，对宏观进行验证，同时进一步落实配置，注重精选个股。在选股上，周雪军偏好优质公司之间比较和切换，挑选出能持续创造价值的公司，最终以合理价格买入以期获取超额收益。

良好的业绩表现是验证周雪军个人风格最有力的证明。2015年6月，周雪军从大盘最高点开始管理海富通收益增长混合，根据Wind数据，截至2020年12月30日，任期内累计收益为70.69%，同期业绩比较基准收益率为7.15%。再看2016年4月成立的海富通改革驱动混合，截至2020年12月30日，产品成立以来累计收益为203.56%，同期业绩比较基准收益率仅为40.36%。

在周雪军眼中，投资是一场马拉松，要长期获得穿越牛熊的可持续超额收益，在久期的维度实现完美的上升曲线。

勤奋的“破圈”人

事实上，打造一只名副其实的“均衡”宽基，不仅需要基金经理有较为广泛的能力圈，也对基金经理的主动管理能力提出较高要求。

周雪军的投资风格也与他自己的从业经历息息相关。2005年，周雪军从北京大学光华管理

泰达宏利基金刘欣、傅浩：

打出控制波动“组合拳” 力争为基民赚取稳健回报

□本报记者 张凌之

“以银行理财为代表的纯固收类产品收益率长期处于下降趋势，而伴随着银行理财的净值化，客户必须要接受市场的波动，但他们会选择从低波动开始接受，这是‘固收+’产品出现的背景；我们发行这只新‘固收+’产品的初心就是要解决基金赚钱基民不赚钱的问题，并给持有人良好的持基体验。”刘欣说。

在此背景和初心下，由泰达宏利基金权益投资总监刘欣和固定收益部副总经理傅浩联合担纲的泰达宏利波控回报12个月持有期混合基金于2020年12月21日起正式发行，他们将联手力争为投资者带来“稳稳的幸福”。

多手段控制波动

“现在市场上并不缺基金，这只新发基金就是想要解决基民不赚钱的问题，这也是我们设计这只产品的初衷。”谈及即将发行的泰达宏利波控回报混合基金，拟任基金经理刘欣如是说。

如何化解这一难题？“基民不赚钱的主要原

因是其追涨杀跌的行为，因此，我们这只基金设置了12个月持有期，这也是一个简单、直接的方式。”刘欣表示，设置持有期有望提高持有人获得正收益的概率，但如果锁定期内产品净值波动太大，客户的持基体验并不好。因此，除了设置持有期外，新基金还将采用目标波动风险预算技术，根据市场波动调整仓位上限。

刘欣介绍，目标波动风险预算是主动与被动相结合的技术。如果要给客户一个固定的波动体验，当市场波动大的时候，应该去被动地降低股票仓位，这是被动控制原则；此外，如果根据基本面等判断市场处于下行趋势，就需要主动降低仓位。“被动控制是降低对市场判断错误的犯错成本，而主动控制则是发挥主观能动性，相信自己判断正确的概率是超过50%的。”刘欣说，“在给定的仓位下，新基金还将通过精选个股来控制波动。”

随着银行理财产品的净值化，客户必须要接受市场的波动，但接受波动是一个循序渐进的过程。刘欣表示，基于产品面对的客群和要解决的问题，产品的股票仓位会控制在0到30%，选股方面，以中低估值的蓝筹股为主。

险更大。中期来看，目前利率配置的价值非常明显，今年下半年仍可能有债券的趋势机会。对信用风险更加谨慎，一方面存量的债务问题尚待出清，另一方面社融增速回落，融资环境边际走弱，信用风险需谨慎防范。

兴业基金经理唐丁祥认为，债券对基本面修复与货币政策回归反映已较为充分，估值已修复至近三年历史中枢附近，债券收益率正在筑顶阶段，供需关系改善，债券配置价值显著提升。其中，中高等级信用利差虽压缩至低位，但在债务置换的政策红利以及企业盈利弱企稳的背景下，中短久期的风险可控的中低评级有望获得超额收益。

此外，在邹强看来，转债资产具备独立的风险收益特征，简而言之就是类似于期权的风险收益特征。当下，可转债发行主体行业分布更加均衡，可转债择券空间大幅拓展，风险收益匹配度更高，可转债的可投资性大大增强。今年风险资产投资需要降低预期收益水平，防范政策边际收敛的风险，转债作为内含期权的资产，进可攻退可守，值得在需要防范回撤风险的环境中重点持有。

学院毕业，入行前先在地产公司工作了2年，又先后做了地产、银行、建筑建材等行业的研究员，所以对大金融和周期品比较熟悉，对宏观经济策略也有较多涉足。

2012年到2013年正好是成长股浪潮的起点，整个智能手机开始普及后带动一批电子股走强。彼时周雪军意识到，市场风格和自己能力范围不再匹配，于是主动把能力圈拓展到TMT、新能源、高端装备等科技成长领域。

2017年至2018年，以泛消费为核心资产的牛市起步，周雪军再次拓宽能力圈，通过消费趋势研判与企业“护城河”分析，进一步完善医药、消费的投资能力半径。

多年的投研经历，周雪军的能力半径在不断拓展，勤奋“破圈”，勇敢击碎边际。

展望未来，周雪军认为，2021年一季度国内的经济修复态势逐步深化，可选消费、制造业投资等内生经济动能在增强。但是，二季度可能是国内经济的相对高点，社融信贷制约、基建回落是因素之一，出口也可能在2021年二季度之后逐步回落。行业上周雪军看好代表未来发展方向的科技成长股、传统制造业中具备全球竞争优势的行业龙头，以及估值较低、有望取得绝对收益的大金融产业。

布局确定性板块

对于明年的宏观经济形势，傅浩表示，伴随经济的逐步复苏，明年或将呈现“稳货币+紧信用”的格局，这对于债券市场较为有利，但宽信用的逐步退出或导致一些信用风险事件爆发。

傅浩也表示，“固收+”产品是要在稳健的基础上获取高收益，而不是放弃稳健去博取高收益，因此，对个股的选择倾向于低估值、高分红的个股。

布局确定性板块

如何规避这些风险？傅浩表示，宏观政策有三个信号已经非常明确：去杠杆、房住不炒和调结构，围绕这三大信号，明年信用债的布局首先要排除高负债率的企业债券；其次，债券投资要排除房地产以及房地产上下游行业；第三，随着新旧动能的转换，一些传统行业也存在一定压力。

具体到明年的权益市场，刘欣认为，明年的权益市场可能会呈现前低后高的态势，对一季度的市场较为乐观，对全年则持中性偏谨慎的态度。因此，在建仓节奏上，刘欣表示，会争取把握一季度市场上行的机会积极建仓，一季度之后则要视市场情况，注重控制风险。