

新华社民族品牌指数 多只成分股 获北向资金增持

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周下跌2.86%，但从成分股表现来看，科沃斯、海尔生物和启明信息等多只成分股表现强势。其中，山西汾酒、今世缘和泸州老窖等不少成分股获北向资金增持。展望后市，基金经理表示2021年新一轮产能扩张周期开启，企业盈利趋势向好，A股将维持较高的景气度，中短期相对看好前期涨幅小的低估值蓝筹股。

多只成分股表现强势

上周市场小幅回调，上证指数下跌0.10%，深证成指下跌1.88%，新华社民族品牌指数上周下跌2.86%。2021年年初以来，上证指数上涨2.69%，深证成指上涨3.88%，同期新华社民族品牌指数上涨5.17%。

尽管上周指数小幅回调，但新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看，科沃斯以18.98%的涨幅排在涨幅榜首位，海尔生物上涨10.38%居次，启明信息上涨9.85%，赣锋锂业、新城控股等均涨逾5%。年初以来，科沃斯上涨33.38%，赣锋锂业上涨29.64%，海尔智家、恒顺醋业和启明信息也上涨超过10%。

Wind数据显示，上周北向资金净流入179.59亿元，已连续十一周净流入。同期，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山西汾酒6.54亿元，净买入今世缘5.74亿元，净买入泸州老窖5.33亿元，净买入恒顺醋业和赣锋锂业分别达3.63亿元和3.13亿元。

看好低估值蓝筹

星石投资表示，2020年11月社融见顶回落，12月社融延续回落的态势，虽然回落数据低于预期，但见顶已是共识，对A股影响不大。2021年新一轮产能扩张周期开启，企业盈利趋势向好，将覆盖流动性收紧带来的估值压缩，维持A股较高的景气度。

星石投资进一步分析称，在供给出清的背景下，需求进一步扩张，供给缺口进一步走扩。随着价格的上涨，企业盈利在量价双升的驱动下将迎来加速上升。由于2020年一季度基数影响巨大，导致2021年季度业绩增速数值前高后低，但这并不改变其对于2021年盈利趋势向好的判断。

展望后市，泊通投资董事长卢洋认为，中短期市场会延续龙头公司内部的轮动，但是轮动的速度更快，前期涨幅小的低估值板块龙头在未来轮动中涨幅会更大。相对更看好保险、地产等前期涨幅小的低估值蓝筹，以及反垄断后基本面优秀且调整充分的互联网龙头，做空涨幅巨大基本面稳健但成长性不足的白酒龙头，以及成长性看似巨大但不确定性很强的新能源车龙头。

限购控制规模

多位基金经理“鸣金收兵”

□本报记者 徐金忠

1月15日，兴证全球基金公告，由谢治宇管理的兴全合润再次宣布“限购”，单日单账户申购上限由原来的1万元下调至3000元。此外，近期所管理基金产品主动限购的“顶流”基金经理还有易方达基金张坤、中欧基金周蔚文等。正当市场热议机构抱团行情是否会变化的关键时刻，这些基金经理“鸣金收兵”、“闭门谢客”，通过主动控制规模，以适应市场可能发生的变化。

“顶流”基金经理“谢客”

1月15日，兴证全球基金公告，兴全合润混合型证券投资基金暂停接受三千元以上申购、转换转入申请。暂停大额申购起始日为1月15日。限购的原因是：为了保证基金的平稳运作，保护基金持有人利益。该基金由兴证全球基金“顶流”基金经理之一的谢治宇管理。2020年11月，兴全合润曾暂停接受一万元以上申购、转换转入申请。

“闭门谢客”的基金经理并非谢治宇一人。此前，易方达基金公告，易方达蓝筹精选混合型证券投资基金调整大额申购及大额转换转入业务金额限制，限制申购金额为10万元；易方达中小盘混合型证券投资基金在非直销销售机构、网上直销系统调整大额申购、大额转换转入

业务金额限制，申购限制金额为2000元，两只基金均由张坤管理。中欧基金周蔚文管理的中欧匠心两年等基金产品也已限制大额申购。

2020年的“冠军们”，也早已“鸣金收兵”。2020年12月31日，农银汇理基金发布公告称，农银汇理研究精选灵活配置、农银汇理新能源主题灵活配置、农银汇理工业4.0灵活配置三只基金产品调整大额申购、转换转入和定期定额投资限额。调整后，三只基金产品的限制申购（含转换转入和定期定额申购）金额均为10000元。上述调整自2021年1月4日起生效。上述基金均由2020年全行业的冠军赵诣管理。“股基冠军”陆彬管理的汇丰晋信智造先锋已经于2020年12月28日起暂停1000元以上申购、转换转入、定期定额投资业务。

背后有深意

分析指出，在当前市场环境下，这些“顶流”基金经理对于新增规模持相对谨慎的态度，也是他们对于市场机会研判的体现。虽然2021年开年两周的市场让人眼前一亮，但不少公募基金机构和基金经理对于2021年的定位仍然偏审慎乐观。

关于2021年的投资机会，谢治宇表示，有两点值得关注：一方面，2020年部分受疫情影响受

损的行业自然会经历复苏，比如餐饮、旅游、航空等领域；但另一方面，需要关注2020年受益最多的行业领域。可以预见的是，未来海外疫情将逐步结束，产业链也将随之恢复，这就可能会给国内造成逆向压力。所以，适当降低收益率预期可能是2021年投资时比较合理的选择。

朱雀基金指出，最近不少热门板块出现调整，但沪深两市股票每天合计成交额依然在万亿元上下，银行、科技等板块蠢蠢欲动，说明资金没有退去，而是在寻找新方向。很多基民发现，最近一些基金估值和实际净值偏差较大，显然基金经理已经做好结构调整或仓位防御。所以，一部分估值高企的风险需要盈利来消化，一部分被低估的公司仍有投资机会。此时，结构重于方向，耐心胜过一切。相比于2019年初，投资需要降低收益预期，但也不必悲观。

汇丰晋信基金指出，从量能上看，沪深两市成交额连续十个交易日突破万亿元，资金风险偏好显著提升。北向资金在指数回踩过程中连续多日净流入，说明市场仍有上行动力，后续大概率继续保持上行趋势，只是节奏或有所放缓。综合看来，市场上行趋势暂缓，短期超涨后可能会震荡整理。近期机构抱团股集体回调，但市场风格切换言之过早，后续需要密切关注热点和指数资金面情况。

东方基金李瑞：

新能源行业有望实现量价齐升态势

□本报记者 李惠敏

作为2020年的爆款概念，新能源在2021年依然保持极高的市场热度。在A股新年首个交易日，新能源车ETF依旧是“吸金”热门，短短一个交易日暴涨超8%以上，成交金额近5亿元。新能源汽车热度能否持续，如何把握行业发展红利是市场关注的热点话题。近日，东方基金基金经理李瑞在接受中国证券报记者采访时表示，2021年新能源汽车产业链将呈现量价齐升的态势，产业链中企业的利润弹性与股价弹性或进一步加大。

景气度增加

中汽协数据显示，2019年新能源汽车行业整体销量不达预期，但在2020年出现反转。

“因为2020年产业驱动因素从政策扶持变成产品创新，产业发展更健康和可持续。”李瑞表示，新能源汽车产业的主要逻辑已经由政策驱动变成产品驱动。“不管是内资自主车企，还是合资和外资车企，都在加大新能源汽车产品的投入。”

他指出，从历史经验来看，通常是上一年度12月销售数据表现优异，但到次年1月整体销量会出现大幅下滑，即政策驱动下的季节性下滑。而目前最大的不同就在于，2021年1月的数据依

然不错，包括排产、材料、电池等产业链各环节均未有环比下降。

从中长期来看，李瑞指出，工信部已出台了双积分政策，尤为强调未来几年国内乘用车市场的积分政策和双积分考核，根据相对严格的积分考核政策，预计2025年国内新能源车销量将达到500万辆。“新能源汽车未来五年主要销量增长有望维持在30%以上，其持续性、成长性和确定性都将成为全市场最高的。”

“目前我国新能源汽车已经实现从0到1的发展，尤其在国内产业链高速发展之后，建立了完善的产业链配套体系，未来行业将步入从1到10的过程。”李瑞补充道。

投资机会

“需要注意的是，低端、中端、中高端车型都出现了较好的结构性增长，这是2020年亮点之一。”李瑞表示。

谈及2021年新能源车行业走势时，李瑞认为，“特斯拉、蔚来等新势力继续强势，包括传统欧洲大众MEB平台的新车推出，优质公司预计会比2020年多，将带来巨大的市场红利和消费者红利，进一步促进2021年的销量增长。对于2021年的销量，在保守情况下约可达到170

万辆甚至200万辆。”与此同时，动力电池的装机量将比汽车销量增速更快，此方面存在结构性机会。其中，包括单车带电量的不断提升。

他进一步分析，单车带电量增长有两方面因素：一方面，预计动力电池的装机增长在2021年或达到70%；另一方面，除了动力电池新能源车增长，企业成本和电池价格下降实际是量增价跌的过程，即用价格换销量和燃油车拼成本、拼经济性，以此换来燃油车的替代。

“整体而言，2021年后新能源汽车产业链部分环节会出现紧平衡，反映到企业报表端将出现量利齐升的情况。”李瑞表示。

他表示，过去两三年，国内产业链产量并未出现增长，新能源汽车多年总产量维持在120-130万辆，在此情况下，很多产业链环节的投资是谨慎的。但是，2021年初迎来的爆发式增长使得产业链环节出现产能紧张，较为核心环节产能利用率在2021年将有明显提升，或达到80%-90%。

基于对新能源汽车产业链的预判，李瑞给出一条清晰的资产配置主线。“一方面，龙头和市占率不断扩张，龙头份额提升带来的增长会远高于行业增长，因此必须坚守各产业链龙头；另一方面，2021年不同于往年，投资机会在于量价齐升环节，这些环节里的利润弹性与股价弹性均较大。”

■ 富国基金专栏

富国基金沈博文：中资美元债开年遇调整 配置价值显现

2021年开年一周，海外美元债市场出现了大幅变化。前两天延续了2020年底的上涨，而后三个工作日，伴随着美债收益率快速上行出现了价格下跌，令市场参与者措手不及。

究其原因，新年伊始，由于海外流动性较为充裕，同时市场去年底供给较少，市场情绪和需求依然较为旺盛，加之市场在疫苗面市后对今年全球经济共振复苏有较大预期，前两个交易日中资美元债依然上涨。

而随后的价格下跌则是多种因素共同作用的结果。先是美国参议院事件突发，市场预期可能推出大规模财政刺激计划，风险偏好变化，美元进一步下跌。接着美联储近期“集中”和“类似”的对于减少资产购买的言论，令美债收益率突破1%，最高达到1.15%，导致所有国家长长期

美元债和利率敏感资产出现价格调整。同时，由于美国对部分中资企业（主要是央企、中资互联网和科技类企业）制裁措施的细化，使得美国投资人被迫将制裁名单上的债券抛售，受制裁企业债券估值出现大幅波动；而互联网和科技类企业的反垄断政策亦加剧了相关债券的价格波动。另一方面，过大的发行规模也是令美元债出现价格调整的重要推手。在2021年首周，亚洲美元债发行规模达到258亿美元，其中中资美元债发行达到132亿美元，创历史新高。而从行业来看，地产债是当之无愧的发行主力，共计发行76亿美元。短期大量发行加上前期价格过快上涨导致了地产板块乃至整个中资高收益美元债市场的下跌。

我们认为，本次开年的中资美元债价格调

整，令整体中资美元债的配置价值显现。首先，若疫苗如期在全球范围推广，全球经济共振复苏的预期仍在，风险偏好回升后，部分风险资产表现仍然可期。对于中资高收益板块而言，虽然前期估值较高和短期供给较大等因素导致了价格下跌，但在资金持续流入新兴市场的背景下，近期的调整可能提供了一个较佳的入市机会。其次，利率上升过快主要受到短期预期变化和事件性因素影响，长期应回归经济基本面，尤其是应关注通胀和劳动力市场。目前，美联储官员开始为退出QE降温，主席鲍威尔亦认为近期并非讨论退出QE的时机。伴随着短期预期变化的风险逐步释放，美国10年期国债收益率从高位有所回落，但波动性可能因各类信息交错影响而上升。最后，虽然美国对部分中资企业的短期

制裁对相关债券估值产生干扰，但相关品种信用资质并未发生本质变化，短期集中卖出造成的估值扰动事实上为投资人提供了较佳的低位配置和交易机会。

富国全球债QDII和富国亚洲收益债券QDII基金专注于投资境外美元债市场，在本轮市场调整中，保持了较好的防御性。未来两只产品将继续保持稳健的投资策略，把握市场调整带来的配置价值机会，力争获取稳健的投资回报。

（本文作者为富国全球债QDII、富国亚洲收益债QDII基金经理 沈博文）