

偏爱白酒新能源 多位基金大咖重仓股亮相



新华社图片

随着基金四季报陆续出炉，张坤、傅鹏博、赵诣、刘格松、萧楠、刘彦春等知名基金经理重仓股曝光。从调仓换股路线图来看，绩优基金经理当季继续加仓白酒和新能源板块，持股集中度和股票仓位居高不下。

● 本报记者 张凌之
实习记者 张舒琳

“酒香”依旧

作为管理规模超千亿元的新晋“公募一哥”，易方达基金张坤的持仓备受关注。与2020年三季度末的持仓风格一致，张坤管理的易方达中小盘2020年四季度末的前四大重仓股均为白酒股：贵州茅台、洋河股份、泸州老窖、五粮液。该基金持有四只白酒股的公允价值均接近40亿元，四只白酒股占基金资产净值比例均接近10%，合计占基金资产净值比例接近40%。与上一季度末不同的是，张坤增持贵州茅台和五粮液，减持泸州老窖和洋河股份。

截至2020年四季度末，萧楠管理的易方达消费行业股票基金股票仓位达87.31%，较前一季度末略有提升。该基金前十大重仓股分别为：山西汾酒、泸州老窖、五粮液、美的集团、贵州茅台、古井贡酒、顺鑫农业、中国中免、青岛啤酒、福耀玻璃。其中，白酒股占6只，接近其全部持仓的一半。

以消费股投资著称的景顺长城基金刘彦春管理的景顺长城鼎益2020年四季度末前十大重仓股分别为：中

国中免、泸州老窖、贵州茅台、迈瑞医疗、五粮液、山西汾酒、海大集团、晨光文具、恒瑞医药、伊利股份。相比前一季度末，刘彦春加仓贵州茅台和五粮液，小幅减持泸州老窖，古井贡酒则退出其前十大重仓股行列。

坚守新能源车

作为2019年偏股基金业绩冠军，广发基金刘格松管理的广发小盘成长混合2020年四季度的股票仓位高

达94.42%，创下2018年以来新高。他管理的广发双擎升级混合四季报显示，新能源板块仍是其“心头好”，亿纬锂能成为第一大重仓股，占比10.06%。京东方A为第三大重仓股，占比9.42%。

睿远基金经理傅鹏博、朱璘管理的睿远成长价值混合股票仓位达89.04%，2020年四季度末的前十大重仓股分别为：东方雨虹、隆基股份、国瓷材料、先导智能、五粮液、福耀玻璃、立讯精密、三诺生物、新宙邦、贵州茅台。傅鹏博在四季报中表示，组合中前十位的个股有了一定的变化，如锂电和光伏设备公司、汽车玻璃主要供应商的持仓占比提高较为明显，大幅提升锂电股持仓占比。从行业分布看，重点配置了建筑建材、光伏、化工、医药、白酒等子板块。

2020年公募基金收益冠军——农银汇理赵诣的持仓集中在新能源和高端制造，农银汇理工业4.0混合的前十大重仓股分别为：宁德时代、赣锋锂业、振华科技、隆基股份、通威股份、天赐材料、当升科技、新宙邦、金山办公、璞泰来。“在四季度加仓了新能源汽车产业链的企业”，赵诣在四季报中表示，相比前一季度大幅加仓新能源

汽车产业链个股。锂电龙头股赣锋锂业已上升为基金的第二大重仓股，占比7.42%；当升科技新晋前十大重仓股，占比5.11%。

关注有“增量”方向

傅鹏博认为，流动性收缩背景下，企业估值大概率面临回落，企业盈利将是筛选指标中的重中之重。此外，海外经济复苏对国内企业的影响也是重要观察角度。

刘彦春在四季报中表示，权益投资应该顺应经济发展潮流，更愿意在符合产业趋势、效率持续提升的领域寻找投资机会。收入水平提高带来居民消费水平持续升级。我国在众多高附加值领域的全球竞争力也在不断提升，部分行业已经处于爆发前夜。未来值得跟踪关注的细节很多，例如国内信用紧缩力度、美国地产周期强度等等。

赵诣表示，将更加关注有“增量”的方向，一个是技术进步带来需求提升的方向，包括新能源和5G应用；另外一个是在“国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”定调下的国产替代、补短板的方向，尤其是以航空发动机、半导体为主的高端制造业。

“公募一哥”易主 千亿级基金经理首现

● 本报记者 万宇

1月21日，易方达基金发布的2020年基金四季报显示，基金经理张坤在管主动权益类基金总规模达1255.11亿元，成为公募基金史上第一位在管主动权益类基金规模超千亿元的基金经理，一举超越广发基金刘格松，暂时成为“公募一哥”。张坤在四季报中透露，当季提高了食品饮料、互联网等行业的配置，并表示看好中国资本市场的长期前景。

目前，市场上已有多位基金经理管理规模超过500亿元，一个人管理规模甚至超过部分小型基金公司的管理规模。对于基金经理如何应对规模的增长，业内人士指出，可以通过组建专门团队等方式为基金经理赋能，在规模增长的同时给持有人带来较好的回报。

张坤上位“公募一哥”

易方达基金和广发基金双双披露了2020年四季报，根据四季报，张坤在管主动权益类基金总规模达1255.11亿元。具体来看，截至2020年底，张坤管理的易方达中小盘混合规模为401.11亿元，易方达蓝筹精选混合规模为677.01亿元，易方达优质企业三年持有期混合规模为108.05亿元，易方达新丝路灵活配置混合规模为57.64亿元，易方达亚洲精选股票规模为11.30亿元。

张坤成为第一位在管主动权益类基金超千亿元的基金经理，超过刘格松，成为目前在管主动权益类基金规模最大的基金经理。

公开资料显示，张坤2008年加入易方达基金，曾任易方达基金行业研究员、基金经理助理、研究部总经理助理。现任易方达基金副总经理级高级管理人员、权益投资决策委员会委员。

易方达蓝筹精选2020年四季度重仓股一览			
股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
贵州茅台	3,265,532	6,524,532,936.00	9.64
美国—W	26,192,300	6,494,305,979.79	9.59
洋河股份	27,200,000	6,418,928,000.00	9.48
腾讯控股	13,520,000	6,417,740,659.20	9.48
五粮液	21,858,499	6,379,402,933.15	9.42
香港交易所	17,796,700	6,365,826,199.90	9.4
泸州老窖	27,700,000	6,264,632,000.00	9.25
海康威视	70,000,025	3,395,701,212.75	5.02
爱尔眼科	32,000,005	2,396,480,374.45	3.54
颐海国际	21,500,000	2,080,954,900.00	3.07

数据来源/Wind（截至2020年12月31日）

此前，公募基金行业在管主动权益类基金规模最大的基金经理是刘格松。根据四季报，刘格松在管规模目前为843.43亿元，截至2020年底，他个人或参与管理的广发小盘成长混合（LOF）A规模为158.83亿元，广发小盘成长混合（LOF）C规模为3.50亿元，广发创新升级混合规模为146.25亿元，广发鑫享混合规模为12.66亿元，广发双擎升级混合A规模为190.36亿元，广发双擎升级混合C规模为5.01亿元，广发多元新兴股票规模为79.21亿元，广发科技先锋混合规模为7.91亿元，广发科技先锋混合规模为239.70亿元。

团队投研能力建设

张坤和刘格松是目前公募基金行业在管主动权益类基金规模居前的两位基金经理，也有着亮眼的过往业绩。Wind数据显示，截至1月20日，张坤的代表作易方达中小盘混合自其2012年9月开始管理以来的收益率达742.73%，该基金还以386.40%的收益率，成为全市场近五年来收益率最高的主动权益类基金。张坤目前在管规模最大的产品——易方达蓝筹精选混

合2018年9月成立以来的收益率达208.68%。刘格松管理的广发双擎升级混合A、广发创新升级混合、广发多元新兴股票2019年收益都实现翻番，一举包揽年度主动权益类基金收益率前三名。

此外，景顺长城基金刘彦春等基金经理的管理规模也都超过500亿元。

数据显示，张坤和刘格松管理规模大增均是在2020年。易方达蓝筹精选混合2020年二季度末、三季度末、四季度末的规模分别为182亿元、339亿元、677亿元，该基金去年取得了95.09%的收益率。同样，刘格松管理的基金也表现不俗，他个人或参与管理的广发鑫享混合去年再度实现收益翻番，收益率达109.30%，广发创新升级混合收益率达77.63%，广发科技先锋混合去年1月成立以来收益率也超过70%。规模的大增，对基金经理业绩的影响并不明显。

业绩与规模如何兼得？银华基金李晓星表示：“随着规模增长，我们组建了以行业专家为基础的基金经理团队。行业专家制是很好的方法，虽然人力成本很高，但把资源投入到团队投研能力的建设上，才是长期正确的事

情。基金经理团队里不需要‘60分’的通才基金经理，而是希望可以找到某些行业做到‘90分’的基金经理，大家没有内耗地融合在一起，那就是一个‘90分’的基金经理团队。”

一位基金公司高管也表示，对比海外一些基金经理的管理规模，目前我国基金经理所管理的规模并不算大，通过团队赋能等方式，让风格相近的投研人员组成团队，形成互补和合力，让基金在规模、业绩、回撤各个方面得到平衡和保障，他相信今后会有越来越多的千亿级基金经理出现。

长期看好市场前景

张坤在2020年四季报中透露，他管理的易方达中小盘混合在四季度股票仓位基本保持稳定，并对结构进行了调整，降低了汽车等行业的配置，增加了食品饮料等行业的配置。易方达蓝筹精选混合同样股票仓位基本保持稳定，也对结构进行了调整，降低了医药等行业的配置，增加了互联网等行业的配置。

他表示，中国资本市场的长期前景乐观，相信会有一批优质的企业不断成长并且长寿。他将坚持深度研究，希望能选出一些高质量企业，长期陪伴并分享这些优秀公司的经营成果。

刘格松在广发科技先锋混合2020年四季报中表示，去年四季度，市场风格出现明显变化，光伏、新能源汽车、军工等基本面超预期的行业得到资本市场的一致认可。该基金重点配置了新能源、半导体、云计算、医药等成长行业。他认为，随着光伏行业全面进入平价时代，以及汽车电动化大趋势已然确立，海外需求快速增长，行业已经进入快行道，龙头公司将充分受益。同时，随着海外疫情缓解，全球陆续复工复产，液晶面板、大炼化等顺周期行业值得重点关注。

超额收益难觅 私募指数增强策略迎“大考”

● 本报记者 王辉

2021年开年以来，A股市场主要股指震荡上扬，但个股分化格局持续显现。在此背景下，量化私募指数增强策略产品在经过2020年罕见的“大年”表现之后，不同产品近期的收益率也呈现分化态势。

多家头部量化机构分析认为，市场内部强势抱团行情进一步强化以及全市场个股的全面分化，正在给指数增强策略模型带来新的考验。

投资难度显著增大

截至1月21日收盘，沪深300、中证500、上证综指2021年开年以来分别累计上涨6.79%、4.01%和4.27%。综合多家量化私募机构的消息，截至本月初，目前在量化私募行业内，预计有超过一半的指数增强产品未能跑赢2021年开年以来沪深300指数的表现。



新华社图片

国富投资管理公司投资总监陈海峰认为，2021年开年以来的指数增强策略主要受市值因子影响较大，市场明显更偏好流动性更好的大市值龙头股票。整体来看，近期的大市值白马股抱团行情，始于2020年第四季度，并在2021年的前两周多时间内表现得更加充分。在该机构的观测框架中，市场对于大市值白马股的追捧，已经超过2017年，达到新的高度。在这样的市场环境下，指数增强策略在市值因子方面的敞口控制，显得尤为重要。

富钜投资首席投资官唐致进一步介绍，目前业内大部分的指数增强产品均是针对中证500指数。在此背景下，业内指数增强产品开年以来的绝对收益情况表现相对较弱。

念空投资相关负责人则表示，开年第一周，全市场个股“一九分化”的极端行情突出，当周内机器学

习类量化产品普遍回撤较大。第二周市场分化行情相对缓和，业内产品出现一定修复。从今年前两周机器学习类量化私募产品的表现来看，预计相关产品的超额收益整体处于“微亏”状态。

量化模型学习能力面临挑战

结合当前一段时期A股市场的内部运行结构情况，唐致认为，目前指数增强策略产品在典型的“抱团股”牛市中，主要遇到两大问题。一是在选股方面不仅要选中抱团板块，还要做好权重配置；二是即使选中板块，假如等权重配置或者按照因子打分配置，由于指数成分权重的编制问题，可能也不一定能够战胜跟踪的指数。现阶段，如果市场“一九抱团”现象不发生改变，不少指数增强类产品现阶段要战胜对标指数预计比较困难。

陈海峰称：“对于指数增强策略，未来主要的挑战，预计来自于资

金对A股市场抱团白马股现象的分歧。”他认为，对于“抱团”瓦解的拐点能否出现以及何时出现，很难适时地进行判断。在此背景下，会在相关拐点将近的时刻，尽量控制模型的风格敞口暴露，从而控制策略的风险回报。

念空投资认为，随着公募基金逐渐成为市场主力，公募基金的抱团和聚集成为一些头部个股动量上涨的主要推动力量。叠加股票发行注册制的全面推行，小市值股票逐渐失去市场资金的青睐。在此过程中，市场一些局部规律正在持续发生改变。而这也正是当前量化模型学习能力所面临的挑战，也是量化私募机构需要重视的问题。与此同时，市场的风格偏移和行业偏移在近几个月经常走极端，在极端的风格格下，对量化私募的风控也提出了更高要求。

订单潮撞上招工难 外贸企业上演“抢人战”

（上接A01版）

多措并举解难题

金星表示，招工难是近年来一直困扰企业的难题，“疫情给人员流动带来影响，更多人选择在家附近就业。”以前，流动人口主要向长三角、珠三角及京津等大城市聚集。远川研究所通过调研发现，随着二线城市产业不断发展、生活条件持续改善，用工需求逐渐增加，这些都会对总体劳动力流动格局产生影响。

李志说，环境在变，人们的观念也在变。原来不少车间工人不喜欢放假，因为没钱赚；现在很多年轻人即使多给钱，也不愿加班。

商务部国际贸易经济合作研究院研究员周密对中国证券报记者表

示，长期以来，加工制造业比较发达的地区需要中西部地区的劳动力资源。受疫情影响，加上临近春节，劳动力紧缺情况更加明显。解决这些问题还需发挥市场机制作用。

对于用工紧缺的企业，周密建议，不要盲目接订单，要合理评估企业人员数量及供给能力。如果不能及时履约，对企业信用会造成较大负面影响。同时，企业可以参与一些产业、行业联盟，形成更加灵活、弹性的供给能力。比如，订单量太多没办法完成的企业，可以借助有富余能力的兄弟企业生产线，或通过行业组织、产业联盟进行资源调配。

此外，专家建议，企业要重视科技的力量，通过技术升级减少对人力力的依赖，提高效率，向产业链高端转移。