

# “笑”看春节前行情 公私募高举进攻大旗



新华社图片

经过上周持续回调后,本周A股市场企稳回升,上证指数再度站上3500点整数关口。综合多家私募机构最新策略观点发现,机构投资者对于春节前的市场研判,依旧保持积极态势。

多家机构表示,经过前期的回调后,春节前的A股有望延续偏强运行走势,在具体投资策略上可保持进攻基调。

●本报记者 王辉 李岚君

## 前期“回踩”事出有因

针对上周市场的回调,中欧基金认为,市场对于资金面的担忧是导致上周投资者情绪转向谨慎的重要因素。但需要指出的是,资金面短期趋紧并不足以确认整体货币环境转向。预计在通胀压力明显来临之前,货币环境均不会全面收紧。

星石投资首席研究官方磊表示,近期市场一度出现快速回撤,主要有两方面原因:一是随着春节时点临近,市场交投相对清淡;二是近期流动性安排不及预期,引发了部分投资者的担忧。整体而言,当前A股市场对于估值的消化能力仍然较强。截至2020年最后一个交易日时,申万一级行业中还有一半以上的行业估值未超过历史中位数。

世诚投资总经理陈家琳称,前期A股快速回调,还存在一个重要原因,即对于前期由资金面带动的部分个股超强表现展开的一次“自然纠偏”。以Wind的“茅指数”为例(该指数几乎囊括了各行业的龙头及机构重仓股,共计35只成分股),该指数在2020年12月份大涨约15%,而在2021年1月份一度又大涨15%左右。相关个股的持续大幅上涨,并非来自于企业业绩的刺激,更多只是流动性的推动。在此背景下,A股对于市场利率水平会更加敏感。

## 近期机构研判偏积极

对于春节长假前的市场表现,陈家琳认为,未来较长时间内,货币政策导向仍有望保持“一致性、稳定性和一贯性”,以保证实体经济复苏步伐不改。根据公募基金的发行计划来看,2月份及未来一段时间内,A股市场微观流动性状况仍值得期待。此外,目前可能影响A股市场运行的主要风险因素,如美股下

跌的溢出效应、国内相关监管收紧、海外经济复苏可能出现波折等方面,风险仍然处于可接受范围内。综合相关分析,世诚投资对于春节前后的A股市场运行保持乐观。

榕树投资研究总监李仕鲜强调,近两周新冠疫情在国内少数地区有所反复,流动性在春节前也略有收紧,进而对投资者的情绪带来了一些扰动。但这些因素更多是偏短期的影响,该机构判断,A股大概率会在本周企稳后继续震荡向上。

从历史规律来看,博时基金首席宏观策略分析师魏凤春指出,历年A股市场一旦在春节前10个交易日出现弱势震荡,那么节后到3月期间,市场反而有较大的上行概率。目前,美股和港股市场的运行风险正在缓解,这也为春节前后A股延续向好创造了良好的外部环境。

与此同时,中欧基金认为,节前投资者也应关注海外股市可能出现的波动风险有所准备。具体而言,在美、日等发达经济体股市估值均位于历史高位的情况下,一旦出现高波动,可能会触发全球市场的同步调整,因此建议投资者在春节前也应适当考虑加强组合的防御性。

## 核心资产仍受青睐

关于近期的具体投资方向,方磊指出,2021年开年以来,部分公司的上涨速度的确较快,性价比有所下降,但并不意味着机会减少,相反市场上还有很多机会。一些具备长期竞争力的公司,成长性能够化解估值压力。此外,还有一些优秀公司不断涌现并加入核心资产行列,并更具投资性价比。结合宏观经济环境来看,随着经济景气度上升,“高资产壁垒”的公司将更加充分地受益于经济回暖。目前星石投资重点关注的个股,分布在有色金属、高端装备、可选消费与服务等领域。

中欧基金称,2021年上半年的宏观经济环境向好,在此背景下,当前看多量价弹性高的可选消费类股票以及商品类等行业板块。

魏凤春认为,当前海外生产继续修复,疫情防控压力升级对春节消费和服务性行业有一定的负面影响,但近期汽车、电子、食品等产业景气较好,房地产投资也仍然偏强。在此背景下,目前建议重点关注成长层面的电子、计算机、新能源车、医药板块,“底仓”方面则推荐顺周期中的化工和有色板块。

在人气行业优质个股的估值上,陈家琳称,当前个股的“强者愈强”将会体现在强势板块的估值扩张上。整体而言,高景气度的重点行业及个股仍有估值扩张空间。

# 大量赎回频现 爆款基金为何成“明日黄花”

●本报记者 李岚君

从挤破头的“日光基”瞬间变成“明日黄花”,“基圈”投资景象令人咋舌。尽管一些基金背靠明星基金经理,也曾因申购金额过多不得不按比例配售,属于“不是花钱就能买到”的行列,却在成立后数月内遭遇赎回。

对比新基金发行的火热,一些老基金却被大量赎回。业内人士认为,这种现象既与投资者获利止盈的想法有关,也存在一些渠道助推的因素。存量资金精于腾挪,在某一“预定爆款”基金发行前夕,前爆款基金出现被大额赎回的现象屡屡出现。

## 多只爆款基金缩水

据Wind数据统计,2020年新发百亿级主动权益类基金中,一只“成长先锋基金”成立于2020年6月12日,发行份额为320亿份,2020年四季度末仅剩下191亿份,缩水40%。

2020年5月22日成立的某只“均衡成长基金”成为2020年规模缩水最多的主动偏股类爆款基金。该基金发行份额达269.67亿份,也曾风光无限,2020年第四季度末的规模为123.72亿份,成立以来净赎回145.95亿份,其中2020年四季度净赎回60.14亿份。

此外,成立于2020年7月16日的某只“聚优精选基金”发行份额为290.67亿份,现在为196.96亿份。成立于2020年7月8日的某只“中盘价值精选基金”发行份额超过297.42亿元,现在则为233.96亿份。

除了部分新发行的爆款基金规模出现大幅缩水,不少知名的“老百亿”基金经理管理的产品也没有逃脱遭遇大额赎回的尴尬。2021年1月22日,沪上某知名价值派基金经理管理的一只基金发布

了2020年四季度报告。该基金在2020年11月2日刚刚结束了第一个三年封闭期,但在开放申购后,该基金遭遇70.99亿份的巨额赎回,占基金总份额约94%,剩余份额仅有4.33亿份。回首在2017年10月发行时,该基金曾是一只一日售罄的爆款基金,吸引了74.4亿元资金的认购,这在公募基金历史上并不多见。

## “赎回买新”频现

昔日“全民追捧”,如今却成“明日黄花”。爆款基金被大量赎回,是因为业绩不好吗?客观上看,确实存在基金经理风格与市场风格不一致、基金本身业绩下滑、没有达到投资人预期而导致的赎回。但从基金业绩看,大部分赎回的基金收益率不错,也在为基民赚钱,但依然挡不住基民“离开的脚步”。为什么“赎回买新”频现,“赎回买新”真的可取吗?买基金到底应该看什么?

上海证券创新发展总部总经理刘亦千指出:“基金公司对新老产品的激励模式并不相同。对于渠道开展销售业务的理财经理来说,由于新基金的激励政策更有力,可以赚取更高的提成,于是用脚投票,大力销售新产品。”

在业内人士看来,新基金出现大额赎回在一定程度上是银行销售基金过程中的“赎回买新”所致。所谓“赎回买新”,就是把原持有的基金产品卖掉而去申购新发行的基金。对银行、券商等渠道来说,获取中间业务收入的动力十足,销量的背后是中间业务收入,更是与理财经理直接挂钩的绩效和奖金。基金频繁的买卖能产生更多的申购费用,而且新基金销售时赚取的认购费,普遍高于老基金带来的尾随佣金。银行、基金公司对新基金发行通常均有规模的考核任务。

# 南向资金大举抢筹 筛选港股主题基金门道多

●本报记者 王宇露

2月2日,恒生指数收涨1.23%,工业、医疗保健、消费板块领涨。2021年开年以来,恒生指数已上涨7.41%,跑赢同期上证指数和深证成指表现。年初以来,南向资金已经大幅净流入逾3400亿港元。

对于看好港股的投资者来说,通过港股主题基金买港股,可以说是不错的途径,但当前市场上可投资港股的基金超过1000只,应该如何筛选成为了投资者面临的难题。

## 南向资金大举抢筹

2021年开年以来,南向资金持续流入抢筹港股。Wind数据显示,2021年开年以来,南向资金连续22个交易日净流入,其中21个交易日净流入都超过100亿港元。从累计买入情况来看,2021年南向资金净流入总额已达3443.77亿港元,增配力度历史罕见。

被称为“估值洼地”的港股为很多投资机构看好。天弘港股通基金经理刘国江表示,看好港股市场主要的逻辑就在于其基本面改善。“港股市场很多个股基本面与内地经济息息相关,因为很多都是在内地经营在港股上市的企业。从去年三季度开始,企业盈利数据已非常明确地出现改善迹象,预估这种改善将会持续几个季度以上。在这个背景下,港股市场上涨有了强有力的内在支撑。”

## 港股主题基金超千只

国信证券经济研究所首席策略分析师燕翔称,如果看好港股机会,可以通过买基金来投资港股,一方面需要关注基金经理的配置方向,另一方面也可以关注其历史上港股配置的比例,如果港股配置比例较高,也是不错选择。

根据招商证券定量与基金评价研究任瞳团队发布的统计数据,当前共有1162只基金可投资港股。公募基金投资港股主要通过港股通和ODII等方式,可投资港股的基金主要分为可投资港股的ODII基金和港股通基金,也可以分为指数型和主动管理型港股基金。

# 基金“抢钱”记: 滚滚“钱潮”从哪来

(上接A01版)此外,银行还与基金公司“联手打造”爆款基金。“有时候我们并不想发新基金,而是银行看好公司某位基金经理,为他量身打造新基金,并倾全力之进行销售。”一位基金公司产品部人士透露,在这种情况下,银行愿意宣传基金,以拉动销售。

银行不推荐自家理财产品转而卖产品销售基金,背后动力是什么?多位银行业人士告诉中国证券报记者,高比例的客户维护费对银行有巨大吸引力。“客户维护费是给银行等渠道的尾随佣金,销售渠道越强,给的比例越高。”某基金公司市场部人士说,“我们与各银行针对每只基金都要签尾佣比例。在基金销售管理办法出台前,基金公司跟银行基金销售费的分成比例最低为‘五五开’,与国有大行的分成比例一般是‘四六开’或‘三七开’,有些不好卖的产品分成比例可达‘二八开’甚至更高;与股份制银行签的低一些,基金公司能拿到的稍多一些。不过,在基金销售管理办法出台后,与国有大行签的都是‘五五开’,股份制银行能拿到的分成比例则不足五成。”

## 银行考核悄然转向

在公募基金连续火爆两年,尤其是银行资金进一步向公募基金“迁徙”后,银行高管们的内心五味杂陈。在一位股份制银行理财子公司高管看来,短期内,公募基金大发展对银行固收产品和“固收+”产品有一定侵蚀作用。期限较长的理财产品不存在这个问题,主要是因为购买期限较长理财产品的客户通常年纪偏大且追求稳健投资,因此不必过分担

# 00后比90后少4700万? 人口周期下,投资这样做!

□兴证全球基金 黄鸣鸿

人口是影响经济长周期的重要因素,最近有一组上海出生人口数据在刷屏:  
1990年1月1日 上海出生2784万人  
2010年1月1日 上海出生1148万人  
2020年1月1日 上海出生156万人

数据显示,我国00后比90后少了4700万人,年轻人口的比重越来越少。人口对投资带来了哪些影响?怎样做好准备?  
从婴儿潮到“后浪”减少,怎么影响理财?  
在人口专家梁建章看来,人口也是影响金融市场、股票市场的重要因素。其《人口创新力》一书指出:中国的迅速崛起和其独特的人口结构,对全球资本市场产生了显著的影响。“我国人口数量的高峰(婴儿潮)时期”出现于1962-1990年,在此期间平均每年出生2400万人;1991-2019年,平均每年出生1800万人。出生于“婴儿潮”时期的人们,通常只有一个孩子,抚养子女的负担没有那么沉重。一般来说,一个人的储蓄率在50岁左右达到最高。对于出生于1961-1991年婴

儿一代,储蓄高峰会出现在2012-2041年,所以房地产、股票市场将会拥有充足的流动性。  
未来又会有什么变化呢?未来的老人对幸福感的追求只会更强,医疗健康产业、金融业、娱乐业、旅游业等行业都会受益于人口老龄化。此外,变老不是一件便宜的事,《人口创新力》指出:在一个老龄化社会中,养老是昂贵的,政府可能会不得不降低养老金福利。因此,大多数人越来越多地需要依靠私人储蓄或者投资进行养老。”

金融替代家庭经济  
相比古代世界,现代社会将血缘关系从跨期交易中解放出来,生活也变得更加广阔。  
——耶鲁大学教授陈志武  
在陈志武教授看来,金融产品部分取代了儒家“孝道”文化。以“养子防老”为例,它的背后蕴含着金融逻辑——父母养育子女,期待老后由于女婿养老,本质也是一种隐性的投资。古代儒家“三纲五常”、父母在,不远游的文化,可以降低子女不能养老的违约概率,却以失去子女个人自由选择权为代价。

现代社会中,完善的社会保障、金融产品,也让“养子防老”不必继续成为跨期交换、规避风险的主要手段,能给人提供更大的自由空间,增加长者的个人尊严。  
养老投资,为什么配置基金?  
面对人口结构的变化,有必要专门对养老留一部分资金。  
1.分散投资。诺贝尔奖得主马科维茨提出:多元资产配置是投资的唯一免费午餐。目前许多家庭资产配置都过于集中在房地产。对于养老投资,股权投资能力长期优秀的基金就是一种不错的选择。  
2.兼顾收益与波动。养老投资更注重控制风险和回撤。  
养老FOF致力于满足养老资金管理需求,由专业FOF研发团队优选基金,进行大类资产配置,在兼顾收益的同时更能有效控制波动风险。  
3.投资更灵活。为退休生活准备的资产,关键在于快速致富,而是注重长期积累。养老FOF可以随时买入,相比房地产等投资更灵活;在“定投持有期”结束后方可赎回,从时间设置上避免追涨杀跌损害投资收益。

风险提示:投资有风险,请谨慎选择。基金过往业绩并不预示其未来表现,基金收益有波动风险,基金管理人管理的其他基金的业绩也不构成基金业绩表现的保证,请仔细阅读《基金合同》、《招募说明书》及相关公告。本产品由本机构发行与管理,代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。观点仅代表个人,不代表公司立场,仅供参考。养老目标基金,致力于满足投资者的养老资金管理需求,但养老目标基金并不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺。

