

多只百亿次新基金跌破“面值”

基金公司“花式”留客

□本报记者 张凌之 徐金忠

市场持续调整,基金经理内心备感煎熬。3月25日,管理规模超500亿元的嘉实成长策略组投资总监归凯向投资者致歉,并分享了控制回撤的方法以及应对策略。

业内人士表示,面对大跌,老基金还有过去两年的收益可以消化,但一批次新基金去年普遍建仓节奏较快,净值遭遇大幅回撤。除道歉外,不少基金经理利用休息时间走访渠道与投资者面对面交流,做好客户情绪安抚工作。还有基金公司通过“将营销的重点从成长风格的基金产品和基金经理,转向长期稳健型的产品和基金经理”等方式“花式”留客。

次新基金承压

3月25日,嘉实基金成长策略组投资总监归凯通过自媒体平台,对春节以来基金净值的大幅回撤向持有人致歉。归凯表示,“我们努力做到能控制回撤,但是整个核心成长类资产的预期波动比较大,所以我们也深感抱歉,整个基金回撤比较大。”

Wind数据显示,目前归凯共管理9只基金,管理规模571.36亿元。其中,嘉实核心成

长、嘉实新兴产业和嘉实远见精选两年持有期规模较大,截至2020年四季度末规模分别为152.18亿元、147.03亿元和88.55亿元。近期,市场持续调整,Wind数据显示,归凯管理的这三只基金最大回撤都接近或超过20%。

道歉的并非只有归凯一人。此前,汇安基金因为建仓较快,净值大幅回撤,曾两度向投资者致歉。

一位基金经理表示:“去年下半年成立的次新基金,由于当时市场行情较好,基金经理怕净值落后,建仓节奏都非常快,有些短时间内就将仓位升至90%以上。但由于是新基金,运作时间短,积累的涨幅较小,面对此次市场的深度调整,很多净值都跌破1元,让基金经理备感压力。”

统计成立于2020年下半年以来的次新基金,发现有多只发行规模超百亿元的基金净值跌破1元“面值”。

“花式”留客

次新基金承压,基金公司已经开始“花式”留客,比如调整“售卖”基金的结构。例如,上海某头部基金公司,早已将营销的重点从成长风格的基金产品和基金经理,转向长期稳健型的产品和基金经理。在这家基金公司的

官方网站上,将“长期出色”、“好基体验”、“宝藏基”等字眼,放在醒目位置,成为新发基金和持续营销的关键词。

而在近期基金公司的对外宣传资料中,鼓励淡化短期波动、引导长期投资的意图明显。例如,南方基金近期就解答了“在熊市买了新基金,如今怎么样了”的问题。文章指出,市场下跌确实令人畏,但未必需要因此而退缩、赎回、等待市场出现转机再入场,因为投资充满了不确定性,谁也无法准确预测行情的拐点。而且历史已经再三证明:糟糕的开局,并不意味着失败的结局。有时候,短期的恐慌其实是长期的朋友。兴证全球基金则通过挖掘公司内部4位入司10年以上的资深员工,讲述他们独一无二的投资故事,分享十余年基金投资的心路历程。

另外,基金经理也密集出动,与投资者交流。3月中旬开始,上海一位基金经理刘枫(化名)已经跑了建设银行、招商银行、工商银行在上海、江苏、浙江等地的一些网点。“主要是去年三季度末发的一个基金,这些网点认购的金额较大,净值波动后,需要做一些市场观点、投资策略的分享。一般是比较近的网点,抽盘后和周末的时间,不占用投资的时间。”刘枫表示。

申万菱信基金周小波:

“周期思维+绝对收益”践行价值投资

□本报记者 徐金忠

“中观层面的产业趋势、微观层面的公司质地以及估值因素是我投资中关注的重点”,日前,申万菱信基金副总经理、申万菱信价值精选混合基金拟任基金经理周小波在接受中国证券报记者采访时,提炼了投资框架的三大支柱。如果用一句话总结其超额收益的来源,就是在良好的产业趋势中,用合理的价格买入质地优秀的好公司。

周小波的投资框架,是他在长期的投研经历中搭建起来的。券商周期行业分析师和保险资管权益负责人的从业经历,让他对周期思维和绝对收益思维有着深刻的理解。“选股上,除自下而上以外,还要有中观的产业思维;投资以绝对收益为出发点,追求长期的胜率。”值得一提的是,周小波也十分重视公司质地的考察,在他看来,持有优质的资产才能帮助投资人更好穿越周期,做时间的朋友。

下跌并未产生“反身性”

近期市场持续震荡,但周小波认为,市场

并未出现“反身性”,“投资者已经变得成熟,大部分投资者不会像之前一样追涨杀跌,而是理性看待市场的回调。另外,此次下跌并未对上市公司基本面产生负向反馈,回调相对来说安全可控。”在他看来,一些优质资产已经释放风险,体现价值,“高估值压力得到一定程度的释放,在基本面持续向好情况下,投资价值正在逐步显现。”

对于顺周期行业的投资,周小波认为,在中国经济和全球经济复苏的背景下,顺周期行业行情具备一定的持续性。“周期品种,一方面,有供给结构改变的因素;另一方面,市场对于周期品种的定价比较理性,投资者根据盈利中枢为资产定价,避免了暴涨暴跌;此外,周期行业中也有大量企业正创新跳出周期性,具备持续稳健的基本面表现。”

关注基本面和估值的匹配

除了对短期市场走势和机会的观点外,周小波在采访中还介绍了他的投资框架和投资方法。

“我的投资框架主要有三个层面:第一是

产业趋势。对于投资来讲,产业趋势也是最重要的。在投资中,需要客观看待产业发展过程中的起落,同时可以用适度的行业偏离,表达对于时代和产业趋势的看法。第二是上市公司核心竞争力。上市公司本身的竞争力是非常重要的,包括技术壁垒、成本优势、品牌能力等。第三则是对于估值的评估,动态跟踪估值。”周小波介绍。

另外,周小波还具有保险资管投资经理的从业经验,这对他的投资目标产生了深远影响。“长期看绝对收益与相对收益殊途同归,但个人更习惯以绝对收益为出发点。追求长期的胜率,做时间的朋友。在行业层面,从产业逻辑出发,选择长期方向正确的资产,长期有空间,短期可验证;在公司层面,选择核心竞争力强,格局不断改善的资产。”

对于此次新发的基金,周小波表示,在投资上将会持续关注基本面和估值匹配的框架和方法,“我们会更加关注能给投资者带来多少回报,所以在建仓时会采取比较谨慎的策略,关注基本面和估值的匹配,整体策略上偏向稳健。”

新华社民族品牌指数 连续三周跑赢上证指数

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨2.87%,同期上证指数上涨0.40%,沪深300指数上涨0.62%。从成分股表现来看,科沃斯、今世缘、山西汾酒等多只成分股表现强势。其中五粮液、海尔生物和赣锋锂业等成分股获北向资金增持。展望后市,机构表示,2月下旬以来的调整或已接近尾声,未来可重点关注可选消费和服务行业,以及受益于经济复苏的周期板块。

多只成分股获北向资金增持

上周市场探底回升,上证指数上涨0.40%,深证成指上涨1.20%,创业板指上涨2.77%,沪深300指数上涨0.62%。新华社民族品牌指数上涨2.87%,已连续三周跑赢上证指数。

上周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19.29%的涨幅排在涨幅榜首位,今世缘上涨8.76%居次,山西汾酒和片仔癀分别上涨7.21%和6.71%,泸州老窖、伊利股份、启明信息、赣锋锂业也涨逾3%。年初以来,科沃斯上涨44.07%,福田汽车和新城控股涨逾30%,海尔生物上涨29.09%,南钢股份、中盐化工、广誉远、杭萧钢构等也上涨超过10%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入141.64亿元,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五粮液11.49亿元,净买入海尔生物3.10亿元,净买入赣锋锂业和伊利股份分别达2.85亿元和2.34亿元。此外,贵州茅台、一汽解放、恒顺醋业等多只成分股也均被增持。

调整或已接近尾声

展望后市,星石投资表示,2月下旬以来的调整或已接近尾声。首先,核心资产估值风险已有所释放,未来核心资产的表现有望分化,真正有业绩支撑的个股可能会重回上行;其次,在经济持续复苏的大背景下,一季报有望强化企业盈利持续改善的逻辑。

星石投资认为,在此背景下,未来重点关注两大类资产:第一,可选消费和服务行业有望迎来反转。随着疫情控制和疫苗普及,相关需求或迎来爆发,量价齐升有望带动相关板块大幅实现景气改善;第二,受益于经济复苏的周期板块有望享受供需缺口带来高景气度。目前周期行业的整体供给端已经出清,产能利用率都在高位,且过去几年的资本开支不足,短期新增产能有限,在需求扩张的情况下,供需缺口将有望持续扩大,行业景气度将持续上行。

■ 富国基金专栏

富国基金张波:货币基金投资需进一步加强对流动性的研究

2020年11月某煤信用事件冲击债券市场,债券二级市场流动性大幅下降,企业债券一级市场融资也受到较大影响,低资质的信用债受到冲击更大。之后,央行大幅投放流动性对冲风险扩散,银行间市场资金面维持较长时间宽松局面。2021年1月,某煤所在省份信用债发行依然较为困难,该省信用债净融资额未能转正,信用事件的负面影响持续。叠加局部地区的疫情反复,不少投资者预期央行会延续呵护市场流动性的态度,进而推测1月份资金面将整体维持宽松,下旬小幅收紧。但是最终流动性紧张程度大幅超出市场预期,政策观察利率DR007一度突破3%。

2月的银行间资金面也背离了历史规律。历年春节取现需求往往较大,体现为M0增多,

资金以现金形式离开银行间市场,引发银行间市场流动性收紧,因此市场担忧春节前资金面可能再度紧张。然而从事后来看,无论是春节前还是春节后,市场流动性均宽松,资金利率维持较低位置,与预期有一定差异。从资金面松紧观测指标超储率来看,2月份超储率维持低位,显著低于市场感受到的资金面宽松程度所对应的超储率水平。

2021年以来,银行间市场资金面屡超预期,导致货币基金可投资资产的收益率波动规律不同于往年。1月中下旬资金意外紧张,银行和货币基金产生了不同程度的负债压力,存单收益率被动抬升:3个月国股存单估值收益率较1月内低点大幅上行80BP,1年期上行34BP。2月份资金宽松下各期限存单收益率一路下行,3

个月国股存单估值收益率全月下行32BP。2021年1季度存单收益率高点大概率出现在1月份,这与往年发生在季末月附近的现象显著不同。

货币基金的投资很大程度上取决于对流动性的研究判断能力,当前银行间市场流动性已不仅仅与经济基本面和通胀水平相关,资产价格、市场杠杆率和市场各类主体机构行为都可能影响市场流动性。未来流动性研究框架需要及时调整,既要跟踪和预测市场超储率水位变化,更要研究政策决策的关注点。同时,也需要跳出流动性一致性预期的陷阱,即流动性一致性预期容易积聚市场风险,对此央行有动机打击过于一致的预期,如1月份银行间回购成交量大幅上行,杠杆风险大幅提升的情形。今

年央行加大了公开市场操作频率,及时释放政策信号,有利于市场对于货币政策的解读。

富国货币基金团队将如此应对:一、进一步夯实流动性研究能力,加大现金管理团队与宏观和利率策略研究团队联动交流,多维度开展流动性研究;二、继续优化客户结构,降低货币基金规模剧烈波动的风险;三、加大市场主体行为研究,力争保证组合稳健运行基础上提升组合收益。

(本文作者为富国富钱包、富国短债等基金基金经理张波,文章数据来源于wind。)

