

平安基金钱晶:

## 看好核心资产配置机会 宽基发展空间广阔

□本报记者 张韵



## “龙头效应”优势明显

中证A50ETF到底是什么类型产品?据悉,此类产品是主要跟踪中证A50指数,可在二级市场交易的基金。中证A50指数于1月2日正式发布,该指数是从各行业龙头上市公司证券中,选取市值最大的50只证券作为指数样本,以反映各行业最具代表性的龙头上市公司证券整体表现。成份股以贵州茅台、中国平安等大盘股为主。样本平均流通市值超1400亿元。

钱晶说,从指数选择方式可以看出,该基金跟踪的指数成份股具有典型“龙头效应”优势。

首先,成份股为中证三级行业第一梯队龙头企业,拥有更强的定价能力,竞争优势更明显,盈利能力更强。这直接体现为更高的ROE(净资产收益率)。“这也是巴菲特最看重的指标”。数据显示,截至2023年三季度末,中证A50指数的50只成份股中,有44只的净资产收益率超过所属二级行业指数。

其次,中证A50指数行业分布更均衡,风险分散化效果更好。相比上证50指数而言,中证A50指数低配大金融、食品饮料,超配医药生物、电力设备等行业;相比沪深300指数,行业分布更均衡、“新经济”存在感更强。再者,按照彼得·林奇推崇的PEG(市盈率相对盈利增长比率)估值法计算,中证A50指数也具有较高的投资性价比。

为何选择在当前时点布局中证A50ETF产品?钱晶认为,现阶段

核心资产经过一番调整后,龙头公司再次迎来低价买入的时机。经过近三年的估值回落,大盘成长指数估值也处于历史相对低位。随着全球流动性拐点临近,股票资产将更为受益,对流动性拐点更敏感的新兴市场,有望迎来全球资金的加配、回流。复盘历史盈利周期向上阶段,核心资产凭借更强的盈利优势,有望跑赢A股市场。

对于ETF产品,钱晶强调,这更多是一个资产配置工具,“配置”理念在其中尤为重要。以中证A50ETF产品为例,他认为,这类产品主要选取的是行业龙头公司,“从实际来说,真正的好公司是不多的”,因此,把龙头公司选进来的产品,对于那些更加注重投资稳健性的投资者而言,可能更适合作为底仓进行配置。这类基金具有典型的大盘属性,也会更适合看好后市大盘风格的投资者。

“A股大小盘风格正在逐步切换,我个人相对更看好大盘行情。”钱晶说,从市场情绪和技术指标等方面来看,整个表现似乎和2016年有所类似,后续或有可能走出与2016年、2017年类似的行情。现阶段来看,一方面,A股大盘风格龙头资产盈利优势有望凸显。大盘类指数目前已经位于相对低位,龙头白马股的潜力将逐步释放;另一方面,近期市场信心正不断增强,投资者有望通过布局A股核心资产,把握2024年新一轮的盈利和估值双提升机遇。

中证A50ETF的火热是今年公募基金市场一大热门事件。自指数发布之日起便申报的10只产品,仅约半个月,合计发行超160亿元,多只基金甚至启动比例配售。中证A50ETF为何突然火起来?中证A50ETF有何特点?带着这些问题,中国证券报记者日前专访了平安中证A50ETF基金经理钱晶。

平安中证A50ETF是全市场首只宣告成立的中证A50ETF。“该产品在发行期间得到各大券商、保险资金的支持与认可,机构认购热情高涨。”钱晶说,中证A50ETF之所以受热捧,或主要源于中证A50指数融合了传统市值选择与行业均衡理念,并首次引入ESG投资原则。该指数精选50只细分行业龙头,这些企业不仅具备强大议价能力和长期竞争力,市值在所属行业内也名列前茅。业绩方面,该指数长期收益领先其它主要大盘宽基指数。加上该基金费率较低,对于投资者而言,具有一定吸引力。

钱晶,曾任国信证券量化分析师、华安基金基金经理。2017年10月加入平安基金,曾任资产配置事业部ETF指数部投资经理。现担任ETF指数中心投资副总监。在管产品均为指数型基金,总管理规模超90亿元。

## 宽基提升空间广阔

“对比海外市场来说,我们国家的宽基占比还有提升的空间。”钱晶认为,参照美国、日本等国家市场,宽基占据绝大多数的份额,行业主题基金的占比都较小。而A股此前行业主题基金基本占“半壁江山”,直到最近,宽基占比才有所提升。之所以行业主题基金如此火热,更多是因为过去几年市场结构化行情明显,客户端对收益有很高的要求。

但是,经历一段时间市场调整后,投资者对资产安全性的重视程度有明显提升。往后来看,个人投资者占比在下降,机构投资者的占比在提升。要想通过只挑选几个行业,或者说做行业轮动择时来实现超额收益,可能会比较难。除非真的有一些比较确定性的行业主题,比如人工智能等。在这种情况下,无论对个人客户还是机构客户来说,宽基指数的配置性价比可能会更高。而且,“机构对宽基指数的配置比例本来也会更高一些”,在市场趋于机构化的形势下,宽基指数的受青睐程度有望进一步提升。

“从近期数据来看,依靠宽基ETF的加持,许多基金公司的规模排名发生了很大变化。”钱晶认为,如果能够真的把握到宽基产品机会,例如拥有一些核心宽基品种的布局,这将给基金公司规模带来很大的提升空间。

目前宽基ETF的整体布局情况如何?Wind数据显示,截至3月17日,目前全市场宽基ETF超过200只。其中,多以跟踪中证500、沪深300指数为主,相关

产品均超过20只。另有跟踪创业板指、中证1000、科创创业50、中证2000、纳斯达克100、科创50、中证100、恒生科技、中证A50等指数的基金,数量均在10只及以上。

基金扎堆布局是相关指数受市场欢迎程度的直接表现。但由于跟踪的是同一指数,配置特点对投资者而言相差不多,这类基金也往往会面临较大的竞争压力,尤其是规模较小的产品,很容易受到“马太效应”负向影响。因此,钱晶认为,在发展空间广阔与激烈竞争并存的ETF生态环境下,差异化布局宽基指数可能是更好的选择。通常来说,差异化布局可以通过增强策略、费率差异、风格创新等方式展开。

此外,钱晶认为,除了股票型宽基ETF外,债券型基金的发展空间也值得重视。“目前国内债券ETF占所有ETF比重仅约4%,而以美国为例的海外市场占比达到20%,债券ETF业务有较大发展潜力。”他表示,平安基金正在债券ETF领域持续发力。

据Wind数据,目前全市场共有10家基金公司布局债券型ETF产品,共有上市产品数量19只。其中,平安基金以3只产品位居第二位。钱晶介绍说,平安基金债券ETF主要包括中高等级公司债、0-3年国开债和5-10年期国债活跃券三个品种,覆盖利率债和信用债,以及短中长期,基本覆盖投资者所普遍关注的债券大类。

## 延续“哑铃型”策略

首发与持营长期以来都是公募基金公司颇为关注的话题。过往的基金首发中,不乏基金首发规模大,但一上市就面临部分资金的快速流失,增加持续营销的压力。该如何规避资金“一日游”给投资运作带来的影响?

对此,钱晶表示,确实很多时候都会遇到这种情况,此时可能还是需要通过增加做市商来进行持营发力。为了减少此类情况的发生,他们在此次中证A50ETF产品的首发阶段对发行结构进行了特定安排,通过增加认购客户数量,平衡投资者结构,避免单一投资者资金变动给基金带来过大影响。基金合同生效公告显示,平安中证A50ETF有效认购总户数超2万户。

对于接下来的ETF产品布局,钱晶表示,计划再新发行几只ETF联接基金,除此之外,今年主要精力将放在对既有基金的持续营销上。

数据显示,包括此次新成立的平安中证A50ETF在内,平安基金旗下既有ETF产品已超20只,覆盖大中小盘宽基,以及多个行业主题基金。面对数

量较多的各式基金,实现持续营销的全面开花自然是更为理想状态,但现实往往未必能够如此,可能也不符合市场规律。

在持续营销上,平安基金将采取什么策略?在这一问题的探讨上,钱晶回答说:“我们还是会有一些侧重点,主推相对看好的品种,也会涉及投资时点的判断。”整体而言,除了新发的中证A50ETF外,持续营销重点可能更多还是会延续“哑铃型”策略,一头是发展趋势比较明确的科技方向,例如人工智能等;另一头则是偏保守的红利产品,例如央企主题基金。

人工智能方向上,钱晶认为,人工智能技术确实改变了社会生产方式,应该是长期的发展方向,是比较明确的一个投资主线。“我发现身边还是有很多人愿意为它付费的,盈利模式肯定会慢慢跑出来。”红利方向上,按照技术分析的一个经典哲学观点,在尚未看到明确的趋势逆转信号时,一般可以假定这个趋势会持续。红利资产的行情可能还能持续一段时间。