

结构性行情持续演绎 超六成公募加速换手

□本报记者 王鹤静

在结构性行情持续演绎的背景下,2023年公募市场开放式偏股型基金(包括开放式股票型、开放式混合型基金)的持股周转率为2.24倍,相比2022年出现回升,其中超六成公募机构加速换手,灵活应对市场波动。

结合业绩表现来看,2023年投资北交所、红利、小微盘等热门主题的偏股型产品业绩居前,并且换手频率普遍较低;而部分规模较小的偏股型产品,由于参与人工智能(AI)等板块轮动节奏失误,业绩受到拖累。

机构换手频率加快

根据天相投顾披露的数据,2023年开放式偏股型基金的持股周转率为2.24倍,相比2022年的2.17倍有所回升,但仍低于2021年2.31倍的水平。

从公募机构的表现来看,2023年公募机构的平均持股周转率在3.07倍左右,并且超过六成的公募机构持股周转率较2022年有所提升。

值得注意的是,百嘉基金、天治基金、国都证券、恒越基金、东海基金等的持股周转率均高达10倍以上,国都证券、东海基金、天治基金的持股周转率相比2022年均出现了较大幅度的提升。

其中,天治基金旗下的天治研究

驱动2023年持股周转率高达17倍以上。该基金的基金经理许家涵、梁莉在2023年年报中表示,为了更好地控制回撤、降低波动率、锁定收益,该基金在2023年12月调整了投资策略,加强了绝对收益思维,阶段性降低权益仓位、加大固收仓位,待2024年权益市场方向明确,再择机选择加仓。

睿远基金、泉果基金、中泰资管、泓德基金的换手频率则依然维持较低的水平,2023年的持股周转率均不到1倍。

其中,知名基金经理傅鹏博和朱璘管理的睿远成长价值混合、赵诣管理的泉果旭源三年持有期混合、赵枫管理的睿远均衡价值三年持有混合、姜诚管理的中泰星元灵活配置混合

2023年持股周转率均在50%以下,并且相比2022年均出现了明显下降。

轮动节奏较难把控

在2023年的结构性行情下,基金的换手效果最终在产品业绩上有所反映。

具体来看,投资北交所、红利、小微盘股等热门主题的偏股基金2023年整体业绩较优,其中业绩居前的产品换手频率相对较低,持股周转率普遍在3倍以下。例如景顺长城北交所精选两年定开混合、万家精选、诺安多策略的持股周转率分别为28%、81%、219%。

以万家精选为例,Wind数据显示,2023年该基金A份额的收益率高

达21.25%。当年一季报到三季报披露的数据显示,该基金的前十大重仓股保持不变,分别为潞安环能、淮北矿业、山西焦煤、广汇能源、华阳股份、陕西煤业、中煤能源、山煤国际、中国神华、中国海油。2023年四季报数据显示,平煤股份、宁波银行新进入该基金的前十大重仓股。

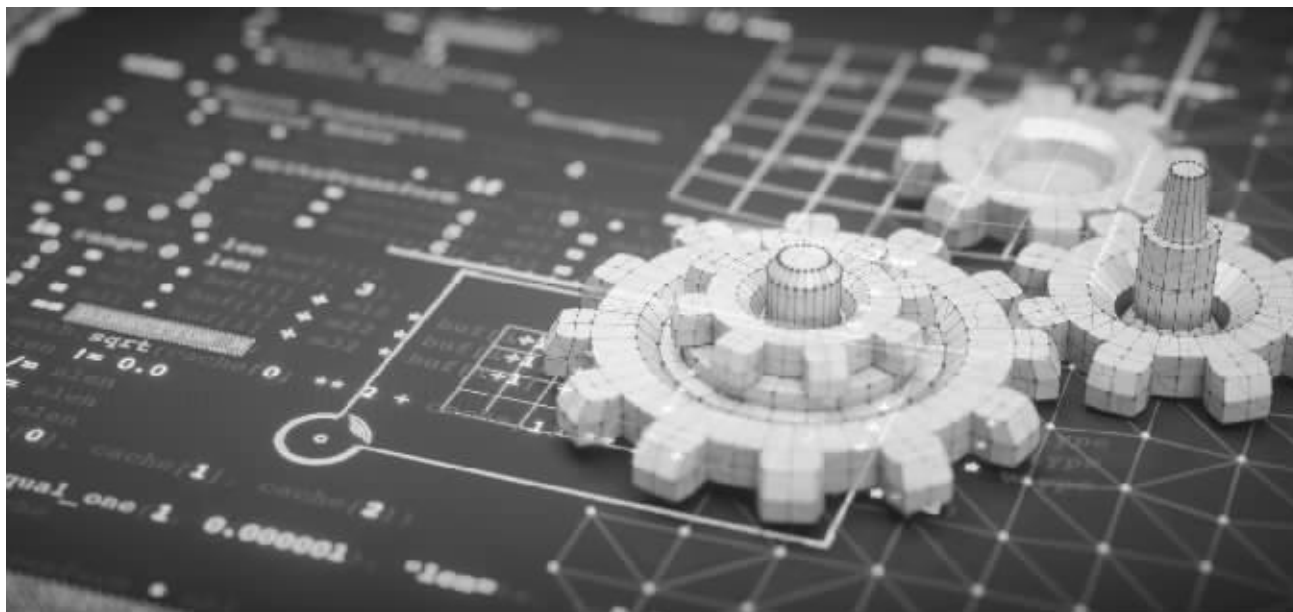
2023年,由AI技术突破引发的行情获得了公募行业的广泛参与,部分规模较小的基金虽然换手十分频繁,但由于其轮动节奏未能与行情变化相匹配,业绩受到拖累,其中不乏换手率高达20倍以上而全年跌超35%的产品。

此外,规模较大的明星基金产品换手频率普遍较低,并且多只产品在

2023年进一步降低了换手频率,例如知名基金经理张坤管理的易方达蓝筹精选混合、刘彦春管理的景顺长城新兴成长混合、萧楠和王元春共同管理的易方达消费行业股票、崔宸龙管理的前海开源公用事业股票等在2023年的持股周转率低于20%。

相关研报指出,当低换手率基金投资风格和市场风格相契合的时候,能够充分将行情“从头吃到尾”,实现显著的超额收益;高换手率基金的优势在于基金经理注重市场风格切换、行业周期轮动,调仓换股灵活机动,能够适应波动的市场环境,有望通过“聚沙成塔”在中长期积累收益,同时也容易在一轮大行情中参与较晚、退出较早,只吃到了中间的“鱼肚行情”。

视觉中国图片



公募REITs苦练内功 多只产品年报超预期

□本报记者 葛瑶

今年以来,公募REITs产品在经历了快速反弹后,再度回调,目前走势企稳,后市或进入缓慢震荡上行阶段。近期,REITs产品集中“修炼内功”:两只待上市的REITs“自降身价”,多只已上市产品的年报则超出预期。机构认为,中国公募REITs市场始终坚持发展导向,在解决问题、优化制度与多方协作中不断前行,是其投资价值最坚实的支撑。在2024年,REITs有望重回积极发展轨道。

二级市场走势逐渐企稳

中证REITs指数于3月6日达到近期高点后小幅回落,截至3月29日,该指数今年累计上涨5.21%,跑赢沪深300指数2.11个百分点,跑赢中证全债指数2.89个百分点。

Wind数据显示,近三个月以来,全市场已上市的35只REITs产品中有25只二级市场价格上涨,其中博时蛇口产业园REIT、富国首创水务REIT、国金中国铁建高速REIT领涨,涨幅分别为16.30%、15.88%、13.96%。此外,还有多只产品涨幅超过10%。

从不同资产类别来看,去年超跌的REITs品种反弹幅度较大。其中,高速公路REITs涨幅居前,国金中国铁建高速REIT、中金安徽交控REIT、华夏越秀高速REIT今年以来的涨幅均在10%以上。以博时蛇口产业园REIT为代表的产业园REITs二级市场表现同



视觉中国图片

样亮眼。不过,近期新上市的消费类REITs表现不尽如人意,嘉实京东仓储基础设施REIT、华夏金茂商业REIT、嘉实物美消费REIT今年以来二级市场价格仍出现下跌。

中金公司表示,2023年中国REITs的二级市场定价经过了一个深度重构的过程,更为贴切地反映了风险溢价的水平,这也是市场发展的必经过程。经过结构性调整,REITs前期积累的估值压力已经得到较为充分的释放。

进一步压实估值

3月底,两只处于申请过程中的

产业园REITs调低估值,引发业界关注。

易方达广州开发区高新产业园REIT、博时津开科工产业园REIT分别于2023年6月、9月申报。此后,两只产品均收到了交易所的审核问询函。2024年3月末,深交所、上交所分别公布了两只产品针对此前交易所反馈意见的回复。

回复报告显示,在充分考虑租金收缴率、出租率水平、基础设施资产运营成本等评估参数的基础上,易方达广州开发区高新产业园REIT估值下降幅度达到16.03%,由原先的24.02亿元下调至20.17亿元。博时津

开科工产业园REIT进一步压实估值,估值下降15.95%,由原先的14.48亿元降至12.17亿元。

从最近公布的基金年报来看,多数REITs的底层基础设施运行平稳。中金山东高速REIT年报显示,2023年中金山东高速REIT完成可供分配金额约35617.73万元,与招募说明书预测全年可供分配金额(约32187.39万元)相比完成率达110.66%,按照公允价值参考净值计算的现金流分派率为12.10%。华夏基金华润有巢REIT年报显示,2023年华夏基金华润有巢REIT运营稳健,显现较强的抗周期属性,现金流

生产和可持续分派能力优秀。全年基金层面收入为7841.07万元,完成2023年预测值的110%,年度累计可供分配金额为6076.14万元,完成2023年预测值的125.30%。

明确压舱石作用

证监会发布的《监管规则适用指引—会计类第4号》中明确,REITs在会计核算中的权益属性,更有利于产业投资、保险、券商自营类资金长期投资REITs产品,发挥其资本市场压舱石的作用。

中金公司认为,目前公募REITs二级市场价格从底部上行,因供需关系有所改善。除前期估值已经运行至较低位置以外,政策支持是更重要的因素,尤其是“会计类第4号”通过明确REITs的权益属性使机构投资者可以选择将价格变动计入OCI(其他综合收益),以及在此基础上,部分机构在REITs投资策略上或已有所优化。

未来,REITs产品的资产运营趋势仍是其主要定价因素。中金公司称,当前点位的REITs配置价值较为明确,关注未来市场扩容潜力。即便假设未来REITs底层资产运行保持大体平稳,当前点位的配置价值也比较清晰。政策优化后,价格修复更为重要的一点含义,是为新项目的上市扩容创造更为有利的环境,令未来可选的资产类型进一步丰富。