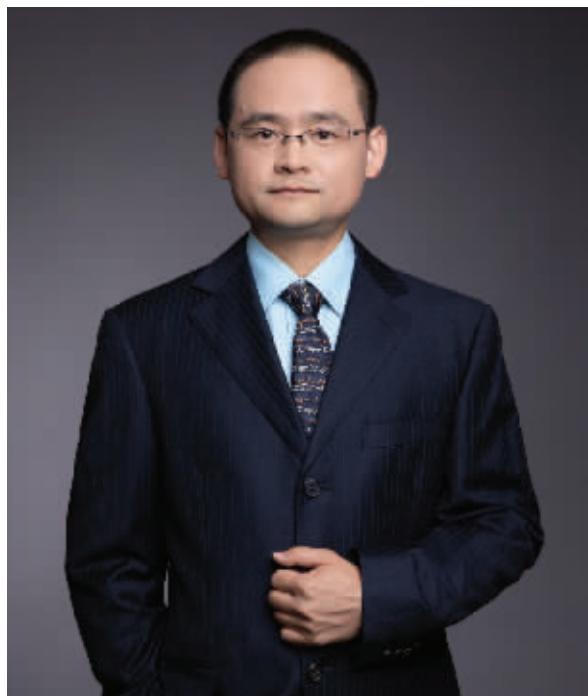


华宝资源优选混合基金

蔡目荣:以价值视角挖掘行业和优化个股



□本报记者 徐金忠

在第十六届中国基金业金牛奖评选中,华宝基金国内投资部副总经理、基金经理蔡目荣管理的华宝资源优选混合基金被评为“三年期开放式混合型持续优胜金牛基金”。蔡目荣在接受中国证券报记者采访时表示,资源板块今年以来表现整体一般,但未来资源板块依然有亮点值得关注,将以价值投资的视角,通过不同资源子行业的景气比较以及个股优化的方式努力争取获取较好的表现。

资源板块仍有亮点

近期,宏观经济和外部环境成为投资者关注的问题。对此,蔡目荣表示,系列政策对经济的稳定效应将逐步显现,外部环境的变化虽有负面影响,但是整体而言,外部风险依然可控。

对于资源板块投资,蔡目荣指出,资源板块今年以来股价表现整体一般,主要原因是前两年行业盈利较大的驱动因素是供给侧改革及环保,今年以来这些因素没有新增对供给端的影响,而需求端受经济不振影响整体一般,因此板块景气没能继续提升,板块市场表现一般。

但未来资源板块依然有些亮点值得关注。“比如煤炭、电解铝。煤炭行业经过2016年以来供给侧改革,行业供需已经处于紧平衡状态。目前,对煤炭生产的安检政策十分严厉,煤矿超产等违规生产得到了有效遏制,供给增长较为有序,预计

未来行业新增供给依然可控。煤炭行业需求端近期确实受经济低迷影响不振,但由于下游电力行业需求中包含较多的消费性需求以及新型产业需求,预计电力中长期需求依然可以稳定增长。在煤炭行业景气可以持续维持在高位的情况下,煤炭板块目前无论市盈率还是市净率估值都十分便宜,均处于历史估值区间的低位。同时,作为煤炭大省的山西省今年以来在国企改革方面也表现出了积极的态度;《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》的出台,预计将有利于后续山西煤炭国企改革推动。在山西省煤炭行业资产证券化比例不高的情况下,未来煤炭行业国企改革方面有望获得进展,进而对该区域煤炭个股估值有一定的提升作用。电解铝行业目前处于底部,库存持续下滑,需求稳定增长,可以关注该行业中长期的投资机会。”蔡目荣表示。

价值视角挖掘机会

对于资源板块的机会,蔡目荣在采访中还提到了小金属市场和化工行业的投资机会。他认为,在资源板块中,小金属行业市场关注度较高,尤其是稀土以及中国具有优势钨等小金属,稀土板块等中国占供给绝对优势小金属受到市场关注,但由于个股估值偏高,应该以主题投资机会看待。今年以来,化工行业关注度也比较高,主要是受到响水化工园区企业安全事故影响,以江苏、山东等化工大省对化工园区整治管理加强,一些小

的不规范产能可能会被关闭,未来行业集中度有望提升。但由于2018年尤其是上半年受高油价影响化工行业景气度较高,2019年上半年很多化工公司业绩面临同比增长压力。化工行业未来中长期可以重点关注供给受到约束的子行业如农药、染料和磷化工等。

对于资源板块的投资,蔡目荣重点提出以价值视角进行不同资源子行业的景气比较以及进行个股优化的投资思路。此前,蔡目荣就有观点认为,价值股有望从“春天”迈入“盛夏”,价值投资理念将成为主流。蔡目荣认为,当潜在经济增速下降时,通过行业整合,龙头企业就能提升它的毛利率、市占率、开工率,进而提升EPS。机构投资者的崛起和壮大则是全球金融体系近四十年以来最重大的变化之一,机构投资者主导资本市场,逐步转向关注基本面研究,关注真实的盈利,关注行业优质公司。此外,市场环境在净化,A股市场监管进一步完善,企业也在追求真实的发展,投资者回归基本面研究。这些变化均是A股市场价值投资逐渐胜出的基石,而遵循价值发现之路,贯彻价值投资理念,也将是投资的指导思想。

“华宝资源优选混合基金是一只行业主题类基金,未来将会继续专注于资源领域进行投资,主要通过不同资源子行业的景气比较以及个股优化的方式努力争取获取较好的超越基准的表现。”蔡目荣在采访中表示。

华宝标普中国A股红利机会指数(LOF)基金

胡洁:特色指数产品或成指基重要发展方向

□本报记者 徐金忠

在第十六届中国基金业金牛奖评选中,华宝基金量化投资部副总经理、基金经理胡洁管理的华宝标普中国A股红利机会指数(LOF)基金被评为“2018年度开放式指数型金牛基金”。日前,胡洁在接受中国证券报记者采访时表示,2019年以来,A股市场国际化和机构化进程持续推进,A股市场的生态环境正在发生显著变化。与海外市场相比,国内指数基金未来发展空间仍然很大,而且Smart Beta等特色指数产品或许将成为未来指数基金重要发展方向。

指数基金发展动力强劲

胡洁认为,指数基金产品的发展,源于A股市场投资环境的持续变化。“首先是A股国际化的进程加快,海外资金持续进入国内权益市场。2018年北上资金逆市净买入超过2900亿元,成交额在全市场中的占比逐步提高至10%左右,截至今年4月末,北上资金净流入进一步增加537.65亿元。今年3月,MSCI宣布将在今年分三步将中国A股在MSCI全球基准指数中的纳入因子由5%提高至20%,将为A股带来增量资金超过4600亿元;与此同时,A股已确定纳入富时指数,预计累计为A股带来增量资金约100亿美元;当前A股的外资持有比例约3%,参考日本、韩国等主要国家股市外资高达30%的持股比例,未来的提升空间仍然巨大,海外资金正在逐步成为A股市场重要的参与力量。其具有不同于A股现有投资者的风险偏好和投资期限,注重长期价值投资胜过短期博弈,对A股投资理念和投资生态的优化将产生渐进式的、长远的影响。”胡洁表示。

的机构化趋势。胡洁认为,A股机构化的趋势凸显,长线资金入市推动A股价值投资趋势抬升。“2018年主动权益基金受市场影响规模缩水,但ETF和Smart Beta产品规模大幅增长,其中股票ETF份额较年初增长1479亿份,增幅达到162%,Smart Beta基金规模159亿元,增幅也达到75%;指数化产品的逆市增长反映了权益市场机构化程度的提升,养老金、公募FOF基金入市脚步加快,逐步巩固市场长期投资的基础,这部分更专业化的投资者往往更加注重配置型投资,且偏向逆向投资风格,对投资的透明度等方面的要求也更高,将带动市场结构发生相应的演进。”

特色指数产品或有较大发展空间

据悉,2018年,全球ETP(交易所交易产品)市场发展壮大,ETP数量突破8000只,总规模达4.79万亿美元,实现了数量和规模的快速增长。自2008年以来,ETP连续10年持续实现资金净流入。

“同样,我们看到A股市场在2018年整体呈现震荡下跌行情,但与之形成鲜明对比的是,国内股票型ETF规模出现逆市增长,而且规模增幅惊人。截至2019年5月底,股票型ETF总规模从2017年底的2108亿元增加到4203亿元,股票型ETF规模基本实现翻倍。”胡洁在采访中表示。

究其原因,胡洁认为,一方面,2018年随着市场不断下跌,A股整体估值水平处于历史较低位置,利用ETP产品博取市场反弹或进行长期资产配置吸引力在逐步提升,从而促使越来越多的投资者借道ETF布局A股市场投资机会。另一方面,投资者的投资行为在发生变化,投资者出现市场越跌越买行为,不再是以往的只博短线的追涨杀跌,也侧面说明国内投资者的投资理念和投资行为在不断提升与成熟。

反映A股市场处在一个正在逐步进化的过程中,逐步与国际市场接轨,投资者的行为趋于成熟化理性化。

“从阿尔法获取的难度看,随着A股股票数量的增多以及国内市场有效性的提升,主动投资进行择股的难度越来越大,越来越多的投资者直接选择宽基、行业等ETF基金进行市场布局与资产配置。另外,从投资者结构看,A股市场结构逐步向机构化演进,伴随A股市场估值体系向海外市场的逐步并轨和金融资产的扩张,资产配置的需求在上升。随着A股‘入摩’、‘入富’,越来越多成熟的外资进入A股市场,未来银行理财、保险资金、公募FOF、养老金等长线机构资金在A股市场将发挥更大的作用,而该类资金往往会偏向选择宽基ETF等指数基金进行资产配置。”胡洁认为。

不过胡洁也注意到,国内传统的指数基金等已经进入到一个竞争的“红海”,降费竞争等趋势已经显现。胡洁认为,在传统指数基金发展较难突破的背景下,Smart Beta等特色指数产品未来或具有较大的发展空间。“与海外相比,Smart Beta产品在国内的整体发展仍处于起步阶段,产品规模仅200多亿,占A股市场股票被动指数产品规模的4%左右,占比并不高。但从今年的产品上报情况来看,各大基金管理人已经开始积极布局各类Smart Beta产品。市场在经历了2015年至2016年的大幅波动之后,市场参与者的结构和风险偏好都发生了很大的变化,大家开始更加关注上市企业的盈利能力和盈利质量。随着A股市场进一步与国际市场接轨,未来A股的中长期配置需求将不断增长,在这样的背景下,好的Smart Beta策略产品将来应该会有很大的发展空间。”胡洁表示。



胡洁,金融学硕士,华宝基金量化投资部副总经理,证券从业经历13年。2006年6月加入华宝基金管理有限公司,曾任交易员、高级产品经理、高级分析师、投资经理助理。致力于ETF及分级基金的研发及管理运作,Smart Beta指数产品的策略研发及策略产品化,在量化及指数型产品方面有着多年的策略研究、创新产品开发、投资管理运作及市场推广经验。现管理标普A股红利LOF、中证银行ETF及联接基金、标普质量价值基金、华宝军工行业ETF、中证医疗分级基金、中证医疗ETF等7只基金。