

市场风格回归均衡

基金经理关注“股债联动”

□本报记者 余世鹏

上周全球市场出现大幅波动。A股走出稳健行情,且呈现出“成长股反弹、价值蓝筹回归”的均衡风格特征。

基金投研人士指出,后市A股不仅对海外风险波动的反应会逐步钝化,其资产吸引力也有所增加。在均衡风格回归之下,投资者除了关注国产自主可控的科技板块和高景气度的消费行业外,还可通过股债混合产品,捕捉流动性宽松环境下的“股债联动”机会。

海外市场大幅波动

数据显示,上周以来外围市场持续震荡,但A股各大指数均实现5%以上的涨幅。从板块上看,前期强势的科技板块有所降温,地产基建和消费白马股顺势扛起做多大旗。当周涨幅超过8%的板块有农林牧渔(12.17%)、纺织服装(11.28%)、商贸零售(9.64%)、建筑装饰(9.26%)、化工(8.10%)等。

“上周以来全球主要股指波动率趋升,短期内对海外市场保持谨慎态度。”前海联合基金指出,经历2019年宽松流动性环境,美股估值已升至高位。考虑到疫情的扩散性影响,全球主要股指波动率趋升。但全球经济受冲击程度是否会超过次贷危机,仍然要重点观察。“短期内对海外市场的变化仍然保持谨慎,需密切关注政策应对力度、疫情扩散演变情

况。”但另一方面,前海联合基金表示,A股对海外风险波动反应会逐步钝化。

诺亚研究二级市场策略团队总监姜奇甲指出,上周A股交易依旧活跃,日均成交额持续维持在万亿元以上,市场风格略偏小盘成长,但大盘价值较之前明显回归,整体上风格趋于均衡。“近期来看,当沪指突破3000点时,外资买入意愿便有所减弱,而下行到2900点后买入意愿又会有所回升,可从中观察到外资对A股市场的短期态度。短期来看,A股仍将在2900点-3100点之间的区间内进行宽幅震荡。”姜奇甲说。

A股吸引力持续提升

长盛基金认为,本次美联储降息符合市场预期,但在时间点上来说属于超预期。全球主要央行后续大概率将采取跟随政策。姜奇甲表示,在内有基建强力推动、外有美联储利率下调带来的全球宽松重启情况下,A股未来更多可能是在震荡中慢步攀升。与春节后的快速反弹相比,A股的上涨节奏会有所缓和。就全球范围而言,姜奇甲指出,A股的吸引力将有所增强。

另外,海富通电子信息传媒基金经理施敏佳对中国证券报记者表示,当前市场价格是否已完全反映了预期,需要等待上市企业一季报数据给予验证。如果一季报数据超预期,股价还会有所表现。从各主要股指估值情

况来看,目前的中小板、创业板指数还处于合理范围,当前成长股并没有存在明显的泡沫化现象。

把握“股债联动”机会

“我们依旧看好大科技作为全年的配置主线。其中,以5G为代表的新基建、产业逻辑不断强化的新能源以及有望受益全球供应链格局重塑的国产自主可控等科技细分方向,值得关注。另外,基本面持续好转的券商、受益逆周期调节的基建板块、精装修率快速提升带来渠道变革的地产后周期、以白酒医药为代表的高景气消费等行业,依然具备投资机会。”前海联合基金说。

海富通公募投资部总监周雪军表示,科技成长板块的细分领域很多,且每个领域的产业链很长,核心资产并不太清晰。个别科技标的估值较贵,但也有不少高成长、低估值的投资机会值得进一步挖掘。“从投资角度来说,我们从能力圈出发,尽可能选择估值合理的优质公司,然后等待其业绩验证。密切关注相关公司的一季报。”

另外,姜奇甲指出,投资者应注意把握“股债联动”机会。在坚定权益资产配置的同时,组合中加入债券品种,能够起到提高风险收益比的作用。对于稳健型投资者而言,目前选择股债混合产品,对提高投资组合的夏普比率比较有意义。

新华社民族品牌指数上周涨5.65% A股后市或“双轮驱动”

□本报记者 林荣华

上周A股市场先扬后抑,新华社民族品牌指数周涨幅达5.65%,成分股无一下跌,11只成分股涨幅超7%。

机构人士认为,A股结构性行情仍将延续,但波动性将有所提高。科技股和传统行业优质个股均有机会,市场将表现为双轮驱动。

成分股无一下跌

上周上证综指、深证成指分别上涨5.35%、5.48%,创业板指上涨5.86%;新华社民族品牌指数上涨5.65%,表现优于上证综指和深证成指。从成分股表现看,上周新华社民族品牌指数成分股无一下跌,11只个股涨幅超7%。其中,东方创业以20.76%的涨幅位列第一,山西汾酒、恒顺醋业分别上涨11.54%、11.04%,分别位列第二、第三。齐翔腾达、今世缘、贵州茅台分别上涨9.92%、9.49%、9.32%,此外,泸州老窖、片仔癀、五粮液、广汽集团、苏宁易购涨幅均超7%。

中证指数公司官网显示,截至3月6日,新

华社民族品牌指数共有29只成分股,前十大权重股为格力电器、伊利股份、五粮液、贵州茅台、隆基股份、中国银行、海尔智家、泸州老窖、赣锋锂业、片仔癀。Wind数据显示,截至3月6日,新华社民族品牌指数的流通市值约为4.7万亿元,最新市盈率为13.52倍,显著优于万得全A指数的18倍。

展望后市,A股结构性行情或延续。工银瑞信基金表示,预计市场高波动性还将延续,继续看好A股的中长期投资价值。原因一是预计国内逆周期调控将加码,经济相对可控;原因二是预计流动性格局整体将维持相对宽松,也对市场的估值有正面支撑。与此同时,资本市场深化改革措施将逐步落地,也有助于提升市场风险偏好。综合来看,权益市场将以结构性机会为主,但需要对可能的高波动做好准备。

科技股与价值股均有机会

上周科技股调整明显,以食品饮料、基建为代表的价值股补涨明显。机构人士认为,科技板块后市依然有机会,但分化比较大,同时传统行业的优质个股也有机会,市场或表现为

双轮驱动。

相聚资本基金经理王建东表示,目前A股市场机会层出不穷,新兴行业往往受到催化,上涨“立竿见影”,传统行业也有结构性的机会。首先,行业集中度提升。龙头公司在抗风险能力方面有优势,在不确定性因素消散之后,龙头公司脱颖而出是大概率。另一个需要注意的是市场估值水平,不仅要看前景,还要看市场价格包含了多少预期,对价格中包含过多预期的公司持偏谨慎的态度。他称,不会买赛道不错但估值很高的股票。目前主要参与性价比合理、现在市场预期不高、且未来业绩兑现度高的行业和公司,不会以大比例的仓位配置风口行业。与此同时,食品饮料和地产行业中也有一些值得挖掘的公司。

王建东表示,科技板块依然有机会,但分化比较大。有些公司在过去几年透支了很多预期,更多是主题投资,没有基本面支撑,未来的下行风险很大。还有一些没有被热钱关照,但基本面扎实的公司,可投资价值比较高。目前投资科技板块,要选择业绩不断兑现、竞争力强的公司,这类公司的上涨可能才刚刚开始。

个人系基金公司分化明显

□本报记者 李惠敏

近日,证监会官网显示,又一家个人系基金公司——“景泽基金”中止审查,个人系基金公司获批也进一步放缓。从此前获批的十余家个人系基金公司表现来看,分化明显。而首家成立的个人系基金公司泓德基金却在近期连发两只爆款基金,成为个人系基金公司突围的成功样本。

中止审查

近日,证监会官网显示,景泽基金管理有限公司(简称“景泽基金”)处于中止审查状态。从审批进度看,景泽基金的申请材料于2019年4月12日被要求补正,2019年10月17日被受理。值得注意的是,这是继本源、安邦、太平洋、苏宁、不二5家申报的基金公司后,第6家申报的基金公司处于中止审查状态。

景泽基金是一家个人系基金公司。此前由华商基金前任高管申请设立的个人系基金公司富华玖创基金的设立申请材料获得了证监会下发的反馈意见,主要包括说明富华玖创自然人股东兼拟任董事长参控股多家投资管理类机构的经营情况,以及如何防范与富华玖创基金之间的利益冲突、利益输送等方面。

数据显示,2020年暂无个人系基金公司获批,2019年全年仅有1家个人系获批,为达诚基金;2018年则由包括睿远在内的8家个人系基金公司获批;2017年也有4家。整体来看,个人系基金公司较此前获批进度明显放缓。

两只“日光基”

Wind数据显示,截至目前,已有15家个人系基金公司。从个人系基金公司发展表现看,分化较为明显。

成立于2015年的首家个人系公募泓德基金已在2020年以来发售了两只“日光基”。2月28日,由基金经理秦毅管理的泓德睿泽混合有效认购超募集规模上限50亿元,采用“末日比例确认”,最终有效认购比例为93.82%;1月13日,由泓德基金事业二部总监邬传雁所管理的泓德丰润三年持有混合也于当日提前结束募集,打破了最近几年三年封闭权益产品首募的最高规模纪录。

对此,泓德基金总经理王德晓坦言:“在A股市场,长期封闭型产品并非投资者热衷的品类;但这些年,越来越多优秀的基金管理人愿意去布局这样的产品,是因为从长期来看,它能带给投资者更好的收益。”

作为一家成立五年的次新基金公司,引发了如此高的关注和热情,这并不多见。数据显示,泓德基金管理非公募资产规模达500亿元,在公募基金行业头部效应显著的当下,泓德基金凭借自身的优势和独特的成长路径成为个人系基金公司突围的成功样本。数据显示,截至2020年2月末,泓德基金旗下全部产品(成立满三个月)均获正回报。旗下成立满一年的产品共12只,成立以来收益率达30%以上,其中7只成立以来回报超50%。2019年,泓德旗下所有权益产品平均收益达45.08%。

富国基金专栏

富国基金:美债收益率为何创出新低?

3月4日,10年期美国国债收益率下行至

1.02%,创下有统计数据以来的最低值。在经

过10余年的超长期上行后,近期美国经济出

现了“高位回落”的迹象,叠加新冠肺炎疫情的负面冲击,美国国债收益率下行似乎不足为奇,但为何能显著低于大萧条、次贷危机和欧债危机呢?

3月3日,美联储召开非常规议息会议,

宣布降低联邦基金利率50个基点至1.0%-1.

25%之间。美联储“意外”降息是否是美债收

益率创历史新低的原因?从历史上看,美联

储曾经7次紧急降息,其中3次发生在次贷危

机期间,这3次累计降息幅度达175个基点,

导致联邦基金利率下降至0.0%-0.25%。因

此,很难认为美联储“意外”降息是美债收益

率创历史新低的主要原因。

那么,欧美股市大幅动荡,市场避险情绪

浓厚,是否给出了合理解释?的确,近期欧美

股市发生了巨大的波动,标普500指数单周

跌幅超10%,为2008年10月雷曼兄弟倒闭以

来首次。然而,当前欧美资本市场的波动,相

较与大萧条、次贷危机和欧债危机期间,仍属

“小巫见大巫”,难以解释美债收益率的超常

下行。

那么,新冠肺炎疫情的广泛传播,引发全球

产业链停摆风险,又能否成为主要原因呢?

根据世界卫生组织的数据,截至当地时间3

月5日,中国境外共有85个国家及地区确诊

新冠肺炎14768例,新冠肺炎疫情的影响范

围确实在不断扩大,对全球产业链产生不小

的影响,但程度远不及大萧条、次贷危机和欧

债危机。

那么,10年期美国国债收益率逼近1%,

背后究竟是什么原因呢?我们认为,全球央行

的态度转变及货币政策的跨国协调,或许是

主要的驱动因素。传统上,经济理论对负利率

和量化宽松的研究不足,担忧其可能冲击金

融系统的稳定性,所以各国央行在使用非常

规货币政策时比较慎重。然而,近年来欧元

区与日本央行在货币政策上不断“突破”,负

利率和量化宽松似乎已成为常态,过于充裕

的流动性叠加避险情绪,使得美债收益率也

不断突破常规。

此外,近年来西方国家在货币政策的协

调性上明显增强,刚刚召开的7国集团财政

和央行行长电话会议就提出,采取一切必要的公共卫生政策、财政政策、货币政策来应对新冠肺炎疫情影响。各国央行通过协调统一货币政策步调,降低了汇率贬值对货币政策的掣肘,并加强了投资者对全球流动性的宽松预期。

当前来看,全球央行在货币政策上比任

何时点都更近“鸽派”并似乎在“极限放

水”上达成了共识,这使得债券收益率不断

刷新低点。相对而言,我国债券收益率仍然

较高,中美利差处于相对高位,外资或将持

续流入。



富国基金管理有限公司

Fullgoal Fund Management Co., Ltd.

—企业形象—