

科技股行至十字路口

基金的进击与彷徨

□本报记者 徐金忠

虽然已经过一段时间的调整,科技主题公募基金仍然占据今年以来收益榜单的前列。最新数据显示,今年以来,华润元大信息传媒科技、万家经济新动能、银河创新成长、国联安中证全指半导体ETF、国泰CES半导体ETF、国联安科技动力等基金表现突出。另外,新发基金中,科技类基金产品持续受到热捧,一日售罄、比例配售现象比比皆是。无论从哪个角度来看,公募基金都是此轮A股“科技牛”的塑造者和受益者。

不过,“科技牛”行至今日,已有高处不胜寒之感。睿远基金董事长陈光明认为“热门股处于高估状态”。易方达基金则公告易方达中证科技50交易型开放式指数基金限购。恐惧与贪婪总是相伴而行,对于处于十字路口的科技股,犹疑谨慎者有之,乐观进击者有之,多股力量正在展开拉锯战。

塑造者和受益者

说公募基金是本轮A股“科技牛”的塑造者是有根据的。

首先来看持仓数据。国金证券研究报告显示,2019年四季度,主动管理型权益基金增配创业板,并在电子、食品饮料、医药生物以及TMT板块上超配明显。广发证券戴康表示,2019年四季度,“主动偏股型+灵活配置型”基金维持高仓位或继续加仓,对创业板的配置比例连续两个季度抬升,超配幅度最大的行业包括食品饮料、家电、休闲服务、电子等,低配幅度最大的行业包括钢铁、建筑装饰、采掘等。总体来看,公募基金在科技类相关个股上揽有大量筹码。

其次看新发基金。安信证券陈果团队的研究指出,以公募基金为代表的内资对A股的影响力正超过流入速度边际放缓的外资。春节以来,新基金募资规模已经超过900亿元,其中,招商科技创新、永赢科技驱动、建信科技创新等科技方向的偏股混合型基金获得市场青睐。

显然,作为本轮A股科技牛的塑造者,这些科技行业相关的公募基金也成为本轮行情的受益者。即便已经过一段时间的调整,科技相关的公募产品仍然占据了今年以来收益榜的前几名。截至3月6日的最新净值数据显示,今年以来,华润元大信息传媒科技、万家经济新动能、银河创新成长、国联安中证全指半导体ETF、国泰CES半导体ETF、国联安科技动力表现突出。

“从去年三、四季度开始,无论是卖方研究员还是公司内部研究员,都在强调科技行业的机会,而且背后的逻辑坚实:政策支持、代表经济转型方向、风险偏好提升、科创板设立等等。彼时,市场刚刚经历了2019年上半年消费股神话的退场,资金急需寻找新的方向,科技板块顺势崛起。进入2020年,这一势头进一步延续,由于疫情影响,市场强化这样的逻辑,即科技行业受疫情影响小且发展前景和发展空间确定。于

是,市场上谈论的,除了科技还是科技。即便到近期,有了宏观上稳增长预期,科技板块仍有‘新基建’等能够承接稳增长的机会。”有基金经理回顾说。

科技风起,基金自然乐得御风而行。“目前行业里有‘三多’,即科技基金发行多,科技行业观点多,科技基金持续营销多。如果公司有科技方向业绩表现不错的基金经理,有对科技行业较为明晰的观点,有一只新发的基金产品,那么发行结果一般不会差。”一家基金公司营销部门负责人表示,销售部门对这样的局面更是乐见其成,“科技相关的基金产品,符合市场大方向,不仅银行渠道欢迎,通过电商渠道主动购买的投资者也是络绎不绝。”

“科技牛”的正确姿势

不过,在热热闹闹的科技牛市中,也有人在思索市场的“正确姿势”问题。

“我本人认为,在这一轮科技牛市中,有些现象并不正常。比如主动型基金战胜不了指数和行业主题类产品,比如相关科技ETF基金走出个股炒作的行情,比如对科技股的炒作从核心行业和公司走向概念股。而市场资金的短时间集中涌入,基金抱团,对个股预期快速透支。”深圳一家基金公司的基金经理覃正(化名)表示。

覃正的想法并非空穴来风。在近期的科技股震荡调整中,投资者反复看到资金在一些科技类ETF基金上大进大出。“ETF基金对应的是一篮子股票,本来应该具有平滑市场波动的作用,但在近期的震荡中,这类产品却并未体现出这样的优势,反倒更像是一种博弈工具。而且,ETF的投资门槛比一些个股更低,用少量资金就能参与其中,投资者也不必做具体的公司研究和个股选择,所以此次我们看到有些投资者利用ETF参与博弈。”一位ETF基金的投资者表示。

科技类ETF站在风口浪尖,也引申出ETF基金是否会加大市场波动的争论。有观点认为,2020年以来,科技类ETF规模迅速壮大,带动了

整个股票ETF市场的迅速发展,科技类ETF如果遇到大额赎回,将成为导致科技股大幅下跌的背后推手。更有甚者,ETF可能成为市场助涨助跌的工具。

但也有人不同意这种观点。国泰基金量化投资事业部总监梁杏表示,在主动被动基金资金量严重失衡的情况下,ETF才可能助涨助跌。目前除了科技类ETF大受欢迎外,科技主题的主动基金更是爆款频出,发行火爆。与主动型股票基金相比,股票ETF对市场的影响力仍然非常有限。如果未来ETF的规模超越了主动型股票基金,达到可能影响市场的程度,为防止多只基金集中投资于某个细分方向,监管层可对同方向的主动股票和ETF产品进行有限数量的审批,即可起到一定的调控作用。

“科技股搅动了一池春水。目前市场既涉及风格之争,即前两年备受压制的中小创和备受关注的大盘蓝筹投资发生了变化;也有主动管理与指数投资之争,即主动权益基金跑不过行业和主题ETF,引发主动管理和量化投资之间的关系失衡;还有投资理念与收益目标之争,即是坚持中长期投资还是中短期博弈、是追求绝对收益目标还是相对收益排名等等。同时,业界也在争论科技牛市的‘正确姿势’问题,比如有人认为理想状态是主动管理产品承担高风险,但也能成为科技牛股的掘金者,指数类产品享受大行业的持续发展,获得稳健收益。但是在市场火爆的背景下,已经没有正确与否之争,就剩下有效与否之别了。”覃正说。

十字路口的瞭望

如果某类股票呈现单边走势,市场上往往是正向观点不断加强,而一旦出现震荡调整,市场上不同的声音就会多起来。

作为价值投资旗手的睿远基金董事长陈光明近期表示“热门股处于高估状态”。陈光明认为,A股近期表现强劲,以创业板为代表的中小公司股票表现远好于以上证50为代表的权重蓝筹股。由于权重股受疫

情影响更明显,因此科技成长股成为资金博弈的主要对象,更多是风险偏好的定向上升。目前相当多的热门股处于高估状态,巨大交易量和换手率体现的是散户参与的结果。一般情况下,这种状态不会持续太久。不成熟的投资者,往往会出现短期高估或低估,而长期投资者就是利用这样的定价偏差获利。

近期,机构对科技行业的审慎态度已有所体现。比如,易方达基金公告,易方达中证科技50交易型开放式指数证券投资基金(场内简称“科技ETF”)首次募集规模上限为15亿元人民币。据说这是近年来首只在发行端进行规模控制的ETF。这只科技ETF原定3月9日起开始发行,却“紧急限购”,意味着真正意义的主动压缩。

近期,监管部门下发《严格规范宣传推介行为 促进权益类基金健康发展》的监管情况通报,明确在基金宣传推介材料中规范登载过往业绩,严禁片面选取基金经理特定或部分产品、特定或部分区间过往业绩进行宣传,不得登载六个月以下的短期业绩;基金产品的募集上限、比例配售等安排,可以在宣传推介材料中作为风险提示事项予以列示说明,但不得以不同字体、加大字号等方式进行强调,不得作为销售主题进行营销宣传等。作为行业规范,目前火爆异常的科技类基金产品自然也在规范之列。

“我认为还是要聚焦自己的专业能力。不论市场风格如何,专业和专注永远有它的市场。如果科技股短期高估,那么我集中精力精选个股;如果科技股阶段性回调,那么在专业研究的基础上,可以大浪淘沙;即便科技股长期受到压制,但是风口总会到来。目前,我会控制新基金的建仓节奏,调整建仓方向,比如从半导体、新能源等转向通信、生物科技等,但是不会转变科技行业投资的大方向,毕竟这是我的专业领域,轻易放弃就是风格漂移了。我相信认购我管理基金的大部分投资者也不希望我成为一个投资跳跃和跟风的基金经理。”上海一家基金公司的基金经理表示。



新华社图片