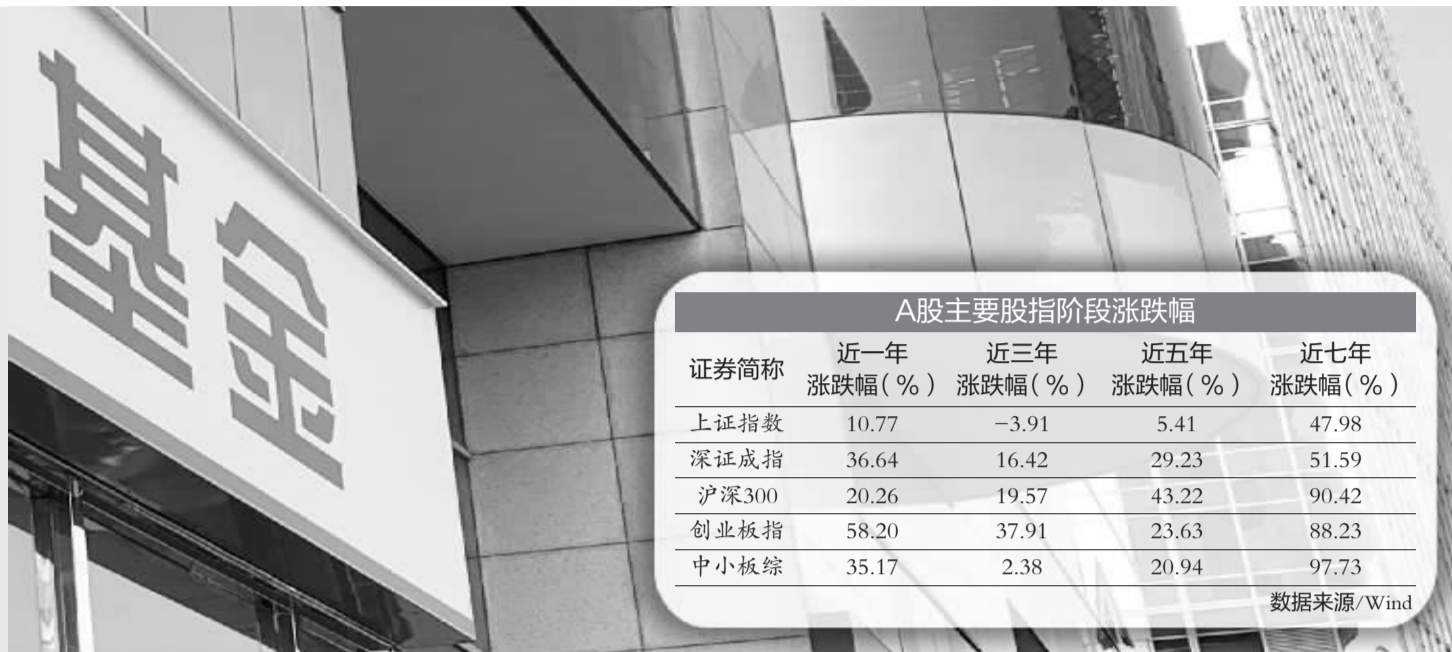


# 偏股型基金“长跑” 收益率远超股指涨幅

□本报记者 李惠敏

今年以来,受疫情与海外市场波动影响,A股整体呈现宽幅震荡。不过,同期偏股型基金表现不俗。银河证券基金研究中心数据显示,如果将时间周期拉长来看,近七年偏股型基金平均收益率为172.96%,年化收益率达15.41%,而同期上证综指和深证成指的累计涨幅分别为47.98%和51.59%,显示出长期投资的魅力。



## 偏股型基金近七年业绩不俗

今年以来,A股结构性行情明显,上证综指于3200点反复震荡。截至9月30日,上证综指收于3218.05点,这一点位与2015年、2017年同期点位相差无几。虽然上证综指点位差距不大,但偏股型基金在此期间业绩不俗。Wind数据显示,截至2020年9月30日,近三年上证综指跌幅为3.91%,深证成指涨幅达16.42%,沪深300涨幅达19.57%。不过,同期1925只(A/C份额合并计算、剔除2017年9月30日后成立基金)主动偏股型基金平均收益率达52.86%,表现最好的富国新动力A,期间收益率达204.27%,还有188只基金的收益率超100%。此外,近三年仅有44只基金收益率为负。再拉长时间看,2015年9月30日,上证综指收于3052.78点,近五年累计涨幅5.41%,深证成指同期涨幅29.23%,沪深300涨幅43.22%。而主动偏股型基金方面,1124只基金

同期平均收益率达86.62%,表现远超股指。具体来看,表现最好的是银华富裕主题,期间收益率达287.78%,其次是景顺长城鼎益和华安生态优先,收益率分别为276.18%和271.94%。共有33只基金收益率超200%,还有370只基金收益率翻倍。整体来看,时间越长,偏股型基金表现越好。10月8日,中国银河证券基金研究中心发布《中国不同类型公募基金长期业绩评价报告(指数法)》,也体现了长期投资的魅力。数据显示,以偏股型基金(股票上下限60%-95%)(A类)业绩指数和标准股票型基金(A类)业绩指数两类基金业绩为例,过去七年间(2013年10月1日至2020年9月30日),标准股票型基金平均收益率达150.95%,年化收益率为14.04%;偏股型基金同期平均收益率为172.96%,年化收益率达15.41%。这还只是整体收益率,一些产品的长期收益率更为突出。具体看,标准股票型基金中,过去十五年,光大保德信量化股票期间净值增长

率为546.75%,年化收益率13.25%。过去十年间,汇丰晋信大盘股票期间净值增长率高达321.68%,年化收益率达15.48%;兴全全球视野股票,净值增长率为190.88%。看好顺周期板块作为今年结构性行情的旗帜,医药、科技、消费板块表现突出,相关主题基金也获得了不错的投资回报。从普通股票型基金业绩榜单来看,截至9月30日,今年以来由孙迪和郑澄然管理的广发高端制造A表现最好,收益率达95.68%。前三季度333只(剔除今年新成立基金)普通股票型基金平均收益率达39.28%,跑赢近八成个股。Wind数据显示,同期3719只(剔除2019年12月之后上市的新股)个股平均涨幅为17.52%,有2963只股票的涨幅不及普通股票型基金平均收益率,占比达79.67%。偏股混合型基金方面,Wind数据显示,截至9月30日,今年以来2260只偏股混合型基金

平均收益率32.03%,收益率超50%的有366只。其中,今年来收益率超90%的有4只,收益率位于80%-90%的有8只。位居前三的偏股混合型基金收益率差距仅在0.4个百分点之内。具体来看,长城环保主题、农银汇理研究精选、农银汇理工业4.0的收益率分别为94.40%、94.33%和94.04%。展望四季度,东方基金基金经理薛子微表示,四季度市场暂无系统性风险,中期上行逻辑依旧成立。配置结构上,逐步增配顺周期板块。具体细分领域方面,看好低估值金融、地产、化工、造纸、航空以及工程机械、汽车零部件等行业。同时,消费、医药等核心赛道景气趋势仍将延续,与海外龙头相比,估值并未出现明显泡沫化。若相关优质资产再度出现回调,仍是中期布局机会。平安基金表示,随着增量资金持续入市,股市流动性将维持宽裕。看好消费电子、半导体、信息化、新能源汽车、光伏以及顺周期消费等细分领域。

## 仓位逐步攀升

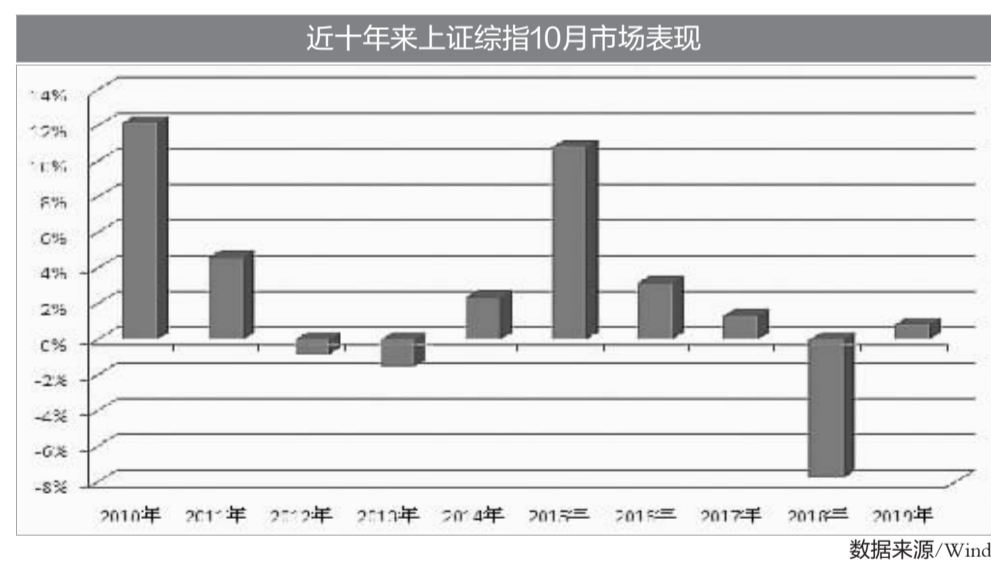
# 头部私募看好A股年度“收官之战”

□本报记者 王辉

A股将于10月9日迎来国庆节后以及今年第四季度的首个交易日。综合节前私募机构平均股票仓位水平、整体持股意愿,以及多家头部私募节后市场展望和第四季度投资策略等方面来看,当前头部私募对于节后A股短中期表现,普遍抱有积极预期。

## 高仓位备战

国内某第三方机构于国庆长假前最后一个交易日(9月30日)公布的私募仓位监测数据显示,按照最近一期私募产品净值公布日(由于信披合规等因素,私募产品净值数据较公募产品明显滞后)的数据测算,国内所有规模股票私募的平均仓位为77.53%,整体处于2020年以来的单周第二高位,仅次于前一周的77.60%。从三季度以来的纵向数据对比来看,自7月以来,股票私募平均仓位整体呈现出逐步攀高的态势,并未因A股市场的高位回落而下降。与此同时,尽管百亿级头部私募平均仓位水平自7月以来震荡走低,但整体水平在多数时间内仍然高于80%,并且也始终高于所有规模股票私募的平均仓位。与此同时,该机构发布的一份面向53家股票私募的问卷调查也显示,面对9月下旬A股市场的持续震荡回调,私募机构在是否持股过节



的态度上,也较为淡定。接近一半即49.06%的股票私募表示将“重仓或满仓过节”。在节后股票私募重点看好的行业方向上,前述三方机构的问卷调查显示,目前私募机构在股票配置上,依然主要看好节前已经长时间调整的消费、科技、医药等热门行业板块,超过六成(60.38%)的股票私募对此给出了正面观点。而看好主题性投资机会,以及周期性低估值板块的股票私募比例,则均在两成左右。

## 后市预期较为积极

对于节后A股市场的短期表现,大岩资本创始合伙人蒋晓飞表示,从过去10年的统计数据来看,国庆长假后第一周上证综指上涨的概率高达90%。在此背景下,该机构节前保持了股票头寸的高仓位。在具体行业选择上,节前科技及医药板块调整的深度和时间都比较好,值得重点关注。在细分领域上,综合三季度业绩预

告因素,该机构将重点寻找业绩增长确定性强、性价比改善的标的,目前主要看好的方向包括苹果产业链和光伏子板块等细分赛道。志诚投资首席策略师刘威认为,9月以来A股主要股指整体处于震荡盘整格局,外部事件的冲击和风险偏好的下降是导致前期指数偏弱波动的主要因素。随着市场对此类事件免疫能力的增强,预计今年四季度有望打破当前弱平衡的状态。与此同时,从多家金牛私募对于A股第四季度的中期研判来看,目前头部私募机构对于A股的年度“收官之战”,也普遍保持了积极预期。景林资产表示,预计在美国大选之后,全球股市的投资情绪会逐渐稳定。展望明年,全球经济和通胀水平均有超预期增长的可能。从逆向投资角度出发,该机构对于第四季度和未来12个月的A股表现正逐步趋于乐观。A股市场有望迎来企稳反弹的窗口期,年度“收官之战”值得期待。综合考虑无风险收益率、风险偏好的变化,成长板块有机会再次跑赢顺周期价值股。更多的机会将来自于消费板块、医药生物板块,以及包含新一代信息技术在内的科技成长领域。泊通投资认为,节前A股市场整体表现出“震荡市”的运行特征,同时伴随了明显的缩量,这表明9月以来的本轮A股调整较为健康。在顺周期的投资逻辑下,预计第四季度A股市场有望在地产、金融等权重蓝筹以及科技板块的带领下,逐步实现向上突破。

# 万家基金莫海波:做一名左侧交易者

□本报记者 李岚君

何谓左侧交易?股市中常听说顺势而为,而左侧投资则是反其道而行之,交易风格偏向于“逆势操作,人弃我取”。故此,对于擅长左侧交易的基金经理而言,投资是一场孤独的修行。若想实现成功投资,必须拥有坚定的信念、超常的忍耐力和控制力。万家基金社会责任的基金经理莫海波,就是这样一位非常独特的投资人。作为左侧交易者的他,善于独立思考,既预判准确,又耐得住寂寞,最终通过基本面研究避免价值陷阱,在收获超额收益之后,全身而退。投资的三重维度莫海波的投资框架和大部分人确实有些差异,或许与其宏观研究的出身有关,他的投资总是自上而下的。在他看来,投资的第一维度是通过宏观、政策、资金、情绪,做出仓位的研判。“我会从一年

的维度上进行大势研判,当觉得市场风险很大的时候,可能就会出现仓位调整。”莫海波说道。2015年股市巨幅波动时的调仓就是莫海波的经典一役。彼时,市场波动很大,莫海波感觉到可能出现系统性风险,其仓位调整也更加频繁。2015年5月份开始,便降低了部分仓位。随后股市的大幅调整也部分验证了其对市场的判断。在作出整体的仓位判断后,莫海波投资的第二个维度就是行业选择。“每年我们大概会选择1至2个主流的上漲行业,重点配置在组合里面。而且,过去几年配置的行业,既有周期,也有成长,凡是能挣钱的行业我都会看。”莫海波如是说。这一点,从万家基金社会责任的行业分布上也能看出端倪。2016年该基金配置了基建、PPP,2017年配置了新能源汽车产业链上游,2018年先后配置了地产、军工,2019年配置了新能源汽车和半导体,2020年上半年配置了成长股,下半年切换到低估值品种。行业选出来以后,莫海波投资的第三个维

度就是个股选择。在择股上,莫海波侧重于考察市占率、市值以及企业自身的管理能力。“以前我们配置个股比较简单,只要确定好行业配置,就差不多,因为以前整个行业是同涨同跌的,只是涨多涨少的问题。”莫海波说道,“现在个股分化很明显,一个行业里面有些个股可能涨50%,有些则可能跌20%,我们基本原则是选择各行业的龙头来配置。”左侧投资的责任感万家基金社会责任选择的都是满足ESG、具备社会责任的股票,莫海波也要求自己产品的收益和回撤负责。在他看来,成功投资者要做的是,先于市场布局价值洼地,保持逆向思维,在市场纠偏中赢得超额收益。所以,凡是重仓的行业,一定具备四个条件:首先,行业一定要经过长时间大幅度下跌;其次,不论是纵向、横向还是和海外相比,估值达到历史的底部区间;再次,不喜欢人多的地方扎堆,偏好市场关注度低,最好是没有机构资金

参与的领域;最后,行业基本面正在发生变化,开始修复的时间是重要拐点。“其实四个条件每个都是为了对应风险,入手同时满足这四个条件的行业,基本就已经做到风险控制。”莫海波解释道,超跌本身就是安全边际,如果是长时间大幅度下跌,就意味着风险大规模释放,需要等待再次被市场认同。至于什么时候涨,可能一到两个季度没有被市场挖掘。而一旦被市场挖掘并开始上涨,就涨得非常流畅,因为里面没有机构,不存在博弈。左侧交易往往更加考验基金经理的信念和定力,故此,恪守能力圈对于左侧投资者来说尤其重要。莫海波说:“如果对某个行业并没有比较深刻的理解,那么一旦有风吹草动,你能不能顶得住,能不能拿得住,就不知道了。所以,与其花很多功夫了解不熟悉领域,我更倾向于恪守个人的能力范围。”对于A股后市的判断,莫海波倾向于震荡向上。在他看来,当下市场已经做了一些结构上的调整,未来两个季度,相对看好地产、券商等低估值、顺周期的价值股。

## 新基金数量份额创新高 爆款基金规模缩水

□本报记者 王宇露

今年以来,在A股市场较为显著的结构性行情下,公募基金发行市场持续火热。截至9月末,前三季度新成立基金达1128只,发行份额达23389.19亿份,历史上首次突破2万亿份,新成立基金的数量和发行份额双双创下新高。此外,权益基金迎来大发展,爆款频出,前三季度发行份额接近1.5万亿份。不过,频频出现的爆款基金背后,却存在份额显著缩水的现象,一些爆款基金份额接近腰斩。业内人士表示,爆款基金规模的缩水,一方面原因是投资者落袋为安,另一方面则是大量“赎回买新”的情况所致。

## 权益基金迎来大发展

Wind数据显示,截至9月30日,今年前三季度新成立基金数量达到1128只,超过2019年全年的1041只,创下年度新成立基金数量新高。此前,2016年至2018年全年新成立基金数量分别为927、746和807只。新基金数量连续两年破千的背后,正是发行市场持续的火爆。接下来几个月仍会有新基金陆续成立,这一数字也将不断刷新。从新成立基金发行份额来看,Wind数据显示,截至9月30日,1128只新基金发行份额已达23389.19亿份,历史上首次突破2万亿份。具体来看,前三季度新成立191只股票型基金,发行份额达3090.45亿份;新成立501只混合型基金,发行份额达11889.80亿份;新成立400只债券型基金,发行份额达8185.75亿份;此外,还有22只另类投资基金和14只QDII基金,发行份额分别为156.27亿份和66.93亿份。

在发行市场整体火热的背后,权益基金迎来发展大年,前三季度股票型和混合型基金发行总份额已接近1.5万亿份,达14980.25亿份,较去年全年增加逾190%,超过2015年的1.2万亿份,刷新历史纪录。

## 赎回买新现象突出

基金发行市场的火热盛况可以说是前三季度的主旋律,整体发行份额创新高的同时,权益类爆款基金频现。Wind数据显示,截至9月末,年内新成立的普通股票型和偏股混合型基金中,有21只发行份额突破百亿份。频频出现的爆款,也推高了基金的平均发行规模。Wind数据显示,1128只新成立基金的平均发行份额达20.74亿份,远高于去年全年13.71亿份的平均发行份额,而上一次超过20亿份的平均发行份额还是在2012年。不过,从爆款基金的年中份额和发行份额的对比情况来看,不少爆款基金份额缩水现象显著。例如,成立于2月21日的易方达研究精选股票,作为一日售罄的爆款基金,发行份额达165.89亿份,而年中的份额仅为87.76亿份,份额减少78.13亿份,净赎回率接近50%。一位基金研究员向记者表示,爆款基金遭遇大量赎回,有的是因为投资者获得了一定的收益,选择落袋为安,有的则是听从银行客户经理的建议“赎回买新”,转而去认购更新的热门基金。业内人士表示,部分爆款基金在打开申赎后,就会遭遇密集的赎回,规模迅速下降。这背后部分原因是在赚得小利后,银行等渠道引导客户赎回基金,并追逐下一个爆款,以提升中间业务收入。从年内21只发行份额超过百亿份的普通股票型和偏股混合型基金来看,Wind数据显示,其发行份额总计3484.63亿份,而年中份额总计仅为3088.75亿份。

