

基金销售由热转冷 理财“公募潮”是否终结

□本报记者 李岚君

春节后，一场以核心资产为主的调整不期而至,A股持续震荡。截至4月9日,春节以来上证指数下跌5.59%，深证成指下跌13.46%,创业板指下跌18.47%。与此同时,公募的投资热情一下从节前的沸点降至冰点,基金销售也跌入困境，很多新基金还陷入了发行“囧途”，不得不选择延长募集期。

在业内人士看来，基金尤其是权益型基金销售情况与权益市场走势密切相关。春节后市场出现一轮调整,使得基金销售遇冷。但长期来看，权益基金投资有非常好的前景,公募理财或迎“黄金十年”。

基金销售降温

基金销售遇冷最直接的体现，就是屡屡刷屏的百亿爆款基金不见了。

Wind数据显示,3月份新成立基金发行总份额缩水至1449亿份,相比2月份3013亿份缩水一半,再对比1月份5628亿份的“天量”,基金发行“萎缩”程度超过70%。从单只基金平

均发行份额计算,1月份新成立基金平均发行份额高达35.42亿份,而到了3月份,新成立基金平均发行份额下降至11.69亿份。

除了新发基金募集份额下降外,发行速度也有所滑坡,作为基金发行热度重要指标的“日光基”已不见踪迹,公司更是频频发布延期募集公告。Wind数据显示,3月以来共有23只基金（A/C合并计算）延长发行期，而1月、2月合计延长发行期基金共计只有16只。

业内人士根据目前的市场情况预计,当前渠道推行力度和基民申购兴趣均有所降低,短期内或有更多基金宣布延长募集期。一位基金公司电商部人士告诉记者,销售渠道的推广遇到瓶颈,公募基金的互联网销售情况并不理想,包括余额宝、理财通、天天基金网在内的大多数互联网渠道的基金销量都不大。

而银行等传统渠道销售也开始降温。一家中型公募市场部人士表示，公司已经调低发售预期,并不追求爆款效果,仅希望能够在计划发行期内募集成功,然后尽快成立建仓。

华泰柏瑞何琦：

左侧布局 掘金港股优质机会

□本报记者 徐金忠

随着港股市场春节以来的大幅调整，一时间市场上“南下香江”的呐喊声颇有些偃旗息鼓的感觉。但港股市场回归平静,却为真正精研和深耕港股投资的基金经理提供了较好的布局机会。日前,华泰柏瑞港股通时代机遇混合型基金拟任基金经理何琦在接受中国证券报记者采访时表示,港股市场与A股有着很大区别，投资者需要借助专业机构的能力掘金港股市场。何琦认为,港股市场仍然是极具吸引力的投资场所,他将坚持行业轮动、左侧布局的投资方法,掘金港股市场。

南下香江的“专业姿势”

“港股市场很特殊,一方面这是一个十分重视基本面的市场，投资者对消息和流动性等会有关注,但是个股基本面尤为重要;另一方面，这是一个多变的市場，因为在交易机制、信息披露、做空工具、融资方式等方面具有特殊性,港股的表现较为多变，甚至有些时候会看到个股难以捉摸异动。”采访中,何琦介绍了自己对于港股投资的亲身感受。

确实如此,港股市场看起来很美,实际投资可并不容易,无论交易制度、上市制度、投资者结构、公司治理都与A股有着很大区别。这时候，投资者选择专业的投资机构和

基金经理尤为重要。资料显示,何琦曾先后担任汇丰银行证券服务部证券结算师、华泰柏瑞交易部高级交易员、海外投资部基金经理助理。交易前线的经历,使他非常熟悉港股的各种玩法，更重要的是培养了他较好的宏观嗅觉,这对港股投资尤其重要。

目前，何琦管理着华泰柏瑞新经济沪港深和华泰柏瑞亚洲企业两只主动权益基金，其中华泰柏瑞亚洲企业为QDII基金，两只基金均将港股投资作为核心布局。据华宝证券最新的研究报告指出,在投资决策中,何琦偏好先选行业、后选个股,在看好的行业中优选价值最高、有壁垒的核心标的进行配置,并结合估值和市场环境判断个股的卖出时点,任职以来在科技行业和周期制造业的选股超额收益相对突出。具体来看,在牛市的前半段受益于左侧布局和集中持股的操作，何琦管理的两只基金具有较高的收益弹性，收益和风险收益比相对领先同类基金；在牛市后半段为了规避风险,他会提前进行板块切换,选择一些基本面改善但市场关注度不高的低估值板块进行布局。

左侧布局优质机会

何琦为自己总结的港股投资方法是,寻找高壁垒、估值合理、政策支持的机会。他表示，高壁垒是选股中看待个股的核心视角之

风物长宜放眼量

公募销售降温是暂时的“中场休息”，还是理财资金进入公募的趋势遭遇了拐点？

上海一家即将发行新品的公募人士表示，基金发行热度与市场情绪紧密挂钩,向来具有“靠天吃饭”的特征。春节以来股票市场延续震荡行情,在此背景下投资者情绪不高,进而影响到基金销售。作为专业的机构投资者,不在市场情绪高涨时盲目布局新品,也不能在市场低迷之时随意改变基金发行计划。长期持有公募基金仍然能够获取相对市场的超额收益。

中欧基金经理周应波认为，从历史经验来看,市场在经历连续上涨后,调整的时间段是以几个季度或者是1至2个年度为单位来进行的，基金投资需要有充分的耐心来面对。此次市场调整充分说明，以合理估值进行投资依然是重要的原则之一。未来十年,权益基金投资有非常好的前景，特别是在资管新规打破刚兑以及房地产进入存量时代的大背景下，投资权益基金对于居民财富保值增长、对资本市场发展壮大，都是非常有利的。

一，需要寻找优质行业中的优质个股。另外，在估值上，何琦会跟着市场风格做顺势的选择，“是看低估值还是看高成长，需要根据市场风格来确定，当然也会有一些先于大势的调整。”至于政策支持,他认为也是一个十分重要的因素，“电子烟、教育行业等出现的行业和个股‘黑天鹅’事件一再提醒我们,在投资中一定要有正确的大方向”。

此外，在投资实操中,何琦有着自己独特的方法和视角。何琦的基金持仓与市场主流的港股基金不太一样。据Wind数据显示,去年四季度全市场主动管理型基金持仓市值排名前十的港股,都不在他的十大重仓之列。他会坚持独立思考，左侧挖掘出一些处在业绩拐点和行业拐点的“冷门”机会。比如,去年下半年,何琦加大了汽车股的配置。他认为,汽车行业在连续三年基本面调整后，估值已趋于底部,同时,疫情使得居民对私家车的依赖度提升,后续伴随经济基本面复苏,板块景气度有望迎来回升。

“我喜欢左侧布局，追求投资的性价比，因此产品净值和市场不一定同步。从去年9、10月份开始,我就将一些热门股票做了减仓，虽然错过了后来两个多月的上涨，但也保证了春节以来的回撤控制。这样做的压力不小,但是实践证明了这一判断和操作的意义。”何琦表示。

新华社民族品牌指数多只成分股今年以来涨逾40%

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周下跌2.96%,同期上证指数下跌0.97%。从成分股表现来看，海尔生物、南钢股份、片仔癀等多只成分股表现强势。其中,格力电器、赣锋锂业和中国银行等不少成分股获北向资金增持。

展望后市,基金经理表示,整体而言目前国内经济仍然具备上行动能，不过在经历了五年集中趋势之后,市场需要一个再平衡的过程,风格会从高估值逐步转向低估值，从抱团白马股转向部分中小市值公司。

多只成分股获北向资金增持

上周市场回调，新华社民族品牌指数下跌2.96%。尽管指数回调,但上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看，海尔生物获得10.34%的涨幅，南钢股份和片仔癀分别上涨5.22%和5.20%，齐翔腾达、氯碱化工和金杯汽车涨逾4%，广汽集团、赣锋锂业和佛慈制药也涨逾2%。年初以来,海尔生物上涨47.04%,科沃斯上涨41.43%,福田汽车、新城控股、南钢股份也涨逾35%。

Wind数据显示，上周北向资金净流出53.26亿元,不过,同期新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入格力电器3.60亿元，净买入赣锋锂业3.38亿元,净买入中国银行和海尔智家分别达1.82亿元和1.40亿元。此外,今世缘、海尔生物、齐翔腾达等多只成分股也均被增持。

风格从高估值向低估值转换

展望后市,星石投资认为，整体而言目前国内经济仍然具备上行动能。在外需端,海外经济正在加快复苏,强劲的外需将继续支撑我国出口;从内需来看,投资端正在由“政府主导的逆周期基建投资”转为“企业主导的顺周期资本开支”,居民储蓄也为消费增长积聚了强劲势能。

星石投资表示，通胀方面,当前与过去最大的区别在于供给端已经从冗余走向过度出清，在全球经济共振复苏的环境下，供需错配将使得价格更为坚挺,通胀中枢必然抬升,节奏上预计二季度将加速回升。

仁桥资产总经理夏俊杰认为，在经历了五年集中趋势之后,市场需要一个再平衡的过程,风格会从高估值逐步转向低估值，从抱团白马股转向部分中小市值公司,目前来看,这样的进程也许只是开始。

尽管当下市场处于蛰伏期,但夏俊杰认为,未来的方向以及长期的逻辑仍然是有迹可循的,有些已初见端倪,比如“碳中和”的目标。“碳中和”的本质是未来中国经济要实现清洁发展、健康发展、可持续发展。这也许意味着中国作为全球制造业中心的地位从长远来看是有转移要求的,当然,这样的转移更多的是主动的转移，同时伴随着结构的升级,这其中将会孕育大量的机会,不仅仅体现在新能源领域,在传统行业中同样如此。“碳中和”的目标将深刻改变传统行业的产能逻辑、产业政策的取向以及技术路线的演进，最终会重塑每一个行业，而把握这里面的机会需要未雨绸缪早做储备。

■ 富国基金专栏

富国基金马兰:2021，“固收+”还是“加固收”？

2020年权益市场大时代，但近期风向似乎有所改变，股票核心资产出现了一定的震荡，“固收+”被越来越多投资者追捧，但实际上对于习惯于买权益基金的投资者,2021年还有一个很重要的策略或许是“加固收”。

“加固收”是资产配置齿轮转动的结果

2020年疫情暴发至今,中国经济经历“衰退-复苏-过热”三个阶段,大类资产表现同美林时钟较为契合,债券、股票、商品先后阶段性占优，但值得注意的是高估值股票的下跌和十年期国债收益率的上升中还夹杂着市场对于“滞胀”的担忧,资产配置来到选择的十字路口。

2021年全球经济共振复苏中中美的经济周期节奏存在差异。2020年11月社融数据出

现拐点,中国经济正在从“过热”走向“滞胀”预期,是否转向“滞胀”的核心在通胀能否持续走高。欧美经济体则由于疫情控制滞后及刺激政策，经济周期依然处在复苏向过热的转变。

在考虑资产配置时，选择大有不同。首先,大宗商品走向分化,原油铜、铝、铅等全球定价品种或好于中国定价品种;其次,A股相对于海外权益市场更早面临估值压力,控制回撤成为组合决胜的关键,加固收或许是降低波动的有效手段;最后,债券市场从2020年下半年以来一直处于弱势,利率债自高点回调幅度已接近历次熊市水平，随着经济周期跨过“过热”,距离债券市场“柳暗花明”的时刻或越来越近，下半年资产配置齿轮或将逐渐转向“加固收”。

“固收+”概念爆火,成为债市配置新力量

2018年《资管新规》对居民资产配置产生深刻影响,刚性兑付被打破,银行理财产品谋求转型,也让大家认识到“哪有什么岁月静好,不过是有人在替你负重前行”。于是,“固收+”迎春风,为债市增添配置新力量,或利好于利率债及高等级信用债。

一方面，债券是资产配置的稳压器,自2002年以来债券型基金指数、中债综合财富总值指数年度收益率均值为6.12%、4.14%,最小值仅为-3.01%、-0.80%;另一方面,“+”的是收益也是风险。首先,债券低利率常态下,股票、可转债、定增、打新等成为增厚收益的主要来源;其次,“固收+”策略的多资产配置可以适分散风险,但“+”的品种具备自身的风险特性,所以不代表能完全抵消风险。（数

据来源:wind,截至2020.12.31)

“外部力量”不容忽视

近期,富时罗素公司宣布2021年10月份将把中国国债纳入分36个月逐步纳入其全球政府债券指数,完成纳入后权重将提高至5.25%。此前，中国债券已先后纳入彭博巴克莱全球综合指数和摩根大通全球新兴市场政府债券指数。这也意味着中长期中国债市吸引更多国际资金介入,其背后的根源可能是:一、中国债券收益率在全球并不差;二、人民币汇率中长期前景积极;三、境内市场具备深度和广度,可容纳大规模的资金流入。

（本文作者为富国基金高级策略 马兰）

