

基金经理走出舒适区 明星与老将忙“拓圈”

春节之后A股市场震荡调整,不少公募基金经理选择在舒适区之外,拓展自身认知边界,致力于为基民提供更加“全天候”的持基体验。而在“拓圈”队伍中,也不乏投资老将与明星基金经理。

● 本报记者 张焕昀

基金经理的自我修炼

立足自身能力圈,把握安全边际,寻找长坡厚雪,始终是价值投资者决策的出发点。然而,在漫长的时间长河中,不断有新事物涌现,科技更迭换代,创新此起彼伏,持续学习能力也成为了基金经理的必备技能。

“力田不如逢年。”这句史记中的名句,意指努力耕耘,实际上不如遇到好年景。对于基金经理而言,有些时候也是如此。如何在不同的年景做到穿越牛熊,不断拓宽自身能力圈尤为重要。

在竞争激烈的基金行业,不乏不断努力拓展认知的投资老将与明星基金经理。余广作为景顺长城基金股票投资总监,2005年1月加入景顺长城后,历任研究员、基金经理等职务。担任行业研究员期间,他的研究范围横跨银行、机械、家电、汽车、钢铁、建材、纺织服装、农林牧渔等诸多行业。

一直以来,“价值老将”“长跑高手”都是余广的知名标签。而如今,可以看到余广旗下基金的持仓中,也开始出现类似石头科技这样偏向于新兴产业的标的。对于新经济公司,余广始终在不断改进自身的研究方法。对于这类公司,余广除了研究财务报表外,还注重报表外的数据,以及对公司商业模式的研究,从而判断公司的长期价值。

“要不断学习,不要輕易有偏见。有些东西看不明白,就慢慢地看。”余广坦言。虽然一开始就研究基本面,但其投资思路还是有所变化的。余广介绍,最开始时他偏好于估值便宜、被市场明显低估的公司。后来他意识到,这样的思路实质上还是做波段。真正长期持有的思路应该是要挑到这些盈利能力持续增长的好公司,获取公司长期盈利增长带来的资本增值收益,在长期的视角之下好公司的估值可能只是某个时间点的问题。

信达澳银基金经理冯明远向来以科技投资、新能源产业投资闻名业内。然而实际



上,回顾历史,冯明远也曾经在传统周期股的投资上颇有心得。而如今,他在努力拓展自身的能力圈,调研学习消费服务等产业。冯明远在接受中国证券报记者采访时表示,如果科技领域在一定阶段内,确实无法为组合贡献超额收益,他也会适当提升消费与周期板块的投资比例。

医药投资方法论可复制

在“拓圈”的基金经理队伍中,医药出身似乎有天然的优势。

2018年4月,生物学加医药研究员出身的葛晨开始管理第一只公募基金博时医疗保健,这是一只专注于医药板块的基金。2020年6月,凭借优异的任职业绩,葛晨开始管理第二只公募基金博时健康成长,能力圈进一步扩大到消费和制造领域。

而到了2021年1月,葛晨发行了自己第三只公募基金博时创新经济,这只基金投资主题更加广泛,聚焦消费、数字经济、产业升级和基建等符合经济创新发展方向的优质投资标的。至此,葛晨的能力圈在短时间内得到了较大的提升和拓展。

为什么医药背景的基金经理更容易“拓圈”?葛晨坦言,医药行业投资就像一个小的全市场基金。比如说创新药类似于科技;原料药和中间体类似于化工;药店和医疗服务

类似于商贸服务;品牌OTC类似于消费品。

在全市场里遇到的行业驱动力,在医药行业里都会遇到,这也意味着医药背景的基金经理其实是可塑性非常强的复合型人才。他们在研究各个细分医药赛道的时候,也对消费、周期、科技等行业形成了一套可复制的逻辑方法论。

从医药出发,不断拓展自身能力圈,工银瑞信基金经理赵蓓也有着自己的心路历程。赵蓓近期在接受记者采访时表示,医药行业包罗万象,既有科技属性的创新药,又有消费属性的医疗服务、品牌中药等,也包括类似于周期属性的原料药行业。医药行业的很多投资逻辑都是可以拓展到其他行业的。赵蓓表示,未来主要看好几个方向,包括科技创新,大消费与高端制造升级。

“医药行业也具备消费属性,两者在很多方面可以触类旁通。”摩根士丹利华鑫基金王大鹏同样是医药出身,不断拓展能力圈的同时,消费领域也成为了其强项。

区分拓圈与风格漂移

对于基金经理“拓圈”行为,业内人士指出,一方面是需要跟上时代的步伐,因为经济不断向前发展,新的投资机会不断涌现,例如盲盒等很多新鲜事物出现,其中也蕴含着大量的投资机会,如果不跟上年轻人

的步伐,那么有可能会错失很多机会。

另一方面,传统行业也在面临着收缩与转型。例如传统能源、大宗商品、地产行业,其中投资机会随着时代变迁,格局发生了很大改变。对于基金经理而言,能力圈上的更新换代也十分重要。

同时,也有公募行业人士提醒,“拓圈”并非简单学习新生事物,照猫画虎。对于能力圈的拓展,尤其涉及到几亿元甚至几十亿元的客户资金,需要十分谨慎。对于基金经理而言,大多数是从研究员成长而来,更多在两到三个行业深耕,拓展到新的行业是十分复杂与艰难的过程,尤其是涉及医药、电子、化工等行业,往往需要非常深厚的专业技能与产业背景,难度非常大。

前述公募人士同时坦言,建议普通投资者要分清“拓圈”与“风格漂移”的差异。前者是以基本面为基础,提升投资认知。更多地是在自身多年研究的经验积累之上,在延长线上找机会,或者是对于某一新兴领域进行了大量的深入学习,甚至借助同公司研究平台上的团队力量来进行拓展。而后者更偏向于短期跟风追涨。如果一个长期买银行地产的低估值选手,忽然买入了半导体;或者一个偏科创风格的投资人,忽然开始追高白酒,这就需要仔细甄别。在这背后,很有可能是基金经理短期业绩考核压力所导致的风格漂移。

轻指数重个股 私募积极研判A股后市

● 本报记者 王辉

在隔夜欧美股市均出现回调的背景下,4月21日A股市场低开后半幅震荡,整体延续了近期探底回升的运行格局。在此背景下,来自多家私募机构的最新策略观点显示,当前私募业内对于短中期市场表现,整体持乐观态度。尽管对于市场是否已经出现中期向上趋势仍有不少分歧,但对于个股与板块方面的结构性看多,仍成为了当前私募机构的主流预期。

阶段性触底获普遍认可

针对近日A股主要股指的探底回升,雷球资产合伙人胡攀表示,在春节后的大幅震荡、大市值白马股结构性“闪跌”以及部分小盘股与垃圾股的炒作拉升之后,正在逐渐恢复理性。全市场个股的整体走势,也

逐渐向业绩、成长等基本面因素回归。整体而言,本轮市场反弹行情的持续性,预计主要取决于估值的修复及市场情绪的波动。但需要指出的是,以成长股为代表的不少市场主流板块,阶段性估值底已经显现。在外部信用环境和货币流动性不出现超预期收紧的背景下,A股市场整体宽幅震荡、结构性机会不断显现的格局,在短中期内预计仍将会延续。

阿杏投资基金经理范建平认为,近一个月,题材股、ST板块、中小市值个股涨幅居前,春节前涨幅较大的核心资产板块表现相对较弱。一方面,市场经过多轮探底之后,下行风险有限;另一方面,市场估值虽然有一定程度的消化,但短期内预计还不具备大幅上涨的基础,近期市场仍将维持窄幅震荡的运行格局。

润沛资产总经理何纯则表示,在经过3月以来的多次低位回踩之后,主要股指调整

的空间已基本到位,继续向下的空间预计有限,但指数调整的时间可能还不充分。短期来看,A股市场预计仍将保持反弹势头,但是长期底部可能还需要较长时间的震荡进行确认。

关注结构性机会

在具体操作策略方面,中纬资产认为,对于A股后市,指数的震荡或涨跌不应当是投资者关注的重点,该机构目前主要聚焦于哪些行业、哪些公司能带来长期投资机会。自下而上看,优秀公司在春节之后的市场持续调整中,估值得到重新整固,潜在下跌空间也随之逐渐压减。对于价值投资者而言,更应当关注其中的结构性买入机会。

何纯表示,今年二季度及下半年,润沛资产重点看好前期已经经过持续调整的新能源汽车、光伏等行业。相关板块未来业绩

超预期的概率较大,相关基本面因素预计将在未来几个月在优质个股的股价上得到体现。

胡攀认为,在当前市场环境下,策略应对的关键主要在于要把仓位逐步集中到2021年一季报业绩有优秀表现的优质个股上。该机构目前总体仓位保持在七成至八成左右,同时预留10%到20%的仓位,机动等待其他视野内个股的投资机会。在布局重点方向上,雷球资产认为,当前我国人口老龄化趋势不断加深,医疗服务行业的重要性持续显现。在医保总盘子相对紧张的背景下,民营医疗服务企业、真正有创新能力的医疗器械公司,均在2021年一季度交出了亮丽的业绩答卷,并在股价上体现出了较为明显的强势特征。随着未来相关企业市场占有率的继续提升,以及相关公司业绩的持续释放,该板块的结构性投资机会将会得到更多投资者看好。

基金发行降至“冰点” 市场见底信号来了?

● 本报记者 李惠敏 张舒琳

近日,基金发行热度降至“冰点”。新基金募集期限大幅拉长的同时,权益类基金平均发行份额创下去年以来新低。此外,今年以来已有9只基金因募集困难宣告发行失败。基金人士表示,基金发行遭遇“倒春寒”,或许是市场配置价值逐渐显现的信号。

发行份额断崖式下跌

步入4月,A股市场维持震荡格局,新基金发行持续遇冷。Wind数据显示,按认购截止日计算,截至4月21日,4月以来新成立基金48只,发行份额567.11亿份。其中,股票型基金7只,发行份额36.65亿份;混合型基金28只,发行份额为236.39亿份;债券型基金13只,发行份额为294.07亿份。

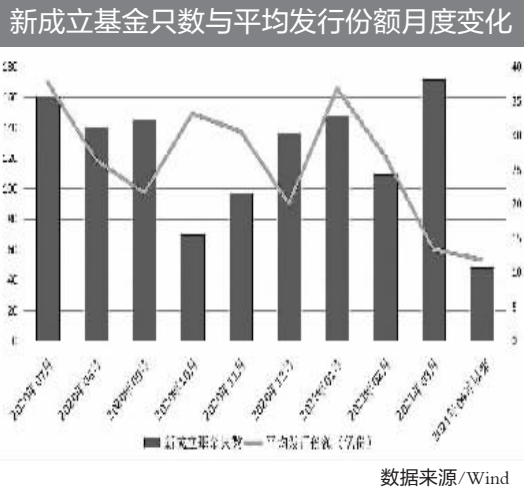
通过比较权益类基金每月平均发行份额数据发现,4月股票型基金平均发行份额为5.24亿份,创下自2019年12月以来平均发行份额新低;而混合型基金平均发行份额为8.16亿份,也创下自2020年5月以来新低。

与此同时,新基金整体募集期限较此前明显拉长,4月暂无“日光”权益类基金。例如,某知名权益基金公司于4月发行的偏股混合型基金,认购15天,最终认购规模仅22.5亿元,远不及市场火热时的表现。还有某中型基金公司发行的一只偏股混合型基金,认购天数超30天,最后基金A份额和C份额的合计认购规模仅5亿元。

此外,今年还有多只基金募集失败。近日,富安达基金公司发布《关于富安达双擎驱动混合型证券投资基金基金合同不能生效的公告》,这已是今年以来第9只发行失败的基金,此前还有财通丰颐12个月定期开放混合等基金相继发行失败。对比之下,2020年全年共有20只基金发行失败,今年前4个月发行失败数量已接近去年全年的一半。而从股票型基金和混合基金发行情况来看,今年以来已有7只股票型和混合型基金发行失败,去年全年仅9只,2019年也有5只。

形成鲜明对比的是,年初市场情绪高涨,多只新基金被“哄抢”。一季度新成立基金429只,合计发行超1万亿元,发行基金数量和规模均为历史次高。

Wind数据显示,一季度“日光基”有62只。其中,易方达竞争优势企业认购规模近2400亿元,刷新公募基金认购规模纪录。



调整后迎来配置良机

谈及近期基金发行冷清的原因,资深基金经理李明(化名)表示,不同于春节前后基金爆款频出,3月以来基金发行显得较为冷清,与市场近期较大的调整有关。

李明表示,对于专业人士而言,过去三个月市场的震荡更偏向常态化波动,但对基民而言,却可能产生很大影响。截至3月底,自2021年2月10日以来偏股混合型基金指数调整不超过20%,而“茅指数”下跌近25%。投资者需要认识到的是,短期波动与长期风险并不能等同,在风险可承受范围内,长期持有优质权益类产品获得的收益非常具有吸引力。

实际上,一直以来,基金业内都有“好发不好做,好做不好发”的说法,即若新基金发行进入寒冬,或是市场底部回暖的前兆。某百亿基金经理表示,基金大批量发行时往往是市场顶部,不好发的时候普遍是市场底部。经过此轮估值层面的调整后,部分从前看好的标的已进入其配置范围。

东方基金表示,多数股票在经历调整后已达到或接近较为合理的估值区间,大部分风险得到释放,股价继续大幅下跌的概率较小。从长期价值的角度来看,部分个股存在因被错杀所带来的布局机会。投资者应审视企业盈利的增速和估值的匹配程度,逐步布局处于好赛道、价格合理的优质上市公司。

星石投资表示,近日部分个股维持上涨走势,主要原因在于前期市场跌幅较大,存在修正的需求。实际上,A股市场并未进入全面的泡沫化,只是局部性的高估,部分领域仍有低估值机会。目前经济景气度仍然处于高位,虽然有通胀预期,但预计货币政策不会大幅收紧。所以,在基本面、资金面均未明显恶化的情况下,A股可能会持续震荡,但牛市远未结束。

沪深交易所接收首批基础设施公募REITs项目申报

(上接A01版)当前,上交所已构建了类型丰富、运行稳健的私募REITs市场,于2019年推出首单基础设施私募REITs,引领境内市场储架式产品、可扩募产品等多轮创新,为试点基础设施公募REITs积累了丰富的实践经验。

深交所自2014年以来相继推出境内首单私募REITs、首单以公募基金为载体的RE-ITs、首单物流仓储私募REITs、首单桥梁基础设施私募REITs等标杆产品。目前,深交所初步形成规模大、不动产类型覆盖全、市场引领效应强和多元化投资者聚集的特色REITs板块。

项目方面,上交所有多单储备项目正在准备过程中,项目涵盖主要基础设施类型,

基本覆盖重点区域和省份。截至目前,上交所所有近30单项目由地方发改委推荐至国家发改委。

深交所物流仓储、交通、产业园区、污水垃圾处理、数据中心、能源发电等领域储备近40单项目。有超过20单项目已由地方发改委推荐至国家发改委参与试点项目遴选,其中多数项目参与国家发改委首轮反馈。

万亿元市场规模将被激活

公募REITs是一种区别于股票和债券的大类金融产品,是证券交易所除“股票、债券、基金、衍生品”外的第五类产品,是一类全新的投资品种。

2020年4月,中国证监会和国家发改委联合发布通知,境内基础设施领域公募REITs试点正式起步。这意味着,个人投资者可用较少资金参与大型基建项目,分享国家经济高质量发展的红利。

中国首席经济学家论坛研究院副院长林采宜认为,中国基础设施存量规模超过100万亿元。按照资产证券化率1%计算,基础设施REITs潜在市场规模超万亿元。

伴随着基础设施公募REITs首批申报项目出炉,万亿元量级的全新投融资市场将被激活,这对中国资本市场建设及引导基础设施领域股权投资都具有里程碑意义。

上交所表示,下一步,将加快推动一批优质试点项目落地,尽快形成市场规模和