

新兵老将共绘公募基金大时代“图景”

□本报记者 徐金忠

公募基金一季报披露已经收官,基金经理们最新的所思所想也得到展示。随着2020年公募基金火爆势头在一季度遭遇反转,基金经理们纷纷回顾过往,眺望未来。不过,新兵和老将之间还是有所区别,相比老将老将思虑投资心路总结投资理念,年轻的基金经理更愿意就市论市寻找未来机会。两者共同组成了公募基金大时代专业专注的“图景”。

老将的思索

拥有9年半证券从业经验的银华基金“顶流”基金经理李晓星,最近因为一季报“火”了一把。李晓星管理的四只基金在一季度市场全面下跌的背景下,纷纷加仓,加仓幅度最高达6个百分点;与此同时,在基金一季报的“报告期内基金投资策略和运作分析”部分,他用了四千字的篇幅回应了近期基金净值下跌和市场热点问题。

他在基金季报中写道:“在投资的路上,荆棘总是多过鲜花,如履薄冰总是多过意气风发,但往好的地方想一想,每次市场波动都是互相加深了解的机会。投研路上每一天看起来都不重要,但实际上每一天又都很重要,投研上的点滴投入最终会体现在长期的净值曲线当中。”

面对震荡市场,与投资者“交心”的基金经理并不止李晓星一人。证券从业年限长达20多年的富国基金老将朱少醒,同样在一季报中向投资者介绍了自己最新的思索。朱少醒写道:“我们并不具备精确预测市场短期趋势的可靠能力,而把精力集中在耐心收集具有远大前景的优秀公司上,等待公司自身创造价值的实现和市场情绪在未来某个时点的周期性回归。”

当然,这些公募基金的老将们,并不只是与投资者交流理念和情怀。他们同样密切关注着市场的机会。例如拥有21年证券从业年限的中欧基金权益投决会主席、投资总监、基金经理周蔚文在季报中直指下一步三大机会:一是未来多年景气度持续向好的新兴行业,这些行业大部分估值偏贵,但会做好研究,在未来更合适的位置增持;二是目前趋势良好的行业,这些行业会继续持股待涨;三是市值与景气度处于低位的行业,这些行业受疫情影响大,估值还处于低位,在一定时间内投资的性价比更高。

新锐的眺望

那些在2020年以来公募基金浪潮中脱颖而出,又在怎样思考市场、思索投资?

2020年的行业“冠军”基金经理赵诣,在基金一季报中指出,展望下个季度,随着机构重仓的龙头企业持续调整,风险也得到一

定程度的释放,叠加中小市值公司的上涨,估值的差距也得到收敛,后续更多的是选择性性价比匹配的好公司。目前从公布的一季报预告来看,新能源、军工、科技、中游高端制造等领域的部分公司,仍然出现超预期情况,这也是很长一段时间值得重点关注的方向。

2020年的“股基冠军”汇丰晋信陆彬,在一季报中写道:“我们年初认为2021年是风险和机会并存的一年,风险主要是来自于估值,在全球疫情陆续得到控制的大背景下,流动性大概率会回归常态化。过去几年连续表现好的某些行业和风格因子可能会接受考验。机会主要来自于基本面,顺周期行业将受益于全球经济复苏,基本面和业绩大概率亮点频出。某些新兴产业正在爆发初期,处于独立的向上产业大周期中。”

此外,不少新锐基金经理,在一季报中更愿意去谈市场机会,甚至是相对较短的市场走势。梳理这类基金经理的背景发现,不少甚至是在2020年的行业浪潮中,接棒成为基金经理并发行基金产品的。

“是否穿越完整牛熊,是市场考察一个基金经理重要的角度。2020年以来行业从突飞猛进,到遭遇挫折,更能考验基金经理。不论是新兵还是老将,他们的专业思考,将会是推动行业持续发展的动力之一。”华宝证券基金分析人士表示。

新华社民族品牌指数今年以来大幅跑赢沪指

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨4.20%,上证指数上涨1.39%。今年以来,新华社民族品牌指数上涨4.66%,大幅跑赢上证指数。从成分股的表现来看,海尔生物、片仔癀、山西汾酒等表现强势。其中,贵州茅台、五粮液、格力电器等获北向资金增持。

展望后市,基金经理表示,权益市场仍然处于向好的态势,在估值逐步回归合理叠加经济复苏的背景下,质地优良的细分行业龙头公司仍有望持续稳健盈利。

多只成分股表现强势

上周市场反弹,上证指数上涨1.39%,深证成指上涨4.60%,新华社民族品牌指数上涨4.20%。今年以来,上证指数上涨0.03%,深证成指下跌0.82%,同期新华社民族品牌指数上涨4.66%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。海尔生物以12.51%的涨幅排在涨幅榜首位,片仔癀和山西汾酒分别上涨11.59%和11.25%,科沃斯上涨9.28%,五粮液、赣锋锂业、张裕A和泸州老窖也涨逾5%。今年以来,海尔生物和科沃斯分别上涨49.33%和49.21%,南钢股份上涨42.63%,新城控股和福田汽车涨逾30%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入210.24亿元,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净流入贵州茅台14.54亿元,净买入五粮液8.35亿元,净买入格力电器5.35亿元。此外,山西汾酒、泸州老窖、海尔智家等多只成分股也均被增持。

龙头公司仍具有长期投资价值

展望后市,天弘精选混合基金经理于洋表示,春节后不少龙头公司出现回调,这些龙头公司的股价波动和基本面之间的关系较小,更多的是估值波动。这些龙头公司经历了长达3至4年的上升期,都是经过市场几年的加深认知以及反复验证后达成的共识,无一不是优中选优。它们兼具的特点是自身能力较强且行业空间广阔,龙头市占率有提升空间,公司利润率趋势向上,只是增速相对于一些成长股来说没有那么亮眼。伴随着外资的流入以及内资机构投资者增多,投资上关注的时间周期越来越长,也越来越多地使用DCF(现金流折现模型)来定价,推升这些好公司的估值。

但从长期的视角来看,于洋认为,这些最优秀的公司是不能错过的,因为他们是有望穿越经济周期为股东带来稳健回报的公司。具体可关注家电、食品饮料、计算机以及新能源等行业中具备中长期价值持续增长潜力的龙头公司。

中加基金也表示,权益市场长期仍然处于向好的态势。投资结构和方向都会向成熟市场靠拢,估值逐步回归合理叠加经济复苏,质地优良的细分行业龙头公司仍有望持续稳健盈利,如金融地产、可选消费、公用事业、高端制造等。

中加基金杨宇俊、王梁:

“固收+”投资需要找准定位

□本报记者 王宇露

春节过后市场震荡加剧,不少“固收+”产品摇身变成“固收-”,市场上对于“固收+”产品的质疑也愈演愈烈。在中加科鑫混合基金拟任基金经理杨宇俊、王梁看来,“固收+”产品相对于其他类别仍有独特的优势,前提是一定要找到准确的定位,防风险、控回撤、获取稳健的收益仍是“固收+”基金的首要目标。权益市场长期向好,当前仍有不少结构性机会可供挖掘,而下半年债券市场有望迎来较好的投资机会,当前正是配置“固收+”基金的好时点。

找准“固收+”定位

“固收+”基金一般以固收类资产打底,获取稳健收益,并适当配置权益资产来增厚收益,风险通常低于权益基金,收益空间又好于纯债基金。过去两年,在A股火热的结构性行情下,“固收+”因其独特的定位,成为基金发行市场的新宠。尤其是在2020年,不少公募基金相继推出“固收+”产品。

然而,2021年春节过后,市场风格突变,权益资产出现调整,不少“固收+”产品反而成了“固收-”。市场也因此出现不少质疑的声音。

在王梁看来,“固收+”产品一定要找好定位。相较一般的偏债混合型基金,“固收+”基金最大的区别就是严控回撤,而不是博取高收益。

王梁强调:“对于我们来说,管理‘固收+’产品,首要目标是严格控制权益上的风险,以绝对收益为投资理念,规避高估值、风险相对较大的资产。即使配置一些核心资产,占比也不会特别高,且要充分评估估值和业绩的匹配性。”这种策略在今年这样的震荡行情中,可以比较有效地控制回撤风险。

“固收+”大火后,收益增厚部分的策略选择也变得丰富多样起来,除了股票投资,还可选择打新、定增、可转债、股指期货、国债期货等多种资产。王梁认为,在众多收益增厚策略中,打新相对而言更加稳健。

下半年债市有望迎来投资机会

股市震荡频繁,债市也多有波动,“稳中求进”成为不少投资者的心声。在杨宇俊看来,当前正是配置“固收+”基金的好时点。

当前市场持续震荡,投资者风险偏好降低,会更加关注波动和回撤,而“固收+”相比于股票基金或混合型基金的稳健特征也会凸显;权益市场虽短期震荡,但长期向好态势

不变,估值逐步回归合理叠加经济复苏,质地优良的细分行业龙头公司仍有望获得持续稳定的盈利;当前债券市场处于性价比相对合理阶段,较去年三、四季度吸引力显著提升。

杨宇俊介绍称,当前债券投资主要以票息策略为主,以中高评级信用债和利率债筑底,争取稳健收益,并缓冲股票投资波动风险。下半年债券市场有望迎来较好的投资机会,届时可以再逐步拉长久期,博取价差收益。

在债券投资领域深耕十余年,杨宇俊形成了稳健为先、避免“致败”交易、敬畏市场的投资理念。当前债券信用违约频发,他认为要从两方面把控风险:第一,鸡蛋不要放在一个篮子里,要做分散化投资,在组合中依据相关债券的信用风险控制好投资金额和比例;第二,在投资时不能抱有侥幸心理,需要时刻警惕信用风险,从区域、行业、评级等维度精选资质质的企业进行投资。

在股票投资上,王梁以自上而下的投资框架为主,主要优选波动较低、收益稳健的行业龙头,如金融地产、可选消费、公用事业、高端制造等。同时,为更好实现收益增厚,将在满足条件后,积极参与科创板、创业板等全市场打新。

富国基金专栏

富国基金沈博文:离岸债市场又经流动性风险,投资者该何去何从?

近期,华融事件成为离岸债券市场焦点。自3月底华融公告将延迟发布财报起,该企业就一直出现在各类新闻标题中,亚洲离岸债市场也跟随事件的演化而大落大起。4月1日开盘起,华融海外债就大跌100bps;香港复活节假期后,市场出现恐慌情绪,华融美元债券继续下跌近200bps,并逐步蔓延至其他国有资产管理公司、国企和央企债;此后市场呈现单边下跌趋势。至此,亚洲债市场流动性面临严重问题,部分城投债对负面消息产生剧烈反应产生较大跌幅,房地产债长端也受到流动性影响而明显下跌。15日下午出现明显转折,随着媒体多方方案报道出现,市场做出了正面解读,伴随着流动性的回归,相关受波及债券也迅速反弹,做多情绪空前高涨。目前,多数债券已调整

至正常状态。

短短的半个月里,亚洲离岸债市场就经历了从担忧到恐慌再到恢复的全过程,可谓惊险刺激。这场流动性危机究竟是如何形成的?究其原因,主要是三个方面:一是事件主体存量债券体量大、期限结构全,从几个月至永续均有分布。二是该主体债券持有人结构特殊,真正的长期持有人主要以境内银行或金融机构为主,在事件演变过程中,中资机构出于风险敞口的考量,多数以卖出为主。外资虽有一定交易意愿,但承接能力明显不足。随着债券价格的持续下跌,外资机构的购买意愿也在持续降低。三是海外债券市场的交易模式不同于境内。海外债券市场交易主要采用OTC交易模式,与境内不同的是,经纪商和交易商往往在

交易过程中会占用其自身的资产负债表来购买和卖出债券,因此当交易商手中持有的债券出现大幅下跌,其资产负债表明显缩水,从而面临被迫降低持有债券的敞口,同时其交易其他债券的意愿也显著降低。

此次市场快速下跌和反弹不免让人回忆起去年3月中资美元债由于流动性缺失而产生的市场变化。不同的是,去年是整体市场的流动性缺失导致全面下跌,而此次则是由单一事件诱发的市场流动性受限,但债券品种的下跌幅度差异较大;相似的是,流动性风险导致的市场影响往往在流动性恢复后能够快速修复,给与投资人较好的人场机会。因此,投资者应加强市场研究,识别市场波动的影响因素,并作出合理应对。

富国全球债QDII和富国亚洲收益债QDII主要投资于海外债券市场,在此次的流动性影响中,规避了关键品种的大幅下跌,并适时在错杀资质较好的债券时增加了配置。未来富国将继续坚持稳健的投资理念,力求为投资人获得风险调整后的收益最大化。

(本文作者为富国全球债QDII、富国亚洲收益债QDII等基金基金经理 沈博文;以上内容及观点仅供参考,不代表基金未来运作配置,文中数据来源于Wind。市场有风险,投资需谨慎。)