# “低估值”“高成长”轮动 公募观点现分歧

**近日，A股市场风云变幻，低估值和高成长风格有所转换。**

**今年春节后，低估值策略一度风光无限，成为A股市场中抵御调整的热门方法。不过，4、5月之后，成长风格再度崛起，造就了一大批2021年投资“半程赛”的绩优基金产品。低估值策略“蒙尘”，也让一批以低估值为投资标签的投资老将们“黯然失色”。**

**公募基金指出，当下研判市场风格，仍然是“雾里看花”。可以肯定的是，下半年仍然会是震荡行情，行业和个股走势分化在所难免，投资难度进一步加大。**

● 本报记者 万宇 徐金忠

视觉中国图片

## 轮动速度加快

7月6日，前期涨势良好的医药等景气成长板块遭遇下跌，低估值品种则有一定的表现。7月7日，高成长板块再度迎来市场资金追捧。

在市场变数多的背景之下，公募基金对于市场风格的研判也出现分化，对于市场的把握难度明显增大。“现在正站在十字路口，高景气赛道中，还有板块依然坚挺，例如新能源，但要不要去追。低估值板块中的优秀标的，还在估值下探的过程中，纯粹的低估值机会容易落入陷阱，不敢轻易介入。现在看市场，恰似‘雾里看花’。”上海一位基金经理表示。

不过，作为“永不离场”的力量，公募基金还是需要在变化的市场中寻找可能的机会。

富荣基金表示，目前景气赛道业绩仍然处于向上周期。由于前期涨幅过大，市场对估值因子的考量会更深入，风格有向景气赛道低估值蔓延的趋势。富荣基金认为，目前市场结构上仍然是成长风格占优，主线看好高景气周期的电新、电子等，看好低估值银行以及半年报业绩较好的周期龙头。金鹰基金表示，对中短期市场走向不必过于忧虑。行业配置上，流动性环境偏稳，新能源、半导体、医药等白马股布局紧密围绕中报业绩和持股性价比等因素。在半年报持续披露阶段，业绩超预期板块尤其是高成长风格，预计仍将获主流资金的持续关注。钢铁、煤炭等顺周期板块更多将表现为“跌出来的机会”，金融等低估值品种仍有中期配置价值。

浦银安盛基金研究部总监、均衡策略部总经理蒋佳良指出，A股市场整体仍然处于较为有利的环境中，短期出现调整，是前期市场共识度比较高的方向和行业个股涨幅过大所致，A股市场仍然存在较多的结构性机会。蒋佳良指出，去年市场给予龙头公司较多溢价，而今年更关注公司的成长性。需要重视这种市场风格的变化，对企业自身基本面变化严格梳理。中期来看，消费、医药是值得长期关注的投资方向，但应注重内部不同子行业景气度和估值的变化；新能源汽车、半导体等行业板块，是目前更需关注的方向。

## 低估值策略“蛰伏”

事实上，2021年以来，市场风格已经发生多次轮动。

春节后，A股市场上核心资产调整，低估值的中小股票有明显相对收益，低估值策略的基金一度表现抢眼，重仓煤炭等低估值顺周期板块的广发价值领先在收益排名榜单上一度领先。

但进入4、5月间，市场风格又变了，转向了成长。持仓中配置了新能源、医药、电子等标的的金鹰民族新兴、金信民长、宝盈产业优势等基金占据了收益排名前列，广发价值领先暂时跌出前十。

成长风格占优的市场让一批坚持低估值策略的基金老将在近期表现平平。根据Wind数据，截至7月5日，朱少醒管理的富国天惠A今年以来的收益率为2.99%，近一个月的收益率为-2.74%；曹名长管理的中欧价值发现A今年以来的收益率为7.30%，近一个月的收益率为-1.23%。

一位知名基金经理去年便开始注意部分行业龙头公司估值过高的问题，在估值相对较低的行业里挑选优质公司配置到自己的组合里，但今年的市场风格使得他的产品一直表现不佳，近期他管理的基金今年以来的收益率甚至又跌到了“负”数。他强调，低估值策略的价值投资短期可能会承受一定的压力，但以更长的时间维度来看，仍然会坚持自己的投资理念。

另一位基金经理同样对估值要求严格，其重仓股成功回避了今年一季度的大幅调整，因此今年业绩排名相对靠前。虽然近期排名有所下滑，但他仍然认为，近期不少公司估值都回到了前期的高点，估值风险需要警惕。他也坦言，接下来寻找低估值标的的难度会越来越大。

## 成长风格“生猛”

观察今年以来收益排行榜，最“生猛”的还是一些成长赛道的年轻选手。

Wind数据显示，截至7月5日的最新净值数据显示，今年以来共有75只主动权益基金（普通股票型、灵活配置型、偏股混合型、平衡混合型）收益率超过30%（不同份额分别计算），其中6只主动权益基金今年以来收益超过50%。观察这些基金产品背后，基本都是一批在成长风格上“胆大艺高”的基金经理。

以收益率靠前的金鹰民族新兴为例，基金经理韩广哲在今年3月中旬接任该基金的基金经理一职，其前任基金经理陈立的投资经理年限为7.90年。该基金一季度末的持仓中，新能源、疫苗、医美等热门赛道悉数在列。

同样是业绩表现突出的宝盈优势产业，两位基金经理肖肖和陈金伟的投资经理年限分别为4.50年和0.62年。该基金一季度末的重点持仓虽然不是明显地在热门赛道热门个股中扎堆，但整体来看，其持仓集中在周期、电子、高端制造、半导体等领域，也是今年以来市场的热点。

带着热门赛道出圈的明星诺安基金旗下产品同样有不错的收益表现。诺安创新驱动A/C今年以来的总回报分别达到31.59%和31.45%。一季度末的基金持仓显示，该基金重仓方向集中在白酒、家电、金融等行业。

在“生猛”的基金中，还有一大批是中小基金公司的“产品”。以恒越基金为例，由恒越基金权益投资总监高楠等人管理的恒越研究精选A/B/C、恒越核心精选A/C在今年以来的收益排行榜上比较靠前。Wind数据显示，一季度末恒越研究精选重仓集中在白酒、免税、物业服务等景气赛道之中。

# 首只以“碳中和”命名基金将推出

● 本报记者 徐金忠

7月7日，中国证券报记者获悉，西部利得基金申请的西部利得碳中和混合基金已经获批，预计将于近日发布发售公告，将成为市场上首只名称中含有“碳中和”字样的公募基金产品。西部利得基金表示，推出“碳中和”基金，希望投资那些深度参与到碳中和目标实现的公司，为投资者创造价值。

自碳中和目标提出以来，公募基金一直是这一热门赛道的积极参与者。除了专门对接碳中和目标投资的基金产品外，公募基金在新能源、环保等领域的投资，同样是对碳中和目标实现的重要支撑。

## 迅速启动发行流程

西部利得碳中和混合基金在获批后，迅速启动发行流程。西部利得基金表示，在实现碳中和目标的过程中，将对全球发展带来深刻的变革，对现有行业、产业结构产生深远的影响；有望推动能源革命，拉动产业升级和新兴产业发展。“成立碳中和基金，其一是作为资产管理机构，希望能通过资本市场力量，围绕实现碳中和目标，去投资支持那些深度参与到碳中和目标实现的公司；其二，在碳中和相关投资领域，将聚焦新能源、中高端制造，这些产业链市场空间足够大，中国企业具备全球竞争力，将会催生世界级的优秀公司，通过投资优秀公司，参与碳中和目标实现，希望为投资者创造价值。”西部利得基金指出。

西部利得基金还表示，基金的投资将主要围绕受益实现碳中和目标的技术和行业，主要是电力、交通、工业、新材料、建筑、负碳排放技术、信息数字技术等领域之中分别可能出现的对现有行业产生影响的技术创新领域，这些领域都有可能成为未来重要的投资机会。

在新能源领域，西部利得基金指出，电力碳中和带来的能源结构转型，从依赖化石能源转变至以可再生能源等清洁能源（比如光伏、风电等）为主的能源结构，因此未来新能源光伏、风电等新能源的比例将大幅提升。新能源汽车方面，在国家政策支持下，我国新能源汽车业快速发展，形成了全球最完备的动力电池产业链集群，锂电池及材料领域具备全球竞争优势。同时，在汽车电动化、智能化、网联化趋势下，汽车产业未来将发生较大变化，终端车企、互联网、通信等跨领域融合也将催生投资机会。

## 热门赛道“人头攒动”

在碳中和这一热门赛道上，公募机构早已重点布局。证监会网站7月2日公布的信息显示，除了西部利得基金外，创金合信、汇添富、海富通基金也上报了名称中带“碳中和”字样的基金。另外，还有9只名称中带有“新能源”“低碳”字样的基金正在走申报流程。

前海开源清洁能源混合基金的基金经理、前海开源基金首席经济学家杨德龙表示：“在未来相当长时间之内，我们都会伴随着‘碳中和’这个趋势，意味着我们要通过发展新能源来替代传统能源，从而减少碳排放，这个趋势会促使新能源行业大发展。”

此外，碳中和目标之下，ESG（关注企业环境、社会和公司治理）投资等也是御风而行。浦银安盛基金指出，近年来，在“碳达峰”“碳中和”大背景下，ESG投资理念愈发受到投资者关注，ESG基金也成为各大基金公司竞相布局的产品，2020年以来泛ESG公募基金规模大幅增长。

# 广发基金罗国庆：新能源电池产业将保持高景气度

新华社图片

● 本报记者 万宇

7月7日，新能源车板块表现抢眼。广发国证新能源车电池ETF基金经理罗国庆表示，在全球新能源车渗透率提升、消费类电子产品对锂电需求增加的背景下，新能源电池产业有望继续保持高景气度。随着产业竞争力的增强，我国新能源电池产业有望在本轮全球电气化的浪潮中大幅受益。

罗国庆分析称，新能源车电池板块的上涨主要由几个因素驱动：在供需方面，全球新能源车销量的大幅增长以及消费类电子产品需求的回升带动以锂电池为主的新能源电池需求的增长。在产业方面，我国锂电产业在全球竞争力和市占率的提升为我国产业链上相关企业股价上涨提供了更强的动力。在新能源车销售方面，在政策面持续鼓励、强产品驱动以及消费者认同度提升的共同作用下，我国新能源车销量大增。

他表示，有别于传统燃油汽车，新能源车中的电池成本占比接近40%，是成本占比最高的细分赛道，随着新能源车渗透率的提升，电池产业规模也水涨船高。另一方面，以智能手机为代表的电子产品的需求回暖也驱动了锂电池需求的增加，后续随着5G智能手机发货量的持续增长，有望带动消费类锂电池需求增加。

罗国庆还表示，产业方面，全球新能源电池行业集中度不断增强，而我国产业链在全球的竞争力与市占率稳定增加。2021年一季度全球动力市场上，中国企业在全球的市占率已接近40%，显示我国产业竞争力进一步增强，对我国产业链上相关企业的股价上涨也起到了较强的推动作用。

# 基金发行再度升温 建仓态度谨慎

● 本报记者 余世鹏

近日基金发行持续升温。据中国证券报记者统计，目前正在发行和蓄势“待发”的基金在600只以上。公募人士表示，升温势头会延续到今年下半年。三季度是建仓的好时机，这些新基金可能会在电子、新能源等高景气赛道持续布局。

## 发行热度和行情走势相关

Wind数据显示，截至7月7月，有135只基金处于“正在发行”状态。同时，以7月8日为认购起始日统计，目前有60只基金明确了发行档期。另据证监会最新数据，截至目前已获批但尚未发行的基金共有440只。根据规定，这些产品需要在获批6个月内发行。

前海联合基金指出，基金发行的热度短期看与市场走势相关度较高。5、6月以来市场逐步回暖，基民的投资热情也在恢复，基金发行市场的热度有望延续。从中长期看，居民财富配置中权益资产提升是大势所趋，基金的发行规模将持续增长。

Wind数据显示，今年2、3月新基金成立规模双双超过2800亿元，但随着A股市场震荡回调，4、5月的新基金成立规模出现明显下降，单月规模均不足1500亿元。到了6月，随着市场震荡走高，包括公募REITs和公募MOM等创新产品在内，新基金成立规模回升到了1970亿元之上。

深圳公募人士张毅（化名）对中国证券报记者说，他所在公司有一只产品上半年就拿到批文了，但市场出现调整就推迟到下半年发行。基金公司的产品发行都会选择在市场行情好的时候进行。从6月份开始，新基金规模已在陆续走高，这种势头应该会延续到下半年。全年的基金发行规模有可能超过2020年，再创新高。

Wind数据显示，2021年刚刚过半，新成立基金规模就达到了16394.50亿元，是去年全年31420.06亿元的52.18%。

## 重点布局两类产品

权益基金和“固收+”产品，将成为公募下半年的布局重点。

泓德基金副总经理温永鹏表示，下半年产品规划偏重权益类基金。权益市场长期机会比较显著，未来3-5年，依然可以取得不错收益。嘉实基金表示，该公司维持股票好于债券的判断，新基金布局会着重瞄准先进制造、大消费、大科技、大健康以及金融地产等细分方向布局。此外，包括嘉实电池龙头ETF等细分赛道产品也将陆续面市。

从上述60只排上档期的基金来看，权益基金占据主流，其中有10只股票基金，30只偏股混合基金。此外，还有15只偏债混合基金、3只二级混合债基等。10只股票型基金中有8只为被动指数基金，属于布局各个热门赛道的主题ETF，如汇添富中证芯片产业ETF、华夏中证物联网主题ETF、天弘恒生沪深港创新药精选50ETF、新华中证云计算ETF等；30只偏股混合基金，普遍设置了具体募集规模。如嘉实价值驱动一年持有A设置了120亿元的“爆款”规模，汇添富数字经济引领发展三年持有A、易方达产业升级一年封闭A的募集规模设定为100亿元。

此外，被称为“固收+”基金的15只偏债混合基金和3只二级混合债基，不仅相当部分基金设置了具体募集规模，还派出了当家大佬坐镇。平安盈盛稳健配置三个月持有A设置募集目标50亿元，由平安基金FOF投资中心投资执行总经理代宏坤担任基金经理；招商瑞盈9个月持有A设置的募集目标是80亿元，由固收金牛名将马龙担任基金经理。民生加银稳健配置9个月持有设置了100亿元募集目标，由民生加银副总经理、固收资产条线投资决策委员会成员于善辉担任基金经理。

## 基金经理建仓态度谨慎

张毅说，在基金产品布局中，基金发行和基金运作是一体的，行情好的时候发行较为顺畅，但也要提前一步为新基金成立后的建仓做好准备。

信达澳银基金7月1日公告显示，冯明远管理的信达澳银领先智选混合基金成立，首募规模50亿元，募集期间获得73.64万户有效认购。冯明远在谈及建仓时，表露出一定的谨慎态度。他表示，近期市场依然处于震荡格局，新基金会采用一个相对保守的建仓策略，匀速建仓，主要配置会集中于电子、新能源、计算机、有色和通讯等领域以及少部分周期类公司。

7月7日，拟由杨德龙管理的前海开源优质龙头混合基金提前结束募集。杨德龙表示，当前是基金建仓的好时机，新基金除了看好新能源板块之外，还看好消费和互联网赛道。“我们提前结束新基金的募集，就是为了成立后可以逢低布局这些长期看好的优质龙头股，以更好地为持有人创造收益。”

创金合信产业智选混合基金于7月12日发行，该基金的拟任基金经理李游表示，三季度会是不错的建仓时点，建仓节奏视市场情况而定，若短期调整幅度较大，建仓会快一些；若市场维持小幅震荡，则会逐步建仓。主要会看好三个方向：传统中游偏周期性的制造业，如机械、建材、化工；科技型的先进制造业，如新能源、军工、电子、通信等；TOC端的制造业，如汽车、家电、轻工等。