

机构资金流出 新能源车产业链还能“红”多久

● 本报记者 李岚君

合理回调

昨日龙虎榜显示，两个机构专用席位分别卖出石大胜华7070.50万元和5144.41万元；德赛电池同样遭遇两个机构专用席位卖出，金额分别为5573.41万元和3594.46万元。此外，深股通专用席位净卖出永太科技2245.49万元，净卖出融捷股份4046.61万元。

兴业基金研究部副总经理邹慧认为，新能源车产业链昨日下午下跌原因是前期涨幅较大、板块估值较高，短期市场交易过于拥挤所致。审视基本面和消息面，新能源车赛道并未出现利空因素，支撑板块上行的逻辑依然完善。

事实上，从年初高点到低谷，再回暖上升，新能源车板块经历了剧烈波动，投资者不禁感叹，今年股市的投资难度明显高于去年。针对昨日以锂电池为代表的新能源车产业链多只个股跳水，中国证券报记者采访了多位业内人士，“前段时间太热，短线调整不是坏事”的观点被不少投资人认可。

海富通基金公募权益投资部杨宁嘉直言：“盐湖提锂概念主要是贝塔行情，整体看好新能源车板块，如有回调可能是比较好的投资机会。”

高估值之感

近期，以新能源为代表的成长股迭创新高，业绩确定性被不断验证；与此同时，又需要较长时间消化高估值。那么，从基金机构的角度看，估值和盈利的匹配度还在合适区间吗？

万家基金认为，从估值看，一方面要结合公司的动态盈利去看，虽然有些公司的估值较高，但如果看到明年、后年仍然具备较快增长，对估值会有一定消化；另一方面，还要结合产业发展的背景去观察，从下游行业发展的全生命周期来看当前的产业景气度或许更有意义一些。目前新能源车赛道的上游和中游行业个股都已经累积了较高涨幅，而下游竞争则比较激烈，预计下半年新能源车整车赛道还会有所表现。

浙商基金投资经理陈霸鑫表示，对于电动车这样的成长赛道，行业景气度比估值更重要。当前电动车产销旺盛，下半年逐步进入旺季后，电动车对上游锂资源的需求拉动将进一步增长，而锂资源的边际供给增量相对有限，锂矿与锂盐有望再度出现涨价行情。整体上依然对锂行业公司保持乐观。陈霸鑫表示：“盐湖提锂概念以二三线公司居多。随着提锂技术的进步，盐湖公司在过去一段时间经历了从不被市场认可到逐渐被重视的过程，目前估值确实包含了对未来较为乐观的预期。当前从确定性的角度，更加看好拥有锂资源、经营更加稳定的行业龙头。”

可继续挖掘行业机会

杨宁嘉认为，新能源车板块从4月开启反弹，连续两个月的走势都非常强劲，很多股票从底部上涨幅度超过50%。主要原因是行业基本面强劲，行业未来景气度确定性高，叠加短期利好事件催化。需要提示的风险是短期涨幅过大，需关注个股估值水平，一些低估值的二三线标的后市可以继续挖掘。

浙商基金基金经理助理柴明认为，新能源车作为典型的成长股赛道，相对于估值，关注行业景气度更为重要。新能源车行业景气度持续提升，估值大概率将维持在高位。

柴明表示，当前新车渗透率已经过了初级阶段，进入快速成长阶段，该阶段的特点是行业确定性高，龙头公司格局已初步形成，行业渗透率加速提升。部分龙头公司即使给予一定的估值溢价，仍有相对较高的安全边际。

7月14日，年内最大涨幅接近6倍的石大胜华午后闪崩跌停，全天振幅近19%。龙虎榜显示，两个机构专用席位合计卖出超1.2亿元。与此同时，以锂电池为代表的新能源车产业链纷纷遭受重挫，永太科技、融捷股份、德赛电池、诺德股份等个股跌停。

今年上半年，新能源车板块表现强势，布局该赛道的基金净值迭创新高。那么，昨日的大跌透露出哪些信号？该板块后市能否延续强势？

今年以来累计涨幅较大的新能源车概念股				
证券简称	涨幅（%）	股价（元）	总市值（亿元）	市盈率（TTM）
石大胜华	337.74	219.77	445.43	87.43
小康股份	297.37	67.87	921.70	—
中国宝安	192.83	22.05	568.72	70.05
融捷股份	186.20	117.34	304.68	1145.34
天华超净	181.46	69.00	402.19	104.57
天际股份	171.06	45.05	181.17	311.82
双环传动	167.55	19.26	146.49	116.64
西藏矿业	164.48	34.33	178.80	
容百科技	163.87	136.00	608.44	197.93
中矿资源	136.32	62.48	201.58	86.48



视觉中国图片 数据来源/Wind

基金经理看好光伏行业长期成长性

● 本报记者 张焕鸣

新能源行业是2021年以来A股市场中最受资金追捧的投资方向之一，而电动车和光伏则是其中的主力赛道。部分公募基金基金经理认为，在新能源领域，当前光伏板块的投资性价比或优于电动车。

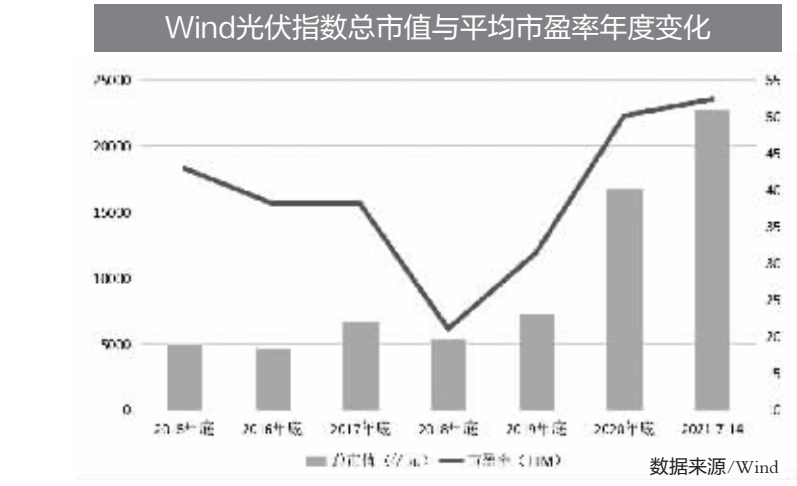
光伏板块上涨空间更大

Wind数据显示，截至7月14日收盘，5月以来，Wind光伏指数累计上涨33.94%，同期Wind动力电池指数上涨64.56%。值得注意的是，7月14日动力电池指数单日回调5.56%，而光伏指数当日跌幅仅为1.85%。

2020年年底以来，已经有多家公募基金发行了光伏相关的主题基金产品。近期，平安中证光伏产业基金结束发行，华夏中证光伏产业基金即将于2021年7月19日起发行。

景顺长城股票投资部投资副总监李进认为，预计市场结构性机会仍存，相对看好新能源行业，包括电动车与光伏。而在当前时点，光伏板块的性价比显著优于电动车。

李进表示，光伏的投资逻辑是平价新周期带来了一些非常好的中长期投资机会。能源领域现在正进行新的革命，这就是碳中和。全球主要经济体都在推进碳中和，中国也明确了实现碳中和目标的时间表，最终目的就是要提高清洁能源在能源结构里面的占比。在这场能源革命中，光伏或将成为主力军。因为在过去十年，光伏的成本下降幅度是最大的。预计到2030年，光伏的装机容量年复合增长率可达到23%。



长城基金研究部新能源行业研究员杨宇表示，未来两年到三年乃至更长的周期，非常看好新能源。无论是新能源汽车还是新能源发电，产业趋势确定性非常明确。如果看未来一年的话，会更看好光伏行业。基于未来一年市值提升空间的角度，光伏板块的机会更大；而新能源车透支了较多的业绩增长，并不仅是行业景气度的问题。

长期发展值得期待

广发基金指出，为了实现碳达峰、碳中和目标，光伏在未来碳减排中将发挥重要作用。近几年我国光伏产业发展全面加速，2020年光伏电站累计装机容量达到25317万千瓦，较2015年增长约5倍。

近期发布的平安基金2021年下半年策略报告指出，对于光伏行业，海内外需求复苏叠加供给瓶颈逐渐解除，装机量快速提升，产业链利润分配合理化，有望提

振行业景气度。光伏平价将重塑行业估值体系，碳中和确保长期增长潜力。光伏板块15倍–25倍的估值中枢将被彻底打破，作为未来10年可预期的持续成长行业，估值体系或重塑，有望达到30倍的估值中枢。光伏行业属于中国的优势行业之一，当前光伏行业的市值为2万亿元。未来十年，光伏行业市值有望持续增长，或将涌现一批市值上万亿、千亿的公司。

针对光伏领域的投资机会，创金合信基金经理李游表示，从长期看，光伏行业的可持续发展，前提是相对于火电的成本优势，因此某个环节的大幅涨价并不是常态。未来，多晶硅价格若能稳住，行业发展态势会更健康。从技术层面看，此前光伏行业经历了数轮龙头公司被颠覆的情况，现在的行业龙头公司充分吸取历史教训，在相关技术方向上持续加大投入研发支出。当前，光伏行业已基本实现了平价发展，龙头公司只要在研发投入上跟步伐，有望保持住当前的竞争格局。

公募副总频“上新” 基金经理“投优则仕”

● 本报记者 余世鹏

今年以来，公募基金经理升任公司副总经理成为一个明显的行业现象，而曾经流行的“公奔私”（公募基金经理转战私募基金）现象也再度出现。业内人士认为，两种现象同时聚集，说明基金经理的发展舞台越来越广阔，绩优基金经理个人价值实现的方式会越来越多样化。

副总经理变更频繁

Wind数据显示，截至7月14日，今年以来共有83家基金公司发生过179位高管变更。其中，共有72位副总经理发生变更，数量远超过总经理（51位）和董事长（37位）。在72位变更的副总经理中，有41位是属于新官上任。从名单上看，年内晋升至副总经理的人选不乏知名基金经理，甚至还有些是“80后”人气新锐。

7月1日长盛基金发布高管变更公告，研究部总监郭堃升任公司副总经理。从过往经历看，郭堃于2019年加入长盛基金，此前有过分析师和基金经理的相关经历。

在刚过去的6月，“80后”金牛基金经理冯明远被提拔为信达澳银基金副总经理。从履历上看，冯明远2014年加入信达澳银基金时只是行业研究员，短短几年凭借优异业绩实现了从基金经理到投资总监，再到副总经理的“步步高升”。

此外，今年5月，邱杰和曲杨同时升任前海开源基金副总经理；4月，郑煜和孙彬被提拔为华夏基金副总经理；3月，刘彦春在一度传闻离职之后，被提拔为景顺长城基金副总经理；1月，王宗合被提拔为鹏华基金副总经理。

华南某公募人士直言，“投优则仕”成了今年以来高管变更的最大看点。虽然去年也有类似的情况，但通过提拔副马来留住优秀人才，今年以来逐渐成为一个行业现象。对一名基金经理而言，除了奖金等经济回报之外，职位升迁也是重要的激励方式。这意味着基金经理可以分配到更多的行业资源，有望提升投资决策效率。

“奔私”潮再起

需要指出的是，除了上述内部晋升外，此前一度流行的基金经理“公奔私”现象又在今年出现了。

基金业协会信息显示，海南海鹦私募基金管理有限公司在今年7月9日完成备案登记，三名股东分别是博时基金原基金经理韩茂华、南方基金原基金经理蔡望鹏、深圳新同方投资原风控部经理孙群，持股比例分别为51%、19%、30%。

公开资料显示，韩茂华是工学博士毕业，2006年9月加入博时基金担任研究员，2011年1月升任特定资产管理部投资经理，2013年8月再晋升为股票投资部基金经理，直到2021年1月离职。

今年7月1日，深圳德成私募股权投资基金管理有限公司完成备案登记。这家私募的副总经理孙晔伟，是华润元大基金原总经理，是一名有着15年公募经历的行业老将。而在6月24日完成备案登记的新长期（海南）私募基金管理有限公司，其掌门人是长盛基金权益投资部原基金经理赵宏宇，他曾在长盛基金工作长达12年时间。6月11日完成备案的上海汇万心私募基金管理有限公司，其法定代表人、执行董事是国元证券原副总裁、长盛基金原董事长陈平，总经理则是国投瑞银基金原副总储诚忠。

此外，从今年更早备案的私募机构来看，还出现了光大保德信基金原副总经理李常青、嘉实基金原交易部交易总监刘大元、鹏扬基金原副总经理兼首席投资官卢安平等人的身影。

舞台越来越广阔

前述华南某公募人士认为，内部晋升和“公奔私”，从广义上讲都是一种“投优则仕”，是优秀基金经理个人价值的体现。但作为今年的一个新现象，内部晋升在一定程度上说明了基金经理的发展舞台越来越广阔了。特别是很多刚刚崭露头角的“80后”基金经理也实现了晋升，说明公募行业在朝着一个好的方向发展。

但另一方面，这也说明行业竞争越发激烈。创金合信基金副总经理黄越岷直言，这可能会导致部分公司在能出得起高价的情况下，抢得头部基金经理，让过多资源倾斜于少量基金经理。从投研体系、人才队伍的长期培养上看，这或许并不利于更多有潜质的年轻基金经理的培养。

私募排行榜财富管理合伙人荣浩表示，“公奔私”是行业内比较常见的，很多知名头部私募管理人大多有公募基金从业经历。多年以来，曾经有过3次至4次的“公奔私”高潮，最近这一两年又是一次新的高潮。

荣浩认为，“公奔私”主要有以下几个因素：市场环境向好，投资人风险意识和认知水平显著提高，财富管理市场长期被看好；私募商业模式中可计提超额收益，使基金经理做好超额、控好回撤的动力更足，客户体验感提升；部分基金经理需要个人成长空间，部分公募大佬需要一个更好实现自身理想的地方。

近年来基金公司高管变更人数情况				
时间	高管变更 总人数	董事长 变动人数	总经理 变动人数	副总经理 变动人数
2010年	102	27	24	48
2011年	157	39	46	58
2012年	148	15	45	66
2013年	153	29	49	71
2014年	273	73	70	102
2015年	341	70	91	160
2016年	261	70	70	97
2017年	247	62	60	105
2018年	276	53	68	119
2019年	334	77	86	107
2020年	368	73	99	141
2021年以来	179	37	51	72

数据来源/Wind



九泰基金袁多武：基金管理“平衡术”

● 本报记者 李惠敏

上半年A股市场中的科技成长风格表现出色，那么，当前科技股是否存在泡沫？下半年布局是否要进行板块切换？九泰基金基金经理袁多武在接受中国证券报记者采访时表示，基金经理投资应有一番市场的“平衡术”。若用一句话总结，好的基金经理也是好的产品经理，需要为持有人提供好的持有体验。而秘诀在于，以更紧密的跟踪，优化构建投资组合。据悉，由他管理的九泰聚鑫混合基金近一年收益率达13.36%，同类排名前20%。

与市场若即若离

回顾袁多武近十年的投研经验，他曾从事三年实业投资以及六年多的基金投研工作。对他而言，最深的感受是，持有人对业绩保持高频关注对基金经理提出了更高要求，

如何精准地保持与市场的距离是基金经理需要考量的因素。

“投资人不仅关注一个季度、半年和一年的收益率，也关注一周、一个月内的收益率波动。这对基金经理提出了要求，需要基金经理对市场有细致、紧密地跟踪。”他表示，“基金投资不能完全摒弃市场现状，而需讲究一定策略，在深入研究各标的后，如何构造投资组合需要更深度地思考。”

袁多武认为，基金经理在坚持自我时，应适度地适应市场，与市场主流保持若即若离的关系。“基金经理们清晰地认识到某些标的是被高估或存在泡沫的，但没有人可以判断出市场拐点在哪。”他说，若即若离的好处在于能提升投资者的投资体验，市场上涨时，投资组合有望跟得住市场；市场下跌时，投资组合会跌得更少。

对于袁多武的投资风格，或许可用“均衡”形容。他一贯采取以自下而上的价值投

资选股为主，以自上而下宏观策略为辅的投资策略。其中，自下而上选股主要遵循“在好行业里选好公司，在企业价格低估的时候买入并持有”原则，这也是主流的价值投资方法。综合考虑企业的“护城河”、竞争力、商业模式、成长性、财务报表、管理层能力，以选出好行业里的好公司。

同时，袁多武也会采取自上而下的宏观策略。他组合管理的一个特点是在股票仓位里保有一定机动仓位，以根据市场及宏观环境变化进行调节。例如，当流动性发生变化的时候，考虑持有的资产类别是否要转换；当经济基本面发生改变时，如何动态地将宏观变化调节至具体行业中，判断具体某些行业是否需要增配或减持。

下半年关注两条主线

袁多武认为，下半年A股将延续震荡，