

风格转换路径清晰 公募布局圈定新目标

临近岁末,A股市场跨年行情徐徐展开。市场对大消费板块的关注度再次升温,无论是从市场盘面表现,还是从刘彦春、吴越等知名基金经理最新预判都能发现,震荡行情中选股难度有所加大,但消费板块的估值回归有望成为明年投资的一条主线。

● 本报记者 余世鹏



视觉中国图片 制图/苏晔

选股难度有所加大

华南某公募人士直言,12月以来,市场有较为明显的分化趋势。此前强势的新能源等热门赛道高位回调,与此同时,大消费板块开始走高,持续获得了资金追捧。从趋势来看,2022年的市场风格可能会有所切换。随着跨年行情持续展开,风格转换方向会逐步清晰。

Wind数据显示,截至12月9日收盘,12月以来上证指数上涨3.06%,深证成指上涨2.38%,沪深300上涨5.10%,上证50上涨6.16%,贵州茅台、五粮液等蓝筹股顺势走高。但与此同时,创业板指下跌1.04%,科创50下跌2.79%。

摩根士丹利华鑫基金的基金经理王联欣表示,当前市场对流动性层面的预期向好,降准释放稳增长信号,A股依然存在非常可观的投资机会,但选股难度有所加大。王联欣引用Wind数据指出,截至12月3日,全部A股中年初至今涨幅在100%以上的股票达到322只,超过2019年的206只和2020年的269只;2021年全部A股收益率的中位数为

5.8%,高于2020年的3%,但低于2019年的15.6%。

“也就是说,单纯从股票收益率中位数角度来看,2019年的市场要比今年更容易赚钱。在今年这样的市场行情中,想要跑赢沪深300指数还是相对比较简单的,但想要取得较高的收益却不容易。随着未来A股上市公司数量进一步增加,投资者所面临的选股难度也会越来越大。”王联欣说。

大消费具备长期超额收益

明星基金经理刘彦春表示,从全球角度看,滞后于消费复苏的投资端有望逐步回归正常。预期宽信用、稳增长、提振内需将是明年政策重点,那些由于短期景气波动被错误定价的公司将是下一阶段布局重点。

景顺长城总经理助理、股票投资部总经理余广认为,2022年在经济转型大背景下,大消费具备长期超额收益,在PPI与CPI增速剪刀差收敛背景下,中下游企业盈利能力修复,要重点关注提价能力强或行业空间大,且估值消化充分

的消费蓝筹股。

长城基金副总经理杨建华指出,春节消费行情仍需要考虑疫情因素,而疫情对消费的影响有可能边际弱化。“从我们调研的上市公司来看,这些消费公司明年初的经营数据都值得期待,如果市场不发生其他系统性风险的话,明年取得开门红的概率比较大。”杨建华表示。

广发竞争优势基金经理苗宇指出,消费股行情主要来源于对春节旺季的提前布局。春节是观察消费最好的时间窗口之一,包括对产业趋势的观察和感知,很多新消费品就是在春节期间广泛传播,变成当年度的爆款产品。

布局二三线消费股

细分来看,国泰量化投资事业部总监梁杏表示,消费板块可细分为食品饮料、医药、农业、汽车、游戏、影视等必选消费和可选消费板块,其中食品饮料和医药的占比较大,消费投资也以食品饮料和医药为主。

梁杏认为,目前食品饮料板块的估值仍处在历史较高水平,预计仍将继续

消化一段时间估值。医药板块景气度仍在,个别细分子行业估值处于历史低位。汽车等其它消费细分行业由于景气度高企,可能拥有较好的表现。

嘉实大消费研究总监、基金经理吴越认为,当前的消费投资处于偏左侧阶段,但底部已经看到了,反转的时点大概率是在春节前。相比今年,明年上半年消费板块的投资机会值得期待。从结构上看,明年的消费行情有可能来自于必选消费,食品与农业两大赛道是核心方向。但是,明年的消费行情与以往的龙头白马股不同,最大的进攻方向可能来自必选消费里的二、三线中小市值公司。

“医药板块中具有创新和消费升级属性的细分赛道,是2022年行情布局的重点关注对象,比较看好创新药、CXO、医药上游的先进制造、消费医疗、疫苗和医疗器械等领域。”创金合信基金医药行业研究员毛丁丁表示,从一年以上时间维度看,集采价格或逐渐回归理性,我国医药产业在创新、研发等方面仍有较大的进步空间;且随着人口老龄化程度不断加深,我国居民对医疗服务的需求也将日益增加,医药行业成长空间较大。

“闭门谢客”如约而至 基金掀起限购潮

● 本报记者 李岚君

近期,不少基金“闭门谢客”或设置门槛,仅12月9日当天,就有46只基金(A/C分开统计)不约而同地开始暂停或限制大额申购。Wind数据显示,12月以来共有271只基金宣布暂停或限制大额申购,其中超过2/3为固收类基金。值得注意的是,在限购的权益基金中,八成以上为知名基金经理旗下产品和业绩排名居前的绩优基金。

绩优权益基金频繁限购

在近期的市场中,知名基金经理主动“闭门谢客”频频出现。12月2日,赵蓓管理的工银瑞信前沿医疗发布公告称,12月3日起暂停大额申购,限制申购金额为50万元。12月1日,中欧基金“老将”周蔚文管理的中欧新趋势于当日起限制大额申购,限制申购金额为100万元。11月30日,富国基金发布公告称,为了保证基金的平稳运作,保护基金持有人的利益,富国研究优选沪港深灵活配置混合于12月1日起限

制大额申购,限制申购金额为100万元。

更早之前就暂停了大额申购的基金,如华安文体健康主题、金鹰民族新兴、大成国企改革等至今仍未开放。其中,由刘畅畅管理的华安文体健康主题的单日每个基金账户累计申购、转换转入及定期定额投资的金额不超过5000元。金鹰民族新兴将产品单日单个基金账户累计申购(含转换转入及定投)基金份额的最高金额限制为5万元,大成国企改革将单个账户申购(含定期定额申购)和转换转入累计金额限制为1万元。

此外,崔宸龙管理的“翻倍基”前海开源新经济在7月底调整大额申购、定期定额投资及转换转入业务限额至5万元,至今仍保持限购状态。同样,宝盈优势产业至今仍将申购、转换转入及定期定额投资业务的金额上限限制为5000元。

主动调控基金规模

从限购原因来看,多数基金在公告中表示“为了保证基金的平稳运作,保护基金份

额持有人利益”。业内人士指出,年末基金限购往往出于主动调控基金规模考虑,通过限购将基金规模限制在较为合适的范围内。尤其是一些业绩表现优异的基金,避免资金短时间内大量涌入而摊薄收益率,能在一定程度上起到保护投资者利益的作用。

不过,在不少投资者看来,基金密集大额限购尤其是很多明星基金纷纷限购,很容易对后市表现感到担忧,认为基金限购是择时信号。

业内人士表示,在结构性行情之下,投资者有这样的看法很正常。部分板块估值高企时,重仓布局其中的公募基金采取限购措施,一方面可以阻止资金过度涌入,防止进一步推高估值的效应;另一方面也方便基金经理更从容调仓布局。

某基金公司市场部负责人表示,不排除投资者会有这种担忧。基金限购可能是因为基金经理已经意识到持仓标的估值较高,未来风险会越来越到,通过主动调控基金规模来避免基金过度参与。此外,从当前市场表现来看,接下来市场大概率会延续震荡行情,波动性较大,规模快速扩张确实

不利于获取超额收益。

债基限购保业绩

在权益产品“闭门谢客”的同时,不少债券型基金也开始限购,限购门槛多位于100万元以上。

多位业内人士表示,大量资金进入债基会影响年末业绩排名、摊薄持有人利益,在投资上也会面临建仓难的困境。

某公募固收总监向中国证券报记者直言,力保年末基金业绩排名或是债基限购的重要原因。因为到了年末,很多债基收益已经做得差不多了,限制大额申购主要是为了防止机构资金摊薄收益,保住排名优势,特别是有净值考核的理财账户一般不再接纳新的资金。

此外,也有市场消息人士透露,较多债基大额限购可能与委外产品有关。委外定制债基通常都是合作发行的定制产品,基金规模比较小。这类产品持有人结构一般比较稳定,并不想太多资金参与,以免摊薄持有人的收益。

新股破发频现 打新基金收益率面临考验

● 本报记者 张舒琳

近日,新股禾迈股份由于IPO定价高达557.8元/股,引发市场热议。对此,有人认为,最终发行价并无参考价值,如此高的股价也并不合理。也有机构认为,机构询价偏高是一种正常情况,A股询价制度具有重要的价格发现能力。近期多只新股由于发行价过高而频繁破发,导致网下打新整体收益率下降。

机构观点现分歧

根据禾迈股份的发行公告,不同公募基金给禾迈股份的报价有明显差异,报价最低的是淳厚基金,拟申购价格52.50元/股;报价最高的南方基金,拟申购价格798元/股,二者相差14倍。同样是公募基金,为何对同一只股票的报价差距如此之大?从询价情况来看,仅有极少数机构给出了低于200元/股的报价,机构普遍给出了高于发行价的报价。

对此,中阅资本管理股份公司基金经理刘安田表示:“机构询价价格偏高是一种正常情况,只有给出高价格,才会获配。新股报价其实是一个相对封闭的小圈子,机构之间沟通比较充分。机构为了入围而相对提高询价,并不是没有任何理由的胡乱报价,本身只是一种相互博弈。事实上,明显超出平均值的高报价也是无效的。这次询价,基金管理公司的报价加权平均数和报价中位数均为网下投资者中最高的,目的是为了确命中。A股IPO的询价制度经历多次大小程度不一的修改修订,已经具有十分重要的价格发现能力。”

不过,对于如此高的发行价,不少投资者认为并不合理。有机构人士认为:“按照这一发行价计算,对应静态市盈率225.94倍。估值太高。”还有机构人士质疑:“首尾相差14倍,这样的询价只能给市场传递一个信息,即无法定价。”

在北京某私募基金经理表示:“这个价格不能说不合理,只能说较高的发行价和目前市场对于整个光伏逆变器产业的超高预期有关,赶上了最好的上市时点。”资料显示,禾迈股份主营业务为光伏逆变器,且在集中式和分布式光伏发电场景中均有对应产品提供。与之对比,主营业务为光伏逆变器的阳光电源是近年来的大牛股,其它如锦浪科技、固德威等也有较大涨幅,客观上有较强的比价效应。因此,机构对于禾迈股份有很高的预期。

规避新股破发风险

近期科创板与创业板多次出现新股上市首日破发现象。其中,高估值、高发行价、高缴款的股票是破发重灾区。

今年以来,有禾迈股份、百济神州、永安设计、达瑞电子等13只股票发行价超过100元/股。其中,永安设计、达瑞电子等都是上市首日破发,随后股价再未超越发行价。

“新股询价过高,二级市场就会给予相应的反应,新股破发正是市场对于过高发行价格的用脚投票。当参与机构亏了钱,自然会影响到后续询价的估值,最终通过市场自发调节,让IPO的询价达到最合理的价值引导和价值发现功能。”刘安田表示。

而新股频繁破发,也导致网下打新整体收益率下降。一位基金人士表示,未来机构投资者报价会更加趋于谨慎,尤其对于打新基金而言,会更多考虑规避新股破发风险。

刘安田表示:“打新收益率主要取决于两点:一是新股收益水平,二是参与网下打新的投资者数量。过去两年,打新类产品的收益率一直在10%以上,最高甚至达到30%左右的年化水平,这是由于网下打新的资格有所收缩。但网下打新参与机构越来越多,参与人数明显增加。在新股IPO价格过高之后,降低了二级市场的利润差,一旦市场环境较差,甚至会出现破发情况。”一位私募基金经理透露,“打新的收益率明显下降,目前看来,打新的年化收益率普遍在6%-8%之间。”

今年以来上市首日跌幅较大的新股			
证券简称	上市首日涨跌幅(%)	首发上市日期	首发价格(元)
成大生物	-27.27	2021-10-28	110.00
同力股份	-15.00	2021-02-22	10.00
新锐股份	-14.04	2021-10-27	62.30
戎美股份	-13.18	2021-10-28	33.16
中科微至	-12.63	2021-10-26	90.20
华兰股份	-10.09	2021-11-01	58.08
三元基因	-8.04	2021-01-08	25.00
云创数据	-8.00	2021-08-26	20.00
深城交	-7.97	2021-10-29	36.50
中自科技	-6.87	2021-10-22	70.90
新点软件	-4.50	2021-11-17	48.49

数据来源/Wind

配置中国核心资产,百亿A50ETF联接下周发行

华夏基金日前公告,华夏MSCI中国A50互联互通ETF发起式联接(A类:014530,C类:014531)将于下周一正式发行,届时可直接通过银行、基金公司、第三方基金销售渠道购买。同日,华夏基金(香港)的全新MSCI中国A50互联互通ETF,也将在港交所正式上市。场内场外、境内境外,全方位的产品布局,便利各类投资者配置中国核心权益资产。

在A股国际化加速背景下,首批跟踪MSCI中国A50互联互通指数的ETF在11月8日上市后,迅速成为市场焦点。Choice数据显示,在规模、成交额、净申购三方面均居跟踪同指数ETF首位的华夏MSCI中国A50互联互通ETF(代码:159601,简称:A50ETF),产品规模也迅速攀升至超百亿,上市一个月总成交超600亿,在同期所有股票型ETF中流动性排名第一。

境内外同时布局,增加A股国际吸引力

近日,摩根士丹利、高盛等外资投行纷纷发布2022年投资策略。高盛表示在2022年维持对A股市场高配的建议,预计2022年A股估值会有明显回升。而摩根士丹利分析则

认为,MSCI中国A50指数和相关衍生产品的推出,丰富了离岸市场的A股风险管理工具,也有利于外资进一步增加对A股的配置。

在相关产品中,A50ETF无疑具备了显著优势,并为新获批的A50ETF联接打下了坚实基础。对那些习惯于在银行等渠道购买基金的投资者而言,ETF联接基金不仅在认购、申赎等方面更熟悉,也更方便定投、转换等操作。

不仅仅是场内场外布局,华夏基金还境内境外同时布局。日前,香港也有三只追踪MSCI中国A50互联互通指数的产品发布,其中包括华夏基金(香港)的全新MSCI中国A50互联互通ETF,也将于下周一正式上市。

华夏香港有限公司作为华夏基金管理有限公司的全资子公司,是华夏基金拓展其海外业务而打造的综合性海外资产管理平台。华夏香港于2008年9月在香港设立,是首批设立于香港的中资基金公司子公司,也是首批ROFII基金管理人,在香港中资基金公司中位列前茅。华夏香港作为18只ETF产品的供应商以及最大的离岸A股ETF管理人,将ETF业务作为长期增长战略的核心,并立

足中国,布局全球,为投资者提供丰富种类的宽基和主题产品。

华夏基金(香港)行政总裁甘添先生表示,华夏基金(香港)在A股市场及ETF领域均拥有丰富经验以及投研实力,务求为客户提供优质的产品 and 投资回报。我们非常荣幸能成为香港地区首批推出MSCI中国A50互联互通ETF的基金公司,为投资者提供一个相对低廉费率、具有国际竞争力的产品,助国际投资者把握中国经济的庞大机遇。同时我们亦希望MSCI中国A50互联互通指数相关工具的不断推出,能够让A股的国际定价权重重新回到香港。

涵盖“宁茅”龙头,十大权重股ROE超20%

A50ETF(159601)所跟踪MSCI中国A50互联互通指数,基于MSCI中国A股指数构建,纳入了50只陆股通范围的A股,从而为国际投资者提供了一个下注中国最优质核心资产的指数工具。得益于创新方法选择方法,该指数涵盖了宁德时代、贵州茅台、隆基股份等市值核心龙头股。Wind数据显示,虽然该指数成分股数量仅占全市场1%,但市值、营收和归母净利润占比分别达到全

市场的24%、22%和34%。另据2020年年报统计显示,该指数十大权重股近五年平均营业收入、净利润复合年增长率高达31.41%、36.10%,平均加权净资产收益率(ROE)则达到21.7%,可谓A股中含金量最高的精华所在。

有这些优质核心资产的支撑,MSCI中国A50互联互通指数长期表现也非常优秀。Wind截至10月31日数据显示,该指数自自(2012-11-30)以来累计涨幅达246.1%,明显优于同期沪深300指数(178.3%)累计涨幅。此外,在近年一年、两年、三年、五年的短、中、长期维度中,MSCI中国A50互联互通指数收益率均明显占优。

吸金又吸睛,上市就创纪录

这样一只优秀指数面世后,立刻就成为市场焦点。11月8日,华夏基金等4只跟踪该指数的首批A50ETF成功上市,首日成交额合计便突破百亿元。其中华夏基金旗下的A50ETF不仅在当日成交36.17亿元,成交额位列股票类ETF成交额第一,同时也打破了此前ETF上市首日32.86亿元的最高历史纪录。

而在上市后,几只ETF产品也持续受到

市场关注,资金不断流入,成交非常活跃。Choice数据显示,截至12月3日,四只产品总份额已经超330亿份,上市后的累计成交额更高达1711亿元。而从规模、成交额以及场内净申购份额看,华夏A50ETF都在跟踪同指数的ETF中排名首位。实际上,目前流通份额超百亿份的ETF仅10只,其中华夏A50ETF上市不久就成为了今年新晋百亿级产品。截至12月3日,以最新场内流通份额计算,该产品在全市场所有ETF中排名第10,以累计成交额计算该产品位列第8,以净申购份额看为全场第5。

对于ETF产品而言,只有规模大、流动性佳的产品,才更有利于精准复制标的指数。而A50ETF在规模和流动性方面的优势表现,无疑离不开背后华夏基金在ETF领域的雄厚实力。当前全市场权益类ETF目前已正式突破万亿关口,其中华夏基金管理规模2276亿元,在51家公募中排名首位。此外,华夏基金也是境内唯一一家连续六年获评“被动投资金牛基金公司”奖的基金公司。

市场有风险,投资需谨慎。