

# 新产品发行趋冷 基金“开门红”料承压

□本报记者 徐金忠

基金发行延续偏冷态势。近期,不少基金产品出现“压哨发行”的情况,即在批文“失效”前,“压哨”启动发行程序。此外,近期还有不少基金产品延长募集期,甚至出现新基金发行多次延长募集期的情况,还有的基金产品则索性宣布募集失败。

与此同时,在即将挥别2021年,迎来2022年之际,基金机构多在准备新年“开门红”的基金产品。不过,有基金公司人士坦言,如果市场延续震荡行情,基金发行可能仍然偏冷,力保“开门红”压力不小。

## 发行情况不容乐观

近期,又有不少基金产品出现“压哨发行”的情况。

例如,天弘基金日前发布公告称,天弘国证龙头家电指数基金将于2021年12月27日至2022年3月25日期间发行。公告显示,该基金在今年6月28日获证监会准予注册募集。富国基金发布公告称,富国天恒混合基金将于

2022年1月6日至2022年1月19日期间发行。公告称,该基金于今年3月5日获证监会准予注册的批复,并于12月13日获证监会关于延期募集备案的回复。

与此同时,一些正在发行中的基金产品的情况并不乐观。

例如,同泰基金发布公告称,同泰同欣混合基金于9月24日开始募集,原定募集截止日期为12月17日。为充分满足投资者的投资需求,基金管理人决定将延期结束基金的募集。募集截止日由12月17日延期至12月24日。嘉实基金公告称,嘉实策略视野三年持有期混合基金于12月6日开始募集,原定募集截止日为12月17日。为充分满足投资者的投资需求,基金管理人决定将基金的募集时间延长至12月24日。

更引人注意的调整募集期的例子,来自于上银基金。12月16日,上银基金发布公告称,上银价值增长3个月持有期混合基金提前结束募集,结束日期从原定的12月20日提前至12月16日。不过,基金公告显示,该基金已经于11月12日、11月22日、12月

6日和12月13日,发布了四次调整募集期的公告。

另外,一些基金产品则直接宣布募集失败。例如,中加基金日前发布公告称,公司旗下中加科尚混合基金截至11月30日基金募集期限届满,基金未能满足《基金合同》约定的基金备案条件,故该基金的《基金合同》不能生效。

## 力保“开门红”

虽然新发市场并不“给力”,但是基金公司“上新”热情却持续高涨。特别是即将进入2022年,对很多基金公司来说,基金发行的“开门红”至关重要。

Wind资讯截至12月18日的数据显示,目前有130余只基金产品(不同份额分别计算)已经发布发售公告,等待发行。其中,70余只基金产品在12月启动发行,其余60余只基金产品,将在2022年1月启动发行。在2022年第一个交易日1月4日,就将有大成聚优成长、广发瑞誉一年持有、银华心兴三年持有、建信沃信一年持有、富国趋势优先等基金产品启动发行,可以说是名副

其实的“开门之作”。

再往后看,则有中欧成长领航一年持有、汇丰晋信研究精选、富国天恒、招商能源转型、创金合信大健康、博时成长臻选、广发睿升等基金产品密集“上架”发行。基金公司的发行预热信息等显示,基金机构对这些2022年开门之时发行的基金产品,寄予厚望。例如,华安基金即将于12月27日启动华安产业精选的发行,募集截止时间为2022年1月7日。这只“跨年发行”的基金产品拟由公司绩优基金经理刘畅畅管理。11月30日数据显示,刘畅畅管理的华安文体健康主题A基金净值达4.2470元,今年以来的收益率达69.34%。

“‘开门红’档期将会非常精彩,几乎是各家的当红基金经理、主力基金产品、金牌销售队伍等齐齐上阵的时候。但是,近期发行市场相对不给力,力保‘开门红’压力不小。同行戏称‘我们是做相对收益的’,所以在‘开门红’这件事情上,不求领跑行业,但求不落落后于同行。”深圳一家基金公司基金销售部门负责人表示。

# 新华社民族品牌指数多只成分股表现强势

□本报记者 王宇鑫

上周市场调整,新华社民族品牌指数下跌2.80%。不过,从成分股表现看,芒果超媒、澜起科技和广誉远等多只成分股表现强势。其中,东方财富、宁德时代、五粮液等多只成分股获北向资金大幅增持。

展望后市,基金经理表示,2022年一季度经济增速有望企稳,相对充足的流动性叠加处于历史中位区间的市场整体估值,都将成为权益市场逐渐向好重要基础,主要看好风电、光伏、新能源汽车等长逻辑赛道,以及消费等困境反转行业。

## 多只成分股表现强势

上周市场调整,上证指数下跌0.93%,深证成指下跌1.61%,创业板指下跌0.94%,沪深300指数下跌1.99%,新华社民族品牌指数上周下跌2.80%。

尽管指数调整,不过从成分股表现看,上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看,芒果超媒以13.21%的涨幅排在涨幅榜首位,澜起科技上涨8.00%,广誉远上涨6.70%,同仁堂和中际旭创也涨逾4%。今年年初以来,广誉远上涨151.71%实现翻倍,北方华创上涨91.22%,宁德时代上涨85.55%,科沃斯、片仔癀也涨逾70%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入114.67亿元,同期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,上周北向资金净买入东方财富40.16亿元,净买入宁德时代14.72亿元,净买入五粮液12.37亿元,净买入海尔智家、韦尔股份分别达8.17亿元和7.05亿元,恒生电子和伊利股份等也均被增持超过5亿元。

## 权益市场具备向好基础

展望未来,南方基金权益投资部总经理茅炜表示,2021年经济增长呈前高后低态势,2022年压力或仍将存在,但2022年一季度经济增速有望企稳,预计届时相对充足的流动性叠加处于历史中位区间的市场整体估值,将成为权益市场逐渐向好的重要基础。

在这个大背景下,茅炜看好以下投资方向:一是长期逻辑赛道,如清洁能源相关产业链,包括风电、光伏、新能源汽车,但在产业链利润分布上可能有些调整,需用专业而深入的研究把握这一变化;二是过去两年因新冠肺炎疫情等原因遭遇利润和估值双杀的部分行业和公司,有望迎来困境反转。

银华基金股票综合策略投资部基金经理张萍表示,展望2022年,从收入端和利润端看,消费品公司业绩将回归正常经营状态,同时也出现估值切换空间。因此,预计整个消费品行业收益率较为乐观。

具体到细分板块,张萍更看好高端消费和可选消费。她表示,今年业绩承压的大众消费品、大众食品,预计从明年二季度开始,盈利拐点就会出现。从明年全年看,消费品都有机会,但不同板块会在不同阶段表现出轮动效应。

此外,对医药行业,张萍并不悲观,她表示,明年上半年医药板块依然会迎来不错的投资机会。医药板块中有很多细分行业,要更多地自下而上去寻找个股机会,选择更具成长性标的。

# 嘉实基金梁铭超:看好向上驱动力明确行业

□本报记者 张凌之  
见习记者 杨皖玉

从掌舵“聪明钱”、养老金到管理大众财富,这一次,嘉实基金平衡风格投资总监梁铭超再次“收紧核心”、屏息聚力,迎接职业生涯再度加码。他将继续坚守均衡之道,在增加职业厚度过程中追求投资生命力的长青。

## 哑铃组合:一侧当下 一侧未来

梁铭超是金融科班出身,在11年的投资经历中,他从养老金、QFII、专户等长周期资金入手,建立了长期且均衡、价值亦成长的投资风格和理念。

从长期观察过程中,梁铭超发现,随着中国经济发展,对于权益型基金经理来说,整体性、系统性机会越来越少。因此,梁铭超遵循自下而上的方法论,从企业个体与行业中观层面挑选前景明确、竞争力强、业绩优异的公司。“我们可能在大多数时间里去选

取好公司,在合适的价格买入股票,以获取长期成长价值。”

梁铭超认为,投资其实是在选择股票背后的团队,而他所青睐的,正是那些长期做难而正确事情的人。

在定性层面,选择中早期企业时,梁铭超首先会关注企业所处的行业是否景气向上、有不断集中趋势和蕴藏龙头公司,其次会以20%上下的复合年化收益率具体评估企业价值和收益。

在定量层面,梁铭超会严格遵循长期现金流折现估值模型的框架。“其实,‘魔鬼’都在细节里,这个框架本身没有什么神秘的,关键是每个人对模型里面不同参数的设定,里面隐含着很多在平时积累下来的研究经验。”

对于风险,梁铭超认为真正的风险不在于市场波动,而取决于投资前对公司的研究与尽调,“当市场情绪开始出现扰动时,你分辨不出来这是波动还是长期的永久性损失。这是最大的风险。”

因此,当下和未来是梁铭超在投资时的“一体两翼”。当下的认知决定了未来的收益与风险,两者犹如哑铃组合,平衡相立。

由于锚定长期,梁铭超会牺牲速度追求组合的长期持续性,通过均衡持仓、较低换手率换取资金长期安定性和前台收益空间。

## 新能源行业机会或改变

梁铭超认为,当前处于宏观经济底部或阶段性逆周期的公司将迎来机构的优先配置。对于后市,他将继续看好发展可见性高、向上驱动力明确的行业。

他认为,今年市场表现不太好的行业,随着一些压制性因素和政策边际变化明年将会变好。随着明年新冠肺炎疫情后经济复苏进一步明晰化,国内减碳等政策在执行层面进一步科学化、有效化,叠加全球产业链复苏大逻辑,这其中会有一些中游制造的细分领域利润率在明年将会与大环境同步提升。比如,一些逆周期行业,像

具有时代特点的半导体、先进制造业等,在每次宏观经济底部,其阶段性收益都比较有看点。尤其是那些具有成熟产业链体系、较强技术延展性、较大国际化敞口的产业,在一定程度上能脱离国内传统存量经济影响,进入海外复苏过程。

此外,梁铭超表示,目前,远期估值没有被完全透支的行业,仍将是市场继续配置和关注的方向。比如,在双碳政策背景下,替代能源和新能源车等行业发展长期可见性很高,同时全球渗透率不到20%,正处于快速渗透阶段,行业向上驱动力非常明确。

与2021年不同的是,2022年新能源等行业机会或迎来改变,从整体性机会变成结构性机会。“比如,今年一些行业中上游产能没有完全释放的公司,明年有可能出现量增价缩的局面。”梁铭超表示,新能源等行业在产业链各环节的表现,明年或许不太一样,在目前阶段性估值体系中,明年会呈现结构性特征。

## 富国基金专栏

# 富国基金沈博文:地产债大幅波动,美元债投资者如何应对

近期,中资美元债又成“网红”,以地产债为主的高收益债出现巨幅波动。自二季度末以来,中资高收益美元债因受到个别大型地产公司信用事件的影响出现风险偏好下降;而10月开始频繁发生的地产信用事件,则把海外美元债的波动率推向空前高位。

10月初,随着一家今年多次回购其美元债的地产主体超预期违约,市场对于弱资质房企从流动性担忧演化为对其还款意愿和能力的双重不信任,所有海外评级为B或以下主体遭遇无差别抛售。而11月初某投资级地产公司被曝出信托展期,则是使得海外地产美元债进入至暗时刻,市场对于房企还款能力的担忧扩大到几乎全部主体。市场进入惨烈下跌,中资高收益美元债指数在11月9日创下历史最大回撤-31%。此后,伴随着监管的关注,市场情绪有所缓解,但信用事件仍接连发生;市场整体维

持高度波动,并开始出现分化。资质较佳且久期较短的地产债券大幅反弹,资质较差或久期较长的债券则反弹幅度有限。

此次中资地产债大幅波动是政策环境、信用资质、评级体系、产品和投资者结构等多重因素叠加的结果。从政策环境看,“三道红线”等政策对地产企业经营能力提出了更高要求,而个别主体的信用事件使得各地对房企预售款使用限制趋严,房企短期流动性压力出现不同程度增加。从信用资质看,部分地产企业过去大幅扩张和加杠杆导致信用资质欠佳或缺乏风险预案则是造成还款能力存疑的主要原因。部分房企为了应对监管政策,并未真正降低有息负债,而是通过财务手段将其转化为表内商票或转移至表外,使得投资者无法了解企业的实际经营状况。从评级体系看,市场大跌使房企短期再融资能力几乎丧失,评级机构基于信用风险不

断调降部分房企的信用评级,市场也因此而不断重新定价。从产品和投资者结构看,一方面,地产债美元债由于过去几年具有收益较高、违约率相对较低的特点,是各类结构化产品的偏好标的。此次大量地产债券迅速跌破预警线和平仓线,造成结构化产品被迫强平,进一步加剧了价格下挫。另一方面,地产债美元债投资者结构复杂,除部分长期资金外,还包括大量可以做空的对冲基金、私人银行等短期资金,而做空资金在市场下跌时的持续做空、市场上涨时回补空头仓位的行为则进一步加大了市场波动。

此轮地产债的波动仍在进行时,部分债券可能出现阶段性错杀,而部分债券可能仍未调整完毕,风险与机遇并存。投资者应在风险与机会同时增加的市场中更应该谨慎平衡风险与收益。投资者应继续将企业的信用基本面作为投资的首要考虑因素,在

自身风险承受范围内谨慎选择投资标的,并合理控制自身的风险敞口。

富国全球债和亚洲债主要投资于海外美元债市场,在本轮波动中坚持信用资质的精细化研究,保持了一贯的稳健风格,有效地控制回撤和波动。未来,基金将继续坚持稳健投资的理念,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、富国亚洲债等基金经理 沈博文;以上内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议,不代表基金未来运作配置。市场有风险,投资需谨慎。)