

向低估值切换 基金经理寻找新方向

□本报记者 徐金忠

2022年首周,A股市场整体表现较弱,新能源、医药、半导体等景气赛道的投资“吃紧”。在基金产品2022年以来的净值榜单上,前期表现较好的景气赛道主题基金遭遇大幅回撤。

在这种情况下,基金经理正在寻找新的投资方向。例如,新能源投资出众的汇丰晋信基金经理陆彬认为,地产或变身公用事业,成为价值股;TMT成长投资见长的财通基金金梓才提示农业投资机会。

从高估值向低估值切换

2022年首周,A股市场整体表现较弱。行业方面,上周市场下跌主要集中在新能源、CXO医药、医疗以及芯片板块上。而上涨的主力板块是家电、银行、石油石化及房地产等权重股。

在这样的行情下,2022年首周公募基金收益排行榜上,部分重仓新能源、医药等景气赛道的基金产品出现较大幅度回撤,2021年的冠军基金同样难逃下跌命运。

不过,Wind数据显示,2022年首周,仍有365只主动权益基金(普通股票型、平衡混合型、偏股混合型和灵活配置型,不同份额分别计算)的收益率为正。

这类“开门红”的基金产品,多聚焦在价

值、蓝筹、金融、地产等板块,这类板块的机会受益于近期市场风格变化。不过,上述“开门红”的基金产品中,鲜有规模较大的基金产品。以2022年以来总回报接近5%的华泰柏瑞新金融地产为例,该基金在2021年三季度末的规模为0.37亿元,股票仓位为93.03%。

汇丰晋信基金指出,结合行业来看,本次调整过程中,景气龙头下挫,对情绪面造成了一定影响。从市场风格来看是从高估值向低估值的切换。

基金经理“转向”

在这样的市场风格切换中,部分基金经理开始转向一些跟自己“市场标签”不太相同的领域。例如,此前以新能源投资为特点的汇丰晋信基金经理陆彬提出了2022年市场关键词:“价值回归、优质成长”。

他认为,“价值回归”主要包括保险和地产这两个目前争议较大的行业。保险行业,陆彬通过估值-盈利策略测算了保险行业的整体估值水平,结合保守和中性的假设,认为保险行业目前在基本面偏左侧阶段,但行业长期隐含的复合回报率已经较高。地产行业,从基本面来看,无论是行业的拿地速度,还是近期政策都发生了变化。陆彬认为,地产行业可能会等到一次大概率的政策变化,叠加行业竞争格局改善,盈利中枢和估值中枢可能都会在2022年迎来重估。

招商基金任琳娜:

新能源板块有强劲基本面支撑

□本报记者 余世鹏

在持续的高景气度助推下,新能源赛道成为近年来备受瞩目的“厚雪长坡”赛道。招商能源转型混合基金拟任基金经理任琳娜近日接受中国证券报记者专访时指出,人类社会面临能源需求持续增长和可持续发展的双重挑战,加快推动能源转型迫在眉睫,节能减排已成为全球共识。从行业渗透率来看,未来五年新能源行业或处于相对合适的投资期。新能源板块的上涨有强劲基本面支撑。2022年可重点布局光伏、储能、新能源车(以及智能驾驶)、智能电网等主线。

从全行业视角发掘投资机会

海通数据显示,任琳娜曾管理的新能源汽车主题基金,在2020年期间取得了高达110.76%的回报率。在长期从业过程中,任琳娜形成了典型的成长投资风格。她认为,长期投资所赚取的是企业业绩增长的钱。在选股方面,她首先从中观行业出发,聚焦高景气行业方向,然后再从中精选个股,进行深度价值挖掘。

以光伏行业为例,任琳娜认为,光伏行业中长期市场空间大,短期价格扰动无碍长

期增长性,价格只是阶段性供需平衡的结果。行业研究不应该只盯着个别环节,更需要从全行业视角去发掘投资机会。

这一方法还贯穿到了任琳娜对价值的理解上。她以新能源板块的估值举例说道,新能源板块过去一段时间涨幅较大,市场担心估值也是难免的。但估值是否过高,关键要看是否有足够强劲的基本面支撑,如果基本面够强,景气度够高,增速够快,空间够大,相应的也应给予较高估值。

“脱离基本面情况只看绝对估值水平是没有意义的,过于片面。从行业基本面来看,新能源板块的上涨有强劲基本面支撑。把时间拉长,从行业渗透率看,未来5年新能源行业或处于相对合适的投资期。”任琳娜说。

节能减排成为全球共识

为布局2022年新能源投资机会,由任琳娜管理的新产品招商能源转型混合基金于2022年1月7日起公开发售。

“不仅是中国,当前全世界都在关注新能源领域的投资机会。”任琳娜表示,人类社会面临能源需求持续增长和可持续发展的双重挑战,加快推动能源转型迫在眉睫,节能减排已成为全球共识。2022年新能源投

对于地产股,陆彬的观点认为,地产或变身公用事业。“这类行业有望迎来价值回归。在‘房住不炒’的背景下,房地产行业可能从过去偏金融的商业模式重构成偏公用事业的商业模式。以房地产为代表的这类价值股有望迎来商业模式的巨大重构和定价估值体系的重构。”陆彬表示。

财通基金“成长名将”金梓才,近期也有不一样的看法。Wind数据显示,新年首周,金梓才管理的财通智慧成长、财通科技创新、财通成长优选、财通价值动量等基金产品均有不错的正收益。

金梓才表示,从宏观自上而下的角度来看,2021年PPI持续在高位运行,CPI则较为平稳。随着疫情防控趋势性缓和及房地产调控边际放松,PPI或进入高位缓慢回落周期,同时大宗商品价格慢慢传导到CPI,CPI或进入上行周期。“大体上我们认为2022年分化或会收敛,结构趋于均衡,市场大概率仍以结构性机会为主,景气行业与估值修复的投资机会并存。”

行业板块上,金梓才重点提示了农业、航空、酒店、食品饮料的机会。在农业的投资机会上,金梓才表示,农业当前在底部徘徊,距离底部或许已经不远,其结构性上行的机会或于2022年二季度开始逐渐显现。养殖板块供给的出清或已走到了中期,半年后可能会达到临界点,而股价拐点或超前于供需拐点出现。

资重点布局以下几条主线:光伏、储能、新能源车(以及智能驾驶)、智能电网。

任琳娜分析,从可预见的技术进步和经济性来看,光伏和风电将会是未来几年可再生能源发电增量的主力军。未来5年,全球光伏、风电行业装机复合增速分别有望达到25%、10%左右。储能方面,目前国内储能系统成本不到1.5元/Wh,预计到2025年系统初始成本有望降至0.8元/Wh左右。国内产业链凭借中国制造成本和产业链集群优势,有望加速出海抢占全球市场,国内储能产业链的业绩增长弹性值得期待。

新能源车方面,任琳娜指出,从2020年四季度开始,新车型密集发布。随着优质车型不断推向市场,私人消费端需求不断增长,将持续提振全产业链。未来在“新能源车+智能驾驶”这一发展趋势下,汽车行业有望成为前沿技术应用最快落地的载体,电动车的逻辑将朝着电动化叠加智能化方向演进。

智能电网领域,任琳娜指出,随着新能源发电占比提升和新能源车的推广,建设以新能源为主体的新型电力系统已极为迫切,电网作为连接发电端和用电端的重要环节,会在“碳中和”实现道路上扮演着非常重要的角色。

新华社民族品牌指数 多只成分股表现强势

□本报记者 王宇露

上周市场大幅调整,新华社民族品牌指数下跌4.92%。不过,从成分股的表现来看,同仁堂、新希望和格力电器等多只成分股表现强势。片仔癀、海天味业、北方华创等不少成分股获北向资金大幅增持。展望后市,部分基金经理表示,近期市场下跌属于良性回调,建议积极调仓“稳增长”。目前低估值板块景气度已经开始边际好转,投资性价比有所提升,可主要关注供需格局较好的中低市净率消费类资产。

多只成分股获北向资金增持

上周市场大幅调整,上证指数下跌1.65%,深证成指下跌3.46%,创业板指下跌6.80%,沪深300指数下跌2.39%,新华社民族品牌指数下跌4.92%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股仍表现强势,尤其是不少消费行业的成分股表现亮眼。其中,同仁堂以13.36%的涨幅排在涨幅榜首位,新希望上涨11.05%居次,格力电器上涨8.40%,宋城演艺、老板电器、九阳股份涨逾5%,永辉超市、森马服饰、王府井涨逾4%。此外,海天味业、华大基因、苏宁易购和双汇发展等多只成分股涨逾3%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入62.03亿元,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,上周北向资金净买入片仔癀8.41亿元,净买入海天味业7.79亿元,净买入北方华创和京东方A分别达6.03亿元、4.33亿元,净买入中微公司、泸州老窖、新希望均超过3亿元,亿纬锂能、涪陵榨菜、韦尔股份等成分股均被增持超过2亿元。

关注中低市净率消费类资产

万家基金判断,近期市场下跌属于良性回调,建议积极调仓“稳增长”。第一,现阶段估值健康,下跌的板块主要是估值分位数80%以上的新能源、半导体、军工等高估值板块,而低估值分位的板块均表现强势;第二,资金面健康,整体下跌过程中并未出现恐慌性杀跌,成交量小幅放大,资金承接能力较强,内资和外资机构更多是资金的高低切换;第三,基本面健康,随着稳增长信号更加明确,经济基本面在预期层面是健康的。

展望后市,星石投资首席研究官方磊表示,热门赛道的相对景气度可能仍在高位,但前期涨幅较大也带来了调整风险。一方面,从基本面上看,热门行业需求端的逻辑未发生大的变化,行业仍具有较好的成长性和景气度。但随着更多资本投入和政策支持,产业链上不同环节的景气度会出现明显差异,板块的总体调整也有助于切换到更好的细分领域上。另一方面,随着国内经济的稳定增长,更多的行业景气度将迎来边际好转,预计板块间的景气度差距会有所缩小,资金对于高景气度的追捧可能会有所回落。在这种环境下,前期涨幅积累的高估值可能会成为板块波动的不确定因素。

站在当前时点,方磊认为,2021年极致的市场分化将在2022年有所缓解。目前低估值板块景气度已经开始边际好转,叠加2021年表现不如大盘、估值处于较为合理区间,其投资性价比有所提升,可能会吸引资金持续关注。方磊表示,星石投资更加关注供需格局较好的中低市净率消费类资产。

■ 富国基金专栏

2022新岁启程 公募基金“共赴美好”

新年伊始,2021年度公募基金业绩榜单随之出炉。尽管这一年并不是公募基金业绩最“出挑”的年份,但在公募基金发展史上,规模、产品、投资理念、发展格局常“新”常“变”,也使得行业在过去三年多的时间里,资产管理规模实现从13万亿到突破25万亿近乎翻倍的增长。而细数这些亮点,也让我们更好地泰然自若,与公募投资时代相逢!

公募基金在2020年全面“出圈”后,2021年即使是明显的结构性行情,投资者的参与热情依然高涨。截至2021年11月底,公募基金规模突破25万亿元,其中“新发”基金延续上升势头,全年共成立1898只基金产品,较2020年全年增加520只,创下年度历史新纪录;合计募集规模达2.98万亿元,与2020

年募集规模仅差1400亿元,蓬勃势头可见一斑。同时,自2020年一季度超越保险资金成为A股第一大持有机构以来,过去一年公募话语权重继续提升,截至三季度末公募基金持有A股总市值达5.76万亿,占A股流通市值8.31%,为近十年来最高水平。

2021年公募基金行业创新不止。从公募REITs到FOF-LOF,从增强型ETF到同业存单指数基金等等,不仅进一步完善了国内金融产品的图谱,而且为投资者资产配置提供了更为丰富的工具。同时值得注意的是,除了权益基金三分天下有其外,2021年对于基民而言,面对极致分化的市场风格,投资者开始从“寻找最锋利的矛”变成“有没有稳健一点的盾”。固收+、FOF、绝对收益型产品在诸多基

金中脱颖而出,迎来跨越式发展,其中FOF基金规模约为2200亿,固收+基金规模超1.75万亿,均较2020年底翻了一番。在挥师作别刚兑、保本理财后,“绝对收益”类产品作为承接大额且稳健需求应运而生、持续向好。

诚然,2021年A股的市场板块轮动加快,波动性亦有所提高,这让基金投资中的操作和体验稍显艰难,如何解决“基金赚钱、基民不赚钱”也成为2021年每位公募人的“口头禅”。一方面,投资者真实盈利状况显示,守拙是基民穿越牛熊的法宝,持仓时间越长平均收益率水平越高,频繁操作容易打断基民的累计投资时长,从而影响长期收益。另一方面,公募基金也在“破卷”进行时:降低短期相对排名的考核权重,拉长业绩考核期限,甚至对于

“绝对收益”类的产品,将考核与所管理基金的绝对收益直接挂钩,从考核机制上调整基金经理投资“短视化”心态,积极优化投资体验。除此之外,在客户精细化分类、风险收益特征定位、投资者教育上公募基金财富管理的格局都在不断求进常“新”。

旧岁千般皆如意,新年万事定称心。2022新岁启程,让我们一起投资未来!

(内容来源于富国基金策略团队,以上数据来自wind,时间截至2021年12月31日。)