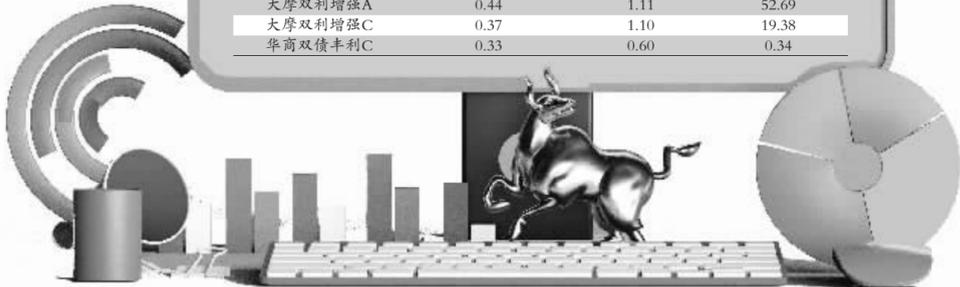


规避“双高”转债 基金经理调整投资策略

近期，可转债市场迎来大幅调整，部分配置可转债的基金产品净值显著回撤。事实上，基金机构此前就预见到了本轮可转债调整。基金经理明确表示，在可转债投资方面，将调仓至正股低估值、转债估值合理的个券，规避正股和转债估值均较高的“双高”转债。

●本报记者 万宇 徐金忠

基金简称	今年以来复权单位净值增长率(%)	单位净值(元)	基金规模(亿元)
华商可转债A	1.17	1.67	5.53
华商可转债C	1.11	1.65	6.02
富国双债增强A	0.93	1.06	19.49
富国双债增强C	0.89	1.05	0.52
广发双债添利A	0.66	1.18	11.82
广发双债添利E	0.65	1.18	0.01
招商安瑞进取	0.64	2.04	0.53
广发双债添利C	0.59	1.17	2.42
华商转债精选A	0.57	1.18	0.31
华商转债精选C	0.53	1.18	0.30
鑫元双债增强A	0.50	1.01	10.11
鑫元双债增强C	0.44	1.01	0.00
大摩双利增强A	0.44	1.11	52.69
大摩双利增强C	0.37	1.10	19.38
华商双债丰利C	0.33	0.60	0.34



视觉中国图片 数据来源/Wind

转债市场大幅调整

可转债市场在持续3年多的牛市行情后，近期显著调整。Wind数据显示，2月14日，中证转债指数大跌3.02%；2月15日，中证转债指数跌1.52%。上周中证转债指数下跌3.01%，创一年来最大单周跌幅。

个券方面，东财转债3在2月14日的跌幅达到13.46%，2月14日-2月22日期间已经累计下跌20%。2月22日，386只可统计的可转债中，301只下跌，83只上涨。2月14日-2月22日期间，335只可转债下跌。

值得注意的是，在正元转债2月17日强赎之后，可转债迎来强赎潮。根据沪深交易所公告，近期共有10只可转换公司债券触发提前赎回条件。除了正元转债，2月份之内，还有一批可转债迎来末日交易，包括比音转债、中鼎转债、银河转债、星帅转债、东财转债3、奥瑞转债，3月初还有百川转债、同德转债、核能转债迎来末日交易。

受可转债市场调整的影响，可转债基金近期表现也不尽如人意。Wind数据显示，截至2月21日，在108只可统计的可转债主题基金中，今年以来仅有16只基金取得正收益，收益最高的华商可转债A收益率为1.17%；92只可转债主题基金未能取得正收益，其中有12只可转债主题基

金跌幅超10%。去年可转债基金表现亮眼，共有95只可转债主题基金获得正收益，仅有5只可转债主题基金净值下跌，而且前海开源可转债还以48.63%的收益率成为去年债基中的“冠军基金”。

下跌早有迹象

在基金机构看来，本轮可转债的下跌早有迹象。

国联安基金权益投资部总经理邹新进指出，2017年转债发行新规的实施，转债投资进入新发展阶段。近年来转债存续规模快速上升，特别是2019年以来，转债市场的持续扩容和良好的赚钱效应也带来了市场关注度持续提升。随着“固收+”产品大规模发行，转债作为股债结合的资产，天然具有“固收+”特性，在债券产品中的重要性日益提升，也使得资金对转债品种的有效需求不断增长。

不过，2022年以来，邹新进感觉到了可转债投资不一样的信号。在春节前，邹新进就表示，市场发生了

巨大变化，科技股的走势就像去年春节后的核心资产，但基本面趋势并没有明显变化，只是股价趋势发生了改变。

永赢华夏信用债基金经理曾婉云指出，可转债市场近期大幅调整核心原因还是估值过高，近期尤其是在社融数据公布之后，可转债市场在整体高估值下，对货币政策可能发生的边际变化比较敏感。

坚持价值投资

邹新进表示，可转债投资需要坚持以性价比为导向的价值投资，淡化博弈成分。在具体投资中，需要做到精选个券、组合投资。

今年以来，曾婉云的投资操作则是将可转债配置调整到正股低估值、转债合理估值的个券，规避了市场情绪较高的“双高”转债。“年初受益于权益市场风格切换，持仓转债有不错的收益，对基金净值带来显著贡献；在仓位层面，考虑到转债估值几乎已达到99%分位数，因此将转债仓位调整

到较低水平，在近期转债市场的大幅调整中，基金回撤得到有效控制。”曾婉云表示。

对于可转债投资下一步的方向，金鹰基金表示，当前转债市场整体股性强、债性弱，估值偏贵，且表现好于权益市场，需提防补跌风险及权益调整带来的强赎风险，建议转向防守策略，转债价格始终有正股为锚，溢价率不可能远超理性水平，目前从价格角度看，转债平均价格达到2018年以来最高水平。“展望2022年，企业盈利增速预计下行，流动性将保持中性偏宽松，整体上仍然以结构性行情为主；转债层面，短期建议转向防守，等待估值调整。”金鹰基金表示。

曾婉云则表示，可转债市场的机会可以从两方面看，“一方面，整体而言，近几年转债市场几乎每年都会提供一个相对舒适的买点；另一方面，在转债市场大幅扩容之后，可选标的相对于过去已经非常丰富，从自下而上的角度，我们能选到优质个券。所以，可转债市场或许正在孕育机会。”

同时，与“招工难”并存的是大学毕业生的“就业难”。在2021年12月28日召开的新闻发布会上，教育部高校毕业生司司长王辉表示，2022届高校毕业生规模预计为1076万人，同比增加167万，规模和增量均创历史新高。当前，高校毕业生就业形势依然严峻复杂。

对此，业内人士指出，要加快教育体系与产业体系的接轨，大力发展职业教育，培养技术型人才，突破“招工难”与“就业难”的双重困境。

眼下，技能人才的培养正在引起重视。

2021年12月9日，国务院学位委员会办公室印发的《关于做好本科层次职业学校学士学位授权与授予工作意见》明确，职业本科将纳入现有学士学位工作体系，按学科门类授予学士学位。同时，普通本科和职业本科具有同等价值的证书效用，在就业、考研、考公等方面具有同样的效力。

同时，上市公司正加快与职业学校对接，打造人才培训体系。许士伟告诉记者，“对于高技术人才，我们除了提高薪酬待遇，还建立了围绕职业生涯全周期的人力资源管理体系，从职业高校引进大专生、高职生开展系统培训，推动内部技能人才等级考核认证等。”

基金发行遇冷 绩优基金闭门谢客

●本报记者 王宇露

2月以来，基金发行迎来“寒冬”，不仅单月发行份额不足200亿份，平均发行份额更是直逼2018年低点。与此同时，一些绩优基金频繁发布限购令闭门谢客。2月22日，由知名基金经理丘栋荣管理的中庚价值领航基金发布限购令。而发出限购令的不仅是绩优权益基金，业绩表现亮眼的“固收+”基金也在闭门谢客。

绩优基金频繁限购

2月22日，由丘栋荣管理的中庚价值领航基金发布限购令。根据公告，出于保护基金份额持有人利益需要，该基金自2022年2月28日起调整在销售渠道的大额申购（含转换转入和定期定额投资）的限额。期间，如单日单个基金账户单笔申购金额（含转换转入和定期定额投资）超过1万元（不含），或者单日单个基金账户多笔累计申购金额（含转换转入和定期定额投资）合计超过1万元（不含），基金管理人有权对超过限额的申请予以拒绝。

值得注意的是，2月16日，中庚价值领航基金刚刚发布过一次限购令，自2月21日起，将该基金单日单个基金账户申购金额限额设定为100万元。此前，1月28日该基金公告恢复大额申购，由于春节假期因素，该基金实际上从2月7日起才恢复大额申购。

Wind数据显示，截至2022年2月21日，中庚价值领航基金成立以来的收益率达到了136.65%。2022年

以来收益率为9.17%，在主动权益类基金（普通股票型和偏股混合型基金）中名列前茅。

与此同时，业绩表现亮眼的“固收+”基金同样在闭门谢客。

2月21日，安信基金旗下安信民稳增长混合基金发布公告称，为保护基金份额持有人的利益，将自2月22日起，暂停该基金大额申购、大额转换转入及大额定期定额投资业务，限额为不超过50万元（含50万元）。

截至2月21日，2022年以来安信民稳增长A斩获了7.91%的正回报，在全部偏债混合型基金中位列第一，在全部“固收+”基金（包含偏债混合型和二级债基）中位列第二。

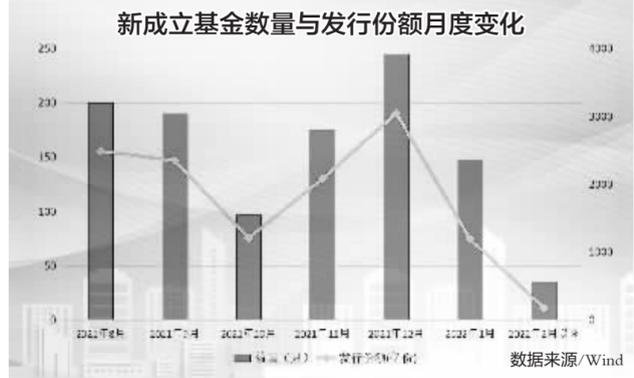
基金发行降至冰点

Wind数据显示，当前共有102只主动权益类基金（不同份额合并计算）处在大额限购的状态中，123只“固收+”基金也在大额限购状态中。一边是绩优基金频频限购，另一边则是基金发行降至冰点。

Wind数据显示，截至2月21日，2月以来共有35只基金成立，总发行份额仅171.35亿份，较1月的1188.20亿份大幅下降。上一次单月发行份额不足200亿份，还是在2019年2月。

从平均发行份额来看，2月以来35只新成立基金的平均发行份额为4.90亿份，较1月的8.03亿份大幅下降，并创出2018年8月以来新低。

截至2月21日，2月以来还没有规模50亿元以上的爆款基金成立，且发行规模居前的几只基金多为债券型和偏债混合型基金，权益基金发行进入“寒冬”。



募集失败案例再现 公募静待市场回暖

●本报记者 余世鹏

由于市场赚钱效应不佳，近期再次出现基金募集失败案例，既有消费和新能源车主题ETF，也有“固收+”基金。公募人士表示，当前行情相对低迷，基金发行遇冷是正常现象。随着积极因素逐步增加，3月份市场有望回暖。

三只基金募集失败

平安基金近日发布公告称，平安中证港股通消费主题ETF于2021年11月18日开始募集，截至2022年2月17日基金募集期限届满，该基金未能满足基金备案条件，基金合同不能生效。

另外，2月16日，同泰基金公告，该公司旗下的同泰同享混合型证券投资基金（简称“同泰同享混合基金”）于2021年11月15日开始募集，截至2022年2月15日，该基金的募集期限届满，未能满足基金备案条件，故基金合同不能生效。与上述两只ETF不同，同泰同享混合基金是一只偏债混合型的主动管理产品，股票（含存托凭证）资产占基金资产的比例为0-40%，即所谓的“固收+”基金。

部分主题基金业绩不佳

根据规定，新基金的成立，应自基金份额发售之日起3个月内，基金

招工桌搬到了大集上

（上接A01版）同时，随着社会经济的发展，人们对就业环境、工作内容的要求越来越高。比如，外卖等新业态的出现，对制造业就业人员产生了分流作用。”周博文表示。

近年来，社会经济发展潜移默化地影响着人们的就业选择。中智咨询发布的《2020年一线蓝领用工荒情况调研报告》显示，90%的企业表示，造成蓝领用工荒的原因是年轻人从事一线蓝领工作的意愿低。近五成企业表示，用工需求大幅增长、一线蓝领工作条件或工作环境较差是造成蓝领用工荒的主要原因。

“现在愿意下车间的年轻人越来越少了。”刘亮告诉中国证券报记者，“比如前年我介绍侄子一起去东莞打工，还没过试用期他就跑去送外卖了。如今生活水平高了，很多年轻人不习惯车间这种两班倒的枯燥工作，喜欢送外卖这种自由一点的职业，而且赚得一点不比下车间少。”

同时，招工难的压力不光来自于供给，还来自于需求；不光体现在数量上，更体现在结构上。“相对于普通工人，技术工人更紧缺，招聘难度也更大。”厦门建霖家居董秘许士伟对中国证券报记者表示。

发布的2021年四季度“最缺工”的100个职业排行显示，有43个属于生产制造及有关行业，自2019年第三季度以来制造业类职业占比一直较高。与2021年第三季度相比，本期排行反映出制造业缺工状况持续，“智能制造”领域缺工程度加大。

随着国内制造业加速智能化转型，技术人才“招工难”成为一大掣肘。

谢娟萍是中联重工工程起重机械分公司人力资源部副经理，过完年刚回来，她就因为“招工难”愁坏了。“近年来我们加快推进智能化转型，今年对数字化人才的需求创历史新高。比如，智能控制工程师、大数据应用工程师、智能制造现场工程师、智能物流工程师等岗位去年需求是160多人，今年直接翻了一番。”

谢娟萍告诉中国证券报记者，工程机械行业数字化人才十分紧缺，目前更多的是从汽车等其他行业转型而来。汽车是大批量模式，但工程机械是小批量、多样性模式，技术要求更柔性化。“我们需要适合工程机械行业特色的中高端数字化人才，这种对口的人才更缺。”

合力打造人才培训体系

面对“招工难”，企业为了抢人、

留人，最直接、最有效的手段便是提高待遇。

“我在东莞那边一个月到手5000元至8000元，在蓝思科技这边算加班工资和各种津贴也能拿这么多，离家还近。”刘亮坦言，自己愿意留在湖南本地打工的根本原因还是待遇提高了。“而且，在蓝思科技住宿免费，宿舍配空调，提供洗衣房，一个月还有390元的伙食补贴。”

随着“抢人大战”愈演愈烈，不断上涨的人力成本也给企业造成了不小压力。以蓝思科技为例，公司预计2021年净利润为2007亿元至2399亿元，同比下降51%至59%，其中很重要的一个原因是“从2021年9月1日起，公司提高了基层员工的薪资标准，人力成本增加。”

业内人士指出，“招工难”是国内制造业转型升级过程中必然经历的阵痛，只有进一步加快转型升级的步伐，才能真正解决好这一难题。

“未来，随着产业升级的放缓，人力成本还会继续上升，‘人海战术’的生产模式注定没有出路。企业一方面要从劳动密集型向技术密集型升级，另一方面要持续推进智能化转型，加快‘机器人’步伐。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对中国证券报记者表示。

假如投资是一场奥林匹克竞赛

假如，在抵达胜利的终点前也要经历几重考验。以这样的标准来衡量投资之旅，最重要的可能就不是在某个节点跑到最快，而是能否在相对较好的投资体验基础上，在更长的时间维度创造投资收益。

立足当下时点，可能许多投资者会羡慕巴菲特长期持有的重仓股，假如在1965年买入1万美元，到了2020年底已经变成了2.81亿美元。然而当笔者回顾巴菲特从1956年开始写给股东的信件，才发现早期信件中，巴菲特几乎都会特别强调一句“我预测我们的投资结果在下跌或盘整的市场上将高于平均水平，但是在上升的市场上我们所能做的仅是跟上。”在1958年致股东的信中，巴菲特说：“我们基于业绩的长期跟踪而进行时，我们的业绩表现在任何一个年份都具有很大的局限性。不过我们认为，投资这样一个低估值且有很好（安全边际）保护的项目，是获得证券长期收益的可靠手段。”事实上，在巴菲特1965年-2020年的投资生涯里，有19年没有跑赢过标普指数。市场怀疑的目光从来没有离开过巴菲特，然而那些耐心的长期持有者们，成为了市场许多投资者羡慕的对象。

换一个角度来看，资产管理行业也不能被视为竞技场。因为追求短期极致的收益可能会将投资组合暴露在较大的风险中，而代价则是委托人的真金白银。李泉在《文明、现代性、价值投资与中国》中强调，资管行业的从业者有两条不可逾越的道德底线，第一，把对真相、智慧的追求当作是自己的道德责任，要有意识地杜绝一切屁股决定脑袋的言论。第二，要真正建立起受托人责任意识，“把客户的每一分钱，看作是自己的父母辛勤劳动、勤俭节约、积攒了一辈子、交到你手上去打理的钱。”

李泉提到，资产管理与其他服务业相比的区别之一，就是这个行业的用户，即从业人员自己，在绝大多数时间里也无法判断产品和服务质量的好坏。“你给我一份业绩，如果只有一两年两年的业绩，我完全没有办法判断这个基金经理到底是不是优秀。（即使给我5年、10年的业绩也没法判断，必须要看他投资的东西是什么，而且在相当长的时间以后才能做出判断。”有鉴于此，他建议普通人选择资产管理者优先要看清楚他是不是一个投机者。第二，他要具备一定的投资人的品性。第三他对于自己的专业要有深度的了解，而且有一

个相对较长的投资回报表现记录。此外，投资人的能力圈、收费方式，以及年龄也是比较重要的考量。财富的积累和管理伴随着我们的一生。普通投资者的目标并不是去选到“冠军”，而是尽力做到保护自己的财产，让财产缓慢的增加。这个过程往往不像奥林匹克竞赛那样高潮迭起、精彩纷呈，更像是伴随我们成长的必修课。为了达到自己的财富管理目标，在充满不确定性的市场选择承担能力范围内的风险，找到靠谱的优质投资者，可持续的投资，可能才是适合大多数投资者的投资方式。

兴证全球基金 全球资产配置 兴证全球基金 兴证全球基金 兴证全球基金