

放宽限购传递积极信号 公募基金积极作为

□本报记者 徐金忠

近期市场持续震荡调整，大部分基金净值回撤明显。与此同时，多位知名基金经理旗下产品“逆市”放宽限购，向市场传递积极的信号。

“牛基”放宽限购

3月11日，兴证全球基金发布公告称，自3月11日起，恢复接受对兴全绿色投资混合（LOF）基金单个基金账户单日申购（包括日常申购、定期定额申购）、转换转入累计金额达到5万元以上的申请。同时，自3月11日起，兴证全球基金恢复接受对兴全合远两年持有混合基金单个基金账户单日申购（包括日常申购、定期定额申购）、转换转入累计金额达到5万元以上的申请，A类份额和C类份额分别判断。

资料显示，兴全绿色投资混合（LOF）基金由邹欣管理，截至2021年末，该基金的规模约为104.29亿元。兴全合远两年持有混合基金由王品管理，截至2021年末，该基金的规模约为42.52亿元。

此前，兴证全球基金已经公告，自2月24日起，恢复接受对兴全商业模式混合（LOF）基金单个基金账户单日申购（包括日常申

购、定期定额申购）、转换转入累计金额达到10万元以上的申请。这只基金由乔迁管理，2021年末，该基金的规模约为159.52亿元。

除了兴证全球基金，通联数据Datayes显示，春节以来，还有前海开源基金崔宸龙、汇丰晋信基金陆彬、易方达基金张坤、中欧基金袁维德等多位知名基金经理管理的基金产品放松或打开大额申购。

以2020年“股基冠军”陆彬为例，3月8日，汇丰晋信基金公告，由陆彬管理的汇丰晋信智造先锋基金（A类、C类）和汇丰晋信核心成长基金（A类、C类）自2022年3月9日起，将申购、转换转入、定期定额投资业务限额由原本的1000元调高至10000元。

传递积极信号

在知名基金经理旗下产品放宽限购的同时，基金机构还多渠道向市场传递积极信号。

陆彬表示，作为机构投资者，“敬畏市场”，“相信常识”，尽可能克服市场情绪带来的“恐惧和贪婪”始终是不懈努力的方向。市场大部分时间是理性的，但往往也有一些时间处在恐慌和非理性中，做好投资和研究，在合适的时机主动承担波动，往往是未来超额收益的来源。

“中期来看，我们认为结构比仓位更重

东方阿尔法乔海英：

医药板块机会大于风险

□本报记者 余世鹏

近日，东方阿尔法基金公募投资部副总监乔海英在接受中国证券报记者专访时指出，在技术进步和居民可支配收入持续提升等长期驱动力未发生变化的背景下，医药行业的高景气度仍将延续。目前医药行业的估值水平低于过往十年均值，整体机会大于风险，接下来将遵循创新升级、制造升级、消费升级三大方向，布局创新药（械）及其产业链、医疗服务、消费医疗等赛道。

“基石+弹性+潜力”

乔海英本科是制药工程专业，硕士阶段在南开大学专攻金融专业。2011年毕业后，她先后在博时基金、民生加银基金、平安基金从事医药研究。乔海英从2014年开始管理公募基金，从医药研究员转向医药基金经理，2021年6月加入东方阿尔法基金，现任公募投资部副总监。

“我认为，超额收益来自超越市场的深入研究。每个投资者都会面临一个灵魂之问：我要赚什么钱？投资回报的来源有业绩增长和估值扩张两部分。基于对产业趋势的判断寻找阶段性受益的公司，赚取业绩增长的钱，是可持续的投资收益，也与我基本面研究驱动的投资方式相吻合。在这个过程中，有可能

存在一部分估值扩张收益，但这是可遇而不可求的，不应该成为投资的主要抓手。”乔海英表示。

“医术高明的医生往往能治‘未病’，基金投资也是如此。”乔海英表示，医疗股既包含成长性，也夹杂着波动性。赛道选择要顺应产业趋势，厘清不同阶段行情的主导因素，避免将长期逻辑短期化。“在个股选择方面，我最为看重的是公司产业格局的确定性，以及核心竞争力的可持续性，呈现在财务指标上就是ROE，寻找行业内产品力、商业模式、公司治理等多方面的持续优胜者。”

在组合构建方面，乔海英表示，会基于上市公司的业绩成长性和确定性，分配相应的仓位，并通过严格的投资纪律控制组合的波动。具体来看，她将组合分为“基石+弹性+潜力”三个层次。其中，成熟期的公司构成“基石组合”，负责分享行业成长性；成长期的公司构成弹性组合，负责超越行业增速，贡献超额收益；起步期的公司构成“潜力组合”，负责验证产业趋势，守正出奇。

理性客观布局

为布局医药赛道投资机会，由乔海英拟任基金经理的东方阿尔法医疗健康混合基金于3月14日至25日公开发售。乔海英表示，历经2021年至今的大幅调整后，医药行业目前

要。对投资人而言，降低短期对市场波动的高频判断，着眼中期，寻找结构性机会，更有可能把握市场机遇。因此在投资上需要进行结构调整，关注三类投资机会：一是和资源能源相关的、大宗商品价格上涨受益的行业；二是医药和新能源车等需求比较确定的行业；三是互联网相关的计算机、传媒等行业。”陆彬表示。

天弘基金基金经理姜晓丽表示：“当前的快速杀跌容易让人心态消极，但理性告诉我们应该乐观起来。这些煎熬很可能是前进道路上的一段波折，事后来看也只是一段小插曲。”

永赢基金副总经理、权益投资总监李永兴提醒投资者，在投资判断上，有两点非常重要。一是价值判断，二是未来预期。对价值的判断决定投资方向，当股价低于合理价值时大方向应该是买入，当股价高于合理价值时大方向应该是卖出；对未来预期的分析决定投资时点和仓位。

“因此，如果A股市场估值回落到合理甚至低估的区间，那么哪怕短期存在不确定性，只要中长期向好的方向不变，也应该是寻找买点而非卖点。当前A股市场正处于这个阶段，已经处于可以积极寻找投资机会的阶段。”李永兴表示。

估值水平低于过往十年均值，整体上看机会大于风险，医药板块未来向上走的确性很大。“在许多人对行业恐慌悲观时，我们更应该理性客观，积极寻找投资机会。”

乔海英认为，从长期来看，驱动医药行业不断发展的核心因素有两个，一是技术进步，从供给端不断抬升行业天花板；二是居民可支配收入持续提升，消费意愿和消费能力的提升催生了多样的消费医疗需求。她会以从自上而下的视角，顺应产业趋势，布局创新升级、制造升级、消费升级三大高景气方向。

“近年来，企业生存和胜出的路径已经越来越清晰：只能依靠科技创新，不断提升自身的产品力，构建竞争壁垒。在国内创新热潮下，整个创新药、械及相关产业链迎来了快速发展，中国企业在全球医药产业扮演的角色越来越重要。受益于工程师红利、供应链优势、规模优势等，中国医药制造业的国际竞争力正在快速提升，这蕴含着大量的投资机会。此外，在消费升级的趋势下，治疗需求延伸到健康需求，未来看好消费医疗、品牌消费品等投资机会。”乔海英说道，“在流动性充裕的背景下，医药行业依然是大量资金持续流入的重要领域。在短期增速改善、长期增速持续、高增长赛道不断涌现的趋势下，优秀公司依然会享受到合理的高估值水平。”

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

上周市场持续调整，新华社民族品牌指数下跌3.05%，上证指数下跌4.00%，沪深300指数下跌4.22%。从成分股表现来看，沪硅产业、永辉超市和长春高新等多只成分股表现强势。京东方A、海大集团、长春高新等不少成分股获北向资金增持。展望后市，机构认为，经过几轮下跌，绝大部分股票的调整已经完成，不少股票逐步进入中长期的投资区间，结构性机会正在孕育。

多只成分股获北向资金增持

上周尽管指数调整，但从成分股的表现来看，上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看，沪硅产业以9.61%的涨幅排在涨幅榜首位，永辉超市上涨7.82%居次，长春高新和华大基因分别上涨6.22%和5.54%，安集科技、金山办公涨逾4%，北方华创和珀莱雅涨逾2%。今年以来，华海药业上涨15.24%，中环股份上涨13.29%。

Wind数据显示，上周北向资金净流出363.20亿元，但新华社民族品牌指数多只成分股仍获北向资金增持。以区间成交均价计算，上周北向资金净买入京东方A4.80亿元，净买入海大集团2.72亿元，净买入长春高新、东阿阿胶、科沃斯和深信服分别达1.98亿元、1.94亿元、1.40亿元和1.06亿元，云南白药、绝味食品、康泰生物等多只成分股被增持。

结构性机会正在孕育

丹羿投资表示，3月以来市场的快速下跌让不少股票逐步进入中长期的投资区间，特别是一些从2021年春节就开始下跌的股票，不论从时间维度还是调整幅度来看，绝大部分下跌已基本完成。丹羿投资表示，整体而言，现在可能是最难的阶段。度过这个时期，春天就会来临。丹羿投资认为，市场右侧信号可以从两方面来观察：从宏观来看，地缘冲突局势缓和，油气等大宗商品价格回落；从微观来看，企业一二季度业绩能够兑现。

鹏扬基金测算，以当前成分股加权计算，沪深300指数、中证500指数的PE估值已达到30%—35%的历史分位，创业板指估值处于35%—40%分位左右，各主要指数估值已处合理偏低位置。展望后市，鹏扬基金认为，市场情绪企稳需要更多稳增长政策效果的兑现和海外不确定性的消除。在投资策略上，可关注内需方向，以及基本面成长确定性高的个股。除了随时可能到来的超跌反弹外，一季报优质企业的反弹窗口也值得期待。

嘉实基金成长风格投资总监姚志鹏表示，中国的宏观经济大概率正处在信用周期逐步向上的阶段，结构性的机会正在孕育。落实到具体的方向选择上，姚志鹏仍然看好新兴成长方向。“稳增长”并不意味着对过去的简单重复，未来经济增长还是要依靠新兴产业以及中国企业国际竞争力的不断提升。经历近期调整以后，真正可以实现业绩兑现的成长方向，比如电动车、军工、新兴消费等等，业绩增长趋势依然占优，估值也出现了很高的性价比。

富国基金专栏

富国基金朱梦娜：如何看待年初以来信用债走势分化？

2022年以来，债券收益率经历了一轮先下后上的行情。特别是春节以后债市行情走弱，整体收益率已经上行至今年一月降息之前的水平。分析市场走弱的原因，我们认为，首先是受国内稳增长宽信用政策发力等债市利空因素影响，同时叠加海外地缘政治风险上升引发的金融市场震荡。此外，资管新规正式实施以后，投资者结构和投资者行为的变化，使得债市当中不同类属资产的表现出现分化。

今年以来，中债国债及政金债总财富指数涨幅为0.24%，中债存单总财富指数涨幅0.52%，中债隐含评级AAA信用债总财富指数涨幅0.32%，而涵盖了多数中等资质城投的中债隐含评级AA信用债总财富指数涨幅则已经达到了0.85%。进一步我们观察到，高等级信用债当中的大行国股二级资本债财富指数涨幅为-0.01%，相对来讲表

现不佳。信用等级和债券类属之间的回报表现在短短不到一个季度的时间已经出现了不小的差异，投资者不禁发出了信用债投资也有赛道的感慨。

结合产品业绩表现和市场成交信息，我们发现市场信用债投资偏好从中长久期资本补充债重新向中短久期周期行业和城投行业倾斜。为什么去年主流的信用债“向条款要收益”的投资策略不灵验了呢？首先，我们认为前期金融机构资本补充类债券交易过渡拥挤，信用利差压缩到了近年来低点。银行理财全面净值化，估值波动的敏感度显著上升，进而对中长久期资产的消化能力弱化，转而偏好短久期票息资产。而宽信用阶段，金融机构资本补充债券的供给节奏依旧较快，供需层面上存在一定矛盾。其次，海外地缘政治风险引发权益市场剧烈波动。“固收+”产品业绩承压，股债

市场呈现同向共振。“固收+”产品普遍重仓配置的金融行业资本补充类信用债抛售压力明显高于其他类型的信用债。

短期市场行为常常会引致资产估值水平的极端变化。我们不希望将信用债投资策略简单定义为赛道策略，押注单一行业或者单一品种，往往只能带来阶段性的胜负结果。我们认为在控制组合整体流动性风险的前提下，需要践行分散化投资的理念。债券投资中，最有价值的资产不是一成不变的，通过交易品种间的利差变化也能带来超额收益。站在当前时点，尽管市场震荡行情可能仍然将持续一段时间。但是从信用利差水平和信用债对收益水平来看，前期积累的市场风险已经得到释放，或许应该对未来的行情保持一份乐观。

专业扎实的研究能力和积极主动的交易能力