

业绩分化加大

基金年中积极调仓布局

□本报记者 徐金忠 见习记者 魏昭宇

Wind数据显示,今年以来,截至8月19日,公募基金产品收益首尾相差已经超过100个百分点。主动权益类基金产品(普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型)年内的收益首尾差距也已经超过90个百分点。

在业绩大分化的压力之下,基金经理在年中之际,面临不小的压力,调仓换股成为部分基金经理的选择。近期,上市公司公告等也透露出基金机构进入三季度以来的调仓换股情况。

调仓换股

Wind数据显示,截至8月19日,全市场公募基金产品今年以来的收益率首尾差距已经超过100个百分点。如果仅统计主动权益基金,这些产品今年以来的收益首尾差距也已经超过90个百分点。具体来看,主动权益基金中,今年以来排名第一的基金产品的收益率为53.26%,排名末尾的基金产品今年以来的收益为-38.68%。

年内业绩分化加大,基金经理面临年中调仓换股的压力。有基金经理表示,年中本来就是需要调整仓位布局的时候,结合上市公司中报业绩等,需要对持仓进行优化。

“上市公司中报期,结合近期市场赛道投资走弱,或正在酝酿风格转换。基金产品需要顺势做好新的布局,目前以挖掘中小票成长机会为主要方向。”上海一位基金经理表示。但是,在今年复杂的市场环境中,多位基金经理也表示,调仓换股的难度很大。

近期,部分上市公司的公告透露出部分公募基金最新的排兵布阵。

例如,中国化学公告中显示,截至8月12日,公司前十大流通股股东名单中,有广发中证基建工程ETF和交银施罗德新成长混合,两只基金的持股数量分别为6373.34万股和5208.85万股。对比发现,二季度末,交银施罗德新成长混合并未出现在中国化学前十大流通股股东名单之中。

中材国际的公告显示,截至8月12日,公司前十大流通股股东名单中,有中欧价值智选回报混合、广发中证基建工程ETF和中欧新兴价值一年持有期混合三只公募基金产品,持股数量分别为3757.34万股、1928.85万股和1430.58万股。对比二季度末数据发现,7月1日至8月12日期间,中欧价值智选回报混合和中欧新兴价值一年持有期混合在中材国际上的持仓没有变化。这两只基金的基金经理均是中欧基金的“战将”袁维德。

市场仍在反弹

上周,市场横盘震荡整理,沪深两市合计成交量较此前一周略有放大,成交额连续四个交易日破万亿元。汇丰晋信基金指出,上周行情分化较为明显,主板整体走弱,创业板稍强。市场仍在弱平衡状态中,上证综指近期依旧是走弱态势;创业板指走势较强,处于小幅震荡上行态势中,题材回暖明显,后续表现可能会更好。整体来看,市场当前仍处于弱反弹节奏中。

在具体行业上,上周超过半数行业收跌,计算机、医药生物、有色金属、食品饮料板块跌幅居前;电力设备及新能源、农林牧渔、公用事业、房地产和煤炭板块涨幅居前。汇丰晋信基金指出,综合来看,能源以及消费复苏依然是近期上涨的主线,配置上可有所侧重。

金鹰基金表示,短期市场的波动为真正的价值投资者提供难得进场机会,随着国内经济逐渐企稳回升,在能源革命、消费升级、科技创新等多领域,或将涌现出更多优秀的上市公司,为投资分享中国经济新格局提供机会。

上投摩根基金基金经理李博认为,站在当下时点,需要更加关注估值水平合理,同时业绩增速较为稳定的投资标的。在行业层面,相对看好的行业有TMT中的消费电子板块、家居和家电等。

品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入

□本报记者 王宇露

上周市场震荡,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报收于1892.11点。从成分股的表现看,亿纬锂能、公牛集团和海天集团等多只成分股表现强势。宁德时代、东方财富、北方华创等不少成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,在当前国内货币财政政策持续发力、企业盈利逐渐好转的背景下,股市大幅下行的概率极低,具备挖掘好公司的市场环境。

多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数下跌0.57%,深证成指下跌0.49%,创业板指上涨1.61%,沪深300指数下跌0.96%,品牌工程指数下跌1.68%,报收于1892.11点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来看,亿纬锂能以14.78%的涨幅排在涨幅榜首位,公牛集团上涨8.04%居次,海天集团和TCL中环分别上涨6.56%和6.33%,宁德时代和中炬高新涨逾5%,王府井上涨3.80%,海尔智家和新希望涨逾2%。今年以来,TCL中环上涨29.12%,以岭药业和珀莱雅分别上涨11.09%和10.47%。

上周北向资金净流入59.26亿元,品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入宁德时代27.32亿元,净买入东方财富和北方华创分别达6.76亿元和6.38亿元,净买入伊利股份5.60亿元,净买入京东方A和中微公司均超过4亿元,净买入药明康德、迈瑞医疗、贵州茅台等均超过2亿元。

市场大幅下行概率极低

展望后市,鹏扬基金股票投资部总经理赵世宏表示,我国市场整体的风险比较小,上半年面临的一些风险因素在下半年很难再发酵成一个级别的风险。与此同时,国内的货币财政政策也在持续发力,企业的盈利逐渐好转,指数虽不具备大幅上涨的条件,但是大幅下行的概率是极低的,所以非常具备挖掘好公司的市场环境。

中加基金权益团队表示,近期中期借贷便利(MLF)和公开市场逆回购均降息10BP,连带8月LPR价格下调预期大幅提升。对权益市场而言,降息体现了央行对实体经济呵护态度未改,对A股形成一定利好。在目前经济弱复苏叠加货币较宽的背景下,成长风格相对价值风格可能更加占优。

具体从结构上来看,赵世宏认为,汽车产业链经历了一轮较强的修复,短期估值偏高,应适当警惕部分个股的估值泡沫;储能产业链涨幅较大,特别是国内储能产业链存在一定的泡沫;其他如消费、地产产业链、医药、科技等相对滞涨,虽然也有基本面的因素,但可能蕴含着机会,个股的风险收益性价比应该更高一些。

天治基金许家涵:

专注宏观研究指引下的行业轮动

□本报记者 徐金忠

单纯的宏观研究,容易高举轻放、务虚多于务实;单一的行业轮动,则容易一叶障目,不见泰山。天治基金投资总监许家涵希望做到的是两者有机调和,他将宏观研究指引下的行业轮动作为研究和投资的重点。在行业优选中,他重点关注高景气度、盈利高增行业以及困境反转行业的机会。

低碳经济“弄潮儿”

在管产品是认识一位基金经理的最佳窗口。资料显示,目前许家涵管理着天治低碳经济混合、天治核心成长混合(LOF)、天治研究驱动混合A/C等基金产品。

其中,天治低碳经济混合今年以来业绩表现亮眼。Wind数据显示,截至8月15日,天治低碳经济混合近三个月的净值涨幅高达37.57%,位于同类产品的前2%;近六个月的净值涨幅为18.01%,位居同类基金产品的前3%;近一年的净值涨幅为23.36%,在同类基金产品中位于前1%。

回顾今年二季度的投资操作,许家涵表示,基金在二季度中期进行了大幅度调仓,强烈看好深度调整后,政策支持力度加大的汽车、新能源产业链的投资机会,组合贝塔弹性提升较为明显。

许家涵知行合一,在介绍在管产品的业绩归因时,他说道,目前在自己的投资中,对收益贡献由大到小的因素分别为宏观择时、个股研究和交易。

宏观研究+行业轮动

资本市场欢迎不断学习的“乘风破浪者”,“市场先生”会在不断的互动中,让基金经理成长。许家涵就经历了这样的学习和成长过程。

在经历了市场的几个大的波段后,许家涵认识到宏观研究的重要性。“你对宏观研究的把控如果更加深入,就能确保在大的方向上不出现偏差,投资布局就会是顺势投资,而不是逆势的投资,这样更能确保投资的准确率和成功率。”许家涵表示。

因此,当下许家涵的投资理念和框架,可以概括为“宏观研究指引下的行业轮动”。一方面,许家涵重视宏观学习,力争能够做到大方向上不出现偏差,与此同时,在行业布局和选择上也力争做到紧跟政策、顺势而为。另一方面,他更加重视行业比较,重点看好两个方向:一个是高景气度、盈利高增的行业,另一个是困境反转的行业。

两类行业各有千秋。许家涵指出,盈利高增的行业,拥有行业景气度和宏观政策的支持,可以说短、中、长期的需求都比较明确、持续向好,

公司的盈利也能稳步提升,因此这种行业的配置是“守正”方面的投资。困境反转的行业则更多地代表着预期差的投资。“这类行业逐渐由‘钟摆’的最左侧向中线乃至右端摆动,未来有望向高盈利转变。这类行业的估值往往是合理偏低的,成长性也是逐步改善的。”许家涵认为,这类机会是“守正”之外的“出奇”。

结构性机会为主

许家涵还介绍了天治基金目前的投研模式。许家涵表示,天治基金在投研团队的搭建和运作上,选择的是“小而美、小而精”的模式。

在公司层面宏观研判的指引下,投研团队集体圈出重点的行业,研究员和基金经理灵活机动,集中研究和攻坚宏观框架指示的行业机会,集中力量、重点突破,形成了类似“项目制”的投研协作机制。日拱一卒、精进不止,许家涵表示,这是天治基金在自身资源禀赋基础上的顺势选择。

谈及下半年的市场,许家涵表示,目前可以对市场保持一定的乐观,但具体机会上,将以结构性机会为主。另外,A股市场也有年内风格切换的传统,需要做好阶段性选择。“根据宏观背景,优选在未来一段时间内可能会受到政策支持进行结构性的配置,回避一些短期内政策压力可能较大的行业。”

富国基金专栏

低于预期的社融和降息怎么看?

前一周可看到央行下调中期借贷便利(MLF)和逆回购操作利率10bp,来进一步降低融资成本以稳增长。

7月新增社融7561亿元,同比少增3191亿元,低于市场预期的1.4万亿,社融存量增速为10.7%,较6月下降0.1个百分点。新增社融较少主要受人民币贷款、外币贷款、企业债券融资、未贴现承兑汇票走弱影响,其中新增人民币贷款较6月环比回落2.6万亿是新增社融回落主因。此外,新增社融下滑有一定“季节性因素”,7月新增社融较6月新增社融51733亿大幅下滑,而6月新增社融高读数有“季末冲

量”的因素,这与3月社融放量而4月社融走低相一致。

同时,7月M2同比增长12%,环比提升0.6个百分点,M1同比增长6.7%,环比提升0.9个百分点,显示货币供应充足,流动性宽松格局未变。7月M2同比增速升至2016年5月以来新高,M1同比增速升至2021年4月以来新高,即使有去年7月“低基数”效应,但仍显示当前货币供应相对宽松。

7月社融数据与低于“荣枯线”的7月PMI共同印证经济复苏弱,但M1、M2则显示金融体系货币供应量充裕,流动性宽松延续,当前问题的症结是“融资需求

差,而非资金供给紧”。

7月新增贷款6790亿,其中企业、居民新增中长期贷款均大幅回落。新增贷款读数回落与6月“冲量”的因素强相关,如7月企业短期贷款负增长与4月情况类似,都是银行季末冲量后企业偿还大于新增贷款所致。

MLF调降后,LPR调降可期,且5年期以上LPR下调概率或大于1年期LPR。7月新增贷款整体回落,其中短期贷款受季度“冲量”回落影响较大,因此5年期LPR或下调幅度更大,可以以更大力度的稳住中长期贷款,进而稳住经济大盘。综合来看,

LPR非对称调降可期,稳住中长期贷款意味明显。

当前经济复苏有所波动,使得A股难有趋势性行情,但在流动性充裕且贴现率进一步下行的格局中,小盘成长的结构机会或值得关注。

(文章来源于富国策略团队。数据来源于Wind,时间截至2022.8.14。)