

品牌工程指数 上周上涨3.30%

□本报记者 王宇露

上周市场继续反弹，中证新华社民族品牌工程指数（简称“品牌工程指数”）上涨3.30%，报1894.21点。从成分股的表现看，王府井、九阳股份和通策医疗等多只成分股表现强势，其中，宁德时代、贵州茅台、五粮液等不少成分股获北向资金净买入。近期市场显著回暖，展望后市，机构认为，2023年结构性机会不减，可以关注零售、酒店餐饮、医药和汽车等方向。

多只成分股获北向资金净买入

上周市场继续反弹，上证指数上涨1.19%，深证成指上涨2.06%，品牌工程指数上周上涨3.30%，报1894.21点。

上周品牌工程指数多只成分股二级市场表现强势。具体来看，王府井以14.62%的涨幅排在涨幅榜首位，九阳股份上涨12.97%居次，通策医疗和火星人分别上涨11.89%和10.31%，石头科技、洋河股份、爱尔眼科、长电科技、达仁堂和康泰生物均涨逾9%，桃李面包、同仁堂、科沃斯和卓胜微涨逾8%。

上周北向资金大幅净买入439.97亿元，已连续十周实现净买入，同期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40亿元，净买入贵州茅台30.02亿元，净买入五粮液19.59亿元，净买入东方财富、中国中免、迈瑞医疗分别达12.30亿元、8.48亿元和7.07亿元，净买入爱尔眼科、京东方A、洋河股份均超过6亿元。

2023年结构性机会不减

近期市场显著回暖，消费板块持续强势，北向资金大举扫货。天弘基金分析认为，北向资金偏好白马股早已不是秘密，尤其偏好高市值、高收益、高成长性的“三高”股票。而食品饮料板块，尤其是白酒，既具备海外机构看重的A股特色属性，又具备以上“三高”特征。但由于处于短期小高点，天弘基金提示要注意控制仓位。

展望2023年，天弘基金指出，消费复苏存在短期、中期两个阶段。短期受疫情防控优化、元旦春节刺激，既往被压制的出行、返乡需求迸发，带来资本市场酒店、文旅、食品饮料等板块的集中反弹；长期看，随着商贸零售业和服务业等线下消费场景恢复，居民收入预期改善，消费意愿和消费能力逐步过渡到疫情前的水平，此过程更可能是温和、渐进式的复苏。天弘基金表示，短期需求集中释放后，市场或将回归长期逻辑，关注点回归基本盘和企业盈利能力，因此理性看好食品饮料和新兴消费两个细分板块的投资机会。

方正富邦基金表示，近期在内外各种因素偏暖的背景下，股指延续震荡上攻走势，外资持续流入A股，不过成交量并未明显放大，历来来节前的场内资金均不算充裕。内需相关的政策仍在延续，同时部分成长股的景气有修复迹象。方正富邦基金认为，2023年结构性机会不减，经济复苏后，居民收入上升，消费意愿抬升，建议关注零售、酒店餐饮、医药和汽车等；地产链则期待更多需求端政策，可关注地产、金融、材料等；此外，证券行业有可能在年初迎来一波反弹行情。

■ 富国基金专栏

富国基金李金柳：行至2023，关注中短端利率品种的投资机会

去年底以来，债市走势经历了一些波折。去年11月，防疫政策方向开始调整、地产支持政策密集出台，市场此前对于经济较为悲观的预期出现明显扭转，债券市场也经历了一轮幅度不小的调整。进入12月后，尽管市场仍受到赎回潮的冲击，但流动性环境维持在较为充裕的状态，债市情绪有所回暖，收益率出现了明显回落。

展望2023年的宏观环境，一方面，去年对经济增长造成影响的因素在今年或得到缓解，四季度以来助力经济复苏的政策陆续落地，未来更多有利于提振经济信心的政策也有望继续出台，国内经济大概率会出现一定的修复。另一方面，去年12月召开的经济工作会议也指出，当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力仍然较

增聘基金经理 “王牌基”求变

□本报记者 王鹤静

新年伊始，不少基金产品相继发布了基金经理变更公告，其中交银精选混合、兴全合润混合2只“王牌基”也现身其中，分别各增聘了一位基金经理。对于长跑基金的传承发展，业内人士表示，除基金经理外，基金管理人的平台属性以及整体的投研体系建设或许更为重要。

“王牌基”迎新入

公告显示，交银施罗德基金旗下的唯一一只“十倍基”交银精选混合1月7日增聘张雪蓉为新任基金经理，与基金经理王崇共同管理该基金。张雪蓉历任中金公司研究助理、华泰证券研究员，2020年加入交银施罗德基金，历任行业分析师。

Wind数据显示，交银精选混合成立于2005年9月，截至1月13日该基金成立以来的总回报率为1192.85%，2022年三季度末的基金规模为68.30亿元。该基金的历

任基金经理可谓星光熠熠，其中赵枫现任睿远基金董事总经理，管华雨现任合远基金执行董事、总经理。

从基金经理的贡献来看，在跨越牛市的背景下，赵枫在2005年至2008年的任职年化回报率高达98.08%，曹文俊在2014年至2017年的任职年化回报率也达到了20.64%。王崇自2017年6月接管以来，截至1月13日任职年化回报率为17.08%，但是该基金近两年的总回报率仅有-14.50%。

另外一只增聘基金经理的“王牌基”为兴全合润混合。公告显示，1月4日兴全合润混合增聘叶峰为新任基金经理，与基金经理谢治宇共同管理该基金。2017年7月至今，叶峰历任兴证全球基金研究员、基金经理助理、基金经理。

Wind数据显示，兴全合润混合成立于2010年4月，2022年三季度末的基金规模为252.62亿元，是目前兴证全球基金旗下规模最大的主动权益类基金。截至1月13日，该基金成立以来的总回报率

为507.76%。该基金的历任基金经理包括张惠萍、王海涛，张惠萍现任翊安投资总经理、投资总监，王海涛现任广发基金高级董事总经理、总经理助理。

自2013年1月谢治宇接管以来，兴全合润混合的基金规模由2013年的10.97亿元飙升至2021年的334.06亿元，规模增长超30倍，截至1月13日任职年化回报率为20.32%。随着基金规模的大幅扩张，谢治宇均衡的配置风格在结构性行情里承受压力，兴全合润混合近两年的总回报率为-25.69%。

“长跑基金”的传承发展

对于交银精选混合、兴全合润混合等“王牌基”来说，能够在成立以来较长的时间里达到较为优异的回报水平和较大的管理规模实属难得。通过历代基金经理的传承，长跑基金也在摸索中不断实现规模和业绩上的突破。

交银施罗德基金相关人士表示，公司旗下的长跑基金历经多

位基金经理管理，体现了投研团队内部培养成材率高、投研配合紧密的特点。

在汇丰晋信基金基金经理吴培文看来，基金产品要和基金经理个人进行剥离，才有利于基金的持续传承。“我觉得做基金产品更多是一种科学，要让阿尔法变得可持续，就需要让投资中的科学性变得更重要，如果是太艺术的东西，很难做到传承。”他表示。

分析长跑基金业绩形成的背后逻辑，业内人士认为，保证业绩最重要的是要做好人才的培养和传承，形成价值接力。正是一代代基金经理的接力，成为了各家基金公司“王牌基”长期生命力的来源。

另有业内人士认为，“王牌基”的传承除了取决于基金经理，更重要的是基金管理人整体的投研体系建设，包括投研文化、投研环境、投研流程等各个环节，基金业绩除了基金经理的贡献，还取决于基金管理人对于产品的设计和把控。

建信基金尹润泉：关注性价比 在稳定中增利

□本报记者 张凌之
见习记者 张一雪

以转债研究员身份入行，先后在中国人寿养老保险、华安财保资产管理等保险资管机构浸润九年多的时间，保险投资的风格已融进尹润泉的投资基因。加入建信基金一年多来，尹润泉依然保持着独属于自己的风格，以绝对收益为主，关注偏中长期的大类资产，强调投资标的的性价比，并将这一理念从其投研框架的顶层贯穿到微观层面。

受益于沉淀多年的投资理念，在面对公募行业的激烈竞争时，尹润泉可以坦然地对短期排名的压力，尽量避免外界各种斑驳信息的影响。

细分“固收+”产品线

最近几年，“固收+”产品的市场热度一直较高，在很多投资者的印象中，只要是债券叠加其他类型的资产，都可以称之为“固收+”产品。尹润泉认为，“固收+”本身是一个非常宽泛的概念，还可以做进一步的细分。在他看来，不同类型的资产搭配、不同的投

资比例所衍生出来的产品，其风险收益特征是完全不一样的。基于此，尹润泉希望将“固收+”产品线进行细分，通过风控、收益目标、主打特色等不同维度对产品进行划分，突出每个产品的鲜明特点，让投资者更加清晰每个产品的定位，进而更好地选择适合自己的产品。

经过多年积累，尹润泉逐渐搭建起具有自己风格特色的可转债和个股分析框架。在传统的可转债投研框架基础上，尹润泉针对转债所对应的股票补充了两个权益投研视角，一个是中观的行业研究，一个是自下而上的个股研究。

其中，自下而上的个股研究视角与权益投资十分接近，即根据个股所处行业的未来景气度、周期位置，以及这只股票在行业中的竞争力、未来的成长盈利能力和估值水平来判断它未来的市值空间和潜在回报，进而决定其具体仓位及仓位上限。因此，尹润泉组合中的整体仓位情况是所有个股仓位汇总之后呈现出的客观结果。

在投资风格上，尹润泉强调性价比的重要性，并将其贯穿于投研框架的各个层面，“我不会特

别在乎一只个股到底是价值股还是成长股，对我来说最重要的是它的性价比，它未来是否有足够高的胜率和赔率去实现我绝对收益的目标”。

至于固收部分，尹润泉认为债券在“固收+”组合中的功能主要体现在两方面。第一，它能提供一定的票息收入，成为组合相对稳定的收入来源；第二，当系统性风险发生时，它能起到一定的对冲作用。“当一些系统性风险或者‘黑天鹅’事件发生时，股债的‘跷跷板’效应往往是很明显的，这时，控制风险主要有两种手段，一是迅速降低风险敞口，二是利用大类资产间的负相关性，降低整个产品的波动。”在尹润泉看来，这也是管理“固收+”产品中的债券部分与管理一只纯债基金产品的不同之处。

看好权益资产配置价值

谈及2023年的投资机会，尹润泉表示看好后疫情时代的经济复苏主线和具有长期投资价值的“双碳”主线。从大类资产配置角度出发，建议超配股票，标配债券、可转债。

站在当下时点来看，尹润泉相

对看好2023年权益资产的配置价值。一方面，受益于防疫政策的优化和地产政策的支持，加之整体偏宽松的市场流动性，宏观环境和流动性环境都对权益资产比较有利；另一方面，从估值指标来看，虽然近期权益市场有所反弹，但从中长期历史维度看，目前A股的估值水平并不是特别高，预计2023年A股会有一定的估值修复行情出现。

债券方面，尹润泉认为随着经济的复苏，以及部分融资需求的恢复，宏观环境或许对债券市场较为不利。但同时也可以看到，2022年11月底以来，债券资产整体调整幅度较大，已体现出较好的配置价值，因此对2023年的债券市场预期并不悲观。

具体到投资领域，一方面，尹润泉看好后疫情时代的经济复苏主线，主要包括食品饮料、医美在内的大消费板块，以及可选消费领域的汽车、家电等；另一方面，看好“双碳”和自主可控领域，比如能源结构、新型电力系统和信创等，“这条主线跟宏观环境相关性并不是特别大，但它们是国家未来重要的投资方向，具备长期的投资逻辑”。