

# 对今年市场持乐观看法 知名基金经理钟爱三大板块

3月30日，管理规模超800亿元的基金经理张坤代表产品——易方达蓝筹精选披露2022年年报，再加上之前已披露年报情况，张坤、刘彦春、刘格松、冯明远等知名基金经理的隐形重仓股浮出水面。

年报显示，知名基金经理隐形重仓股出现分化，抱团特征有所淡化；锂电、酒类、能源三大板块个股受欢迎程度较高。展望2023年，多位基金经理表达了对市场行情的乐观看法。

●本报记者 张韵 王鹤静



视觉中国图片 制图/苏振

## 隐形重仓股“重合”现象变少

易方达蓝筹精选2022年年报显示，该基金2022年末的隐形重仓股分别是中国海洋石油、李宁、爱尔眼科、国际医学、海吉亚医疗、宁波银行、分众传媒、百胜中国、山西汾酒、汇成股份，白酒股占比相对较低。同日，萧楠管理的易方达消费行业也披露2022年年报，隐形重仓股以食品饮料、农业、酒类个股为主。

同样主攻消费赛道的刘彦春旗下多

只产品也于日前披露2022年年报。以其管理规模最大的景顺长城新兴成长混合为例，该基金的隐形重仓股分别是美的集团、海康威视、伊利股份、爱尔眼科、泰格医药、海天味业、珀莱雅、天味食品、长春高新、涪陵榨菜。与萧楠相比，刘彦春隐形重仓股更多以家电、调味品、医药等板块个股为主，两人仅共同持有伊利股份，其余隐形重仓股则完全不一样。

另外，主打新能源赛道的两位知名基金经理旗下产品于近日披露2022年年报，分别为杨锐文管理的景顺长城新能源产业股票、冯明远管理的信澳新能源产业股票。不过，两位基金经理的隐形重仓股除了共同持有华阳集团外，其余隐形重仓股也都不一样。

傅鹏博和朱琳共同管理的睿远成长价值混合，刘格松管理的广发小盘成长混

合（LOF）都具有成长风格属性。2022年年报显示，傅鹏博和朱琳共同管理的基金隐形重仓股分别为三诺生物、沃森生物、新宙邦、吉利汽车、国瓷材料、海吉亚医疗、晋控煤业、先导智能、博迁新材、梦网科技。涉及生物医药、材料、能源、信息技术等行业。刘格松旗下产品的隐形重仓股虽也涵盖生物医药、材料等行业，但持仓个股完全不同。

## 锂电白酒等个股受青睐

从近日披露2022年年报的基金累计买卖股票金额情况看，锂电、酒类、能源个股成为多位知名基金经理的买入重点。

以宁德时代为例，该个股在傅鹏博和朱琳管理的睿远成长价值混合、何帅管理的交银阿尔法核心混合、冯明远管理的信澳新能源产业股票2022年累计买入金额排行榜中，均居首位。三只基金分别买入

宁德时代20.75亿元、11.24亿元、7.64亿元。欣旺达、天齐锂业等锂电个股也进入杨锐文、冯明远2022年累计买入榜前三。不过，冯明远在买入的同时，也大量卖出宁德时代6.78亿元。

酒类个股依然是消费赛道基金经理的“心头好”。刘彦春管理的景顺长城新兴成长混合2022年累计买入金额前三的

个股均为白酒股，分别买入五粮液7.43亿元、贵州茅台7亿元、泸州老窖2.04亿元；萧楠管理的易方达消费行业2022年累计买入金额前三的个股中，除了比亚迪外，有两只酒类股，分别买入洋河股份17.92亿元、青岛啤酒11.41亿元。不过，两人都出现“倒手”操作，刘彦春2022年累计卖出贵州茅台10.61亿元，萧楠2022年

累计卖出洋河股份12.11亿元。能源板块个股也较多出现在知名基金经理2022年累计买入金额前三的榜单中。傅鹏博和朱琳管理的睿远成长价值混合买入广汇能源17.6亿元；张坤管理的易方达蓝筹精选买入中国海洋石油24.05亿元；丘栋荣管理的中庚价值领航混合买入中国海洋石油17.74亿元。

## 看好经济复苏和股市发展

在2022年年报中，多位知名基金经理表达了对2023年市场的乐观看法。刘彦春认为，我国股市有望迎来新一轮上行周期。国内经济长远发展的不确定性已经显著降低，影响股票定价的最大风险逐步解除，权益市场估值水平将迎来持续修复。

冯明远认为，展望2023年，市场正位于长期牛市的起点，国内经济有望逐步复苏，整体市场环境将好转。

在具体投资方向上，杨锐文认为，比较明确的机会是存量结构的变化，电动智能汽车将是未来十年最好的赛道，当前只是汽车智能化时代的开始，未来充满期待

与想象。萧楠认为，和中国制造业优势结合紧密的行业应该得到重视；国产品牌的崛起是一条长期投资主线；对于当前已经形成的超级品牌，投资时需要进行认真盘点和重视。

对于投资，张坤表示，建立稳定的投

资体系，保持平和的心态，避免无效地对时间和财富的浪费以及持续不断学习复用性强的知识，才更希望在投资这场无限博弈中不断积累复利。频繁的交易不仅会过度消耗意志力，降低平均决策质量，带来的高换手交易成本一定程度上也会影响长期复利积累。

# 再现“小步”转让 公募基金股权加速腾挪

●本报记者 王鹤静

3月29日，上海联合产权交易所网站披露上海银行转让控股子公司上银基金20%股权的项目，转让价格为3.388亿元。

而此前，上银基金原第二大股东中国机械工业集团有限公司于2022年11月以1.497亿元的价格转让原来持有的公司10%股权。除了上银基金，今年以来诺安基金第三大股东大恒科技也在北京产权交易所网站披露持有公司20%股权的转让项目。

业内人士表示，控股股东转让基金公司股权一般是出于引入战略合作方、提升公司治理水平以及满足市值管理需要等方面的考虑。

## 上银基金股权挂牌转让

上海联合产权交易所网站公布的信息显示，上海银行拟转让上银基金20%股权，转让价格为3.388亿元，信息披露日期为3月30日至4月26日。

上海东亚资产评估有限公司以2022年3月31日为评估基准日对交易标的进行了评估。资产评估情况显示，上银基金总资产、净资产的账面价值分别为11.58亿元、9.86亿元，净资产的评估价值为16.94亿元。

Wind数据显示，上银基金成立时，上海银行、中国机械工业集团有限公司分别持有公司90%、10%的股权。截至2022年二季度



末，公司总资产为19.81亿元，净资产为12.49亿元，2022年上半年实现净利润0.74亿元。目前，公司旗下共有15位基金经理管理49只基金，管理总规模约为1337.63亿元。

## 股权挂牌转让频现

今年以来，除了上银基金，诺安基金也同样发生了公司股权挂牌转让的情况。北京产权交易所网站显示，诺安基金第三大股东大恒科技挂牌转让诺安基金20%股权，转让底价为10.24亿元，信息披露起止日期为1月17日至3月30日。

天眼查网站显示，自2012年2月认缴出资以来，大恒科技持有诺安基金股权已超过10年。1月4日，大恒科技发布公告称，根据

资产评估报告，诺安基金股东全部权益评估价值为51.21亿元，公司持有的诺安基金20%股权对应评估价值为10.24亿元，公开挂牌价格不低于评估价。

年内公募基金股权挂牌转让成功的案例也在同步上演。

2022年7月，上海联合产权交易所网站披露了中融基金51%股权的转让项目，转让价格为15.04亿元，信息披露期自2022年2月8日至2月7日，国联证券发布公告称，公司拟通过摘牌方式收购中融信托所持有中融基金51%股权，挂牌底价为15.04亿元。

2月22日，国联证券再次披露了收购中融基金事项的进展公告。公告显示，在公司取得中融信托所持有中融基金51%股权的前提下，公司将通过协议受让方式收购上海融晟所持有中融基金49%股权。鉴于上海融晟持有的中融基金51%股权仍处于质押状态，公司不再收购上述24.5%股权，最终收购中融基金的股权比例为75.5%。

整体来看，根据3月24日证监会公示的证券、基金管理行政许可证申请受理及审核情况，目前已有中欧基金、银河基金、中融基金、民生加银基金、诺德基金、泰信基金、浙商基金等11家公募基金公司正处于变更5%以上股权及实际控制人的审批过程中。今年以来，银河基金、中融基金、民生加银基金均已进入补正材料阶段，而中欧基金已收到第一次反馈意见。

## 转让原因较多

从股权转让方的角度分析，上海证券基金评价研究中心高级分析师孙桂平向中国证券报记者表示，控股股东转让基金公司的股权一般只是转让少部分股权，并不会涉及基金公司控股权的转移，除非控股股东的战略经营层面发生重大调整。

孙桂平介绍，控股股东转让基金公司股权主要涉及以下原因：一是引入战略合作方，共同做大基金公司规模；二是提升公司治理水平，股权适当分散有利于股东之间的制衡，也有利于公司的长期发展；三是市值管理的需要，虽然基金公司不是上市公司，也可以在市场高位时卖出股权，在市场低位时买入股权。

如果是非控股股东转让股权，孙桂平认为，第二、三大股东更换对基金公司的影响较小，小股东往往扮演财务投资的角色，希望赚取股权增值带来的收益。

“近年来公募基金行业发展迅猛，而行业规模增加带来的赚钱效应吸引着越来越多的机构参与公募基金行业，导致公募基金牌照关注度增加，股权变化明显增多。股权变更多数体现为基金公司小股东的变化。”孙桂平表示，如果不涉及控股权转让，股权转让对基金公司的影响相对较小，如果新股东可以为基金公司带来一定资源或者业务协同优势，反而有利于基金公司的发展。

融通基金范琨：

## 价值与趋势相辅相成 做客观冷静的“双枪猎手”

●本报记者 张韵

身着大红色风衣，手捧笔记本电脑，一个娇巧的身影从门口走进。坐下后，她直奔主题，分享其投资理念与框架。这就是融通基金基金经理范琨，公司同事评价她是“雷厉风行的萌妹子”。

谈及投资理念，范琨日前在接受中国证券报记者专访时表示，价值投资与趋势投资相辅相成，是她较为偏好的投资体系。投资最本质的就是要弄清股价上涨背后的主要驱动因素，进而有效捕捉盈利空间。在这一过程中，价值投资更像是锚，而趋势投资则是围绕锚这个中心尽可能地扩大超额收益半径。投资中需要始终保持客观冷静，避免陷入盲目看好的茧房之中。

## 以旁观者视角看待投资

每个基金经理都有其不同的性格，性格往往在一定程度上透露其投资风格。就范琨而言，“猎手”似乎更像是她的投资标签。在没有合适的机会时低位等待，看到机会时果断出击，成为她过往投资里的常见景象。

谈及仓位择时，她说：“当我看到市场风险，觉得可能出现较大回撤时，就会直接降仓位，不太在乎踏空。控回撤和踏空其实是一个事情，如果特别怕踏空，也容易躲不掉的回撤。”此外，当构建的组合在某个时点兑现了预期收益，新看好的主线尚未达到理想买点时，她也会选择落袋为安后，低位运作一段时间。

除了大的仓位择时外，在个股操作上，范琨同样重视把握择时。她认为，在股价上涨过程中，会有股价领先于基本面的时候，也会有落后于基本面的时候。当其某个股短期因利好消息刺激导致股价上涨很快，明显领先于基本面时，她就会选择降低该个股的仓位；而在中期成长趋势不变的基础上，当个股的受关注度和股价有所回调，她就会选择再度加仓。

“猎手”需要等待机会，但从来不是“躺平”。在范琨看来，躺平式的投资并不适合她。她回忆说，曾经她也尝试过，选定一些看好的标的后，就“卧倒不动”一直等待其到达目标价。但她发现，这一模式容易让她丧失客观判断，人们会选择性接受那些利好信息，找理由反驳那些利空信息。意识到问题后，范琨毅然从“茧房”中抽离出来，更加坚定地选择做一名客观冷静的“猎手”，以旁观的视角看待自己的投资。

## 价值与趋势“双枪”齐上

价值投资一度被奉为资本市场的投资圭臬。不过，范琨认为，近年来市场在理解价值的时候过于表面了。诸如，“永远持有好公司，好公司可以享受高价格”的言论一直在以价值之名而为某一种风格投资正名，但这并不是真正的价值投资，而是偷换概念的做法。

“好公司也有经营低谷，好公司也有合理的价格，脱离价格本身谈产业趋势、公司质地和短期经营波动，这都是脱离价值本质的行为。市场不乏披着价值的外衣做趋势投资的行为，不如诚实一点承认趋势投资。”范琨认为，价值投资要去伪存真，在价值投资基础上引入趋势投资逻辑，更适合A股市场。这也是她“价值投资+趋势投资”的投资理念。

按照范琨的介绍，在她的这套投资体系中，价值投资更像是锚，目的是确定某一标的的合理估值，然后围绕估值做均值回归式的投资。她认为，在价值投资中，能够提前发现那些还没有被大多数人发现的利好性业务变化，是实现超额收益的关键。所谓趋势投资，是在“做时间的朋友”基础上，重视股价的位置，把握长期价值趋势中的波段性机会既做“大趋势”，也不浪费“小趋势”。

如何把握好趋势机会，范琨说，她主要是将一个大的趋势拆成小段进行操作。对于每个小的趋势，一旦发现股票上涨高潮的特征出现，她就会把整个趋势线上的所有股票卖掉，通常是在趋势加速的过程中逐步卖出；上涨高潮结束后，在下一波小趋势还很弱的时点，如果复盘基本面的变化没有大的问题，她就可能选择在回调后再买回来。不过，她也表示，有时候有些股票价格不一定会随着趋势回调，而会因为一些特别的因素继续上冲，这时，她可能就会选择更换投资标的了。

## 捕捉股价核心驱动要素

唯有从市场寻找出的规律，往往才是真正适合市场投资的“开机密码”。范琨说，也正是出于对市场的敬畏，她从来不会将自己的投资局限于某个赛道或某种风格类型，而是跟着产业周期和市场走，进行全市场全天候的投资。

一只股票的价格为何能够上涨？范琨说，这背后往往是有多重因素驱动的，不同因素的重要程度和有效性都会有一定差异。具体是哪些驱动因素更有效，还要因时间而异，短期、中期、长期的有效因素都会有所不同。

她认为，就中期而言，有效驱动因素主要有以下几个：一是板块所处的景气周期阶段。在她看来，景气二阶导为正数的阶段，是特别景气的阶段，这个要素相当于行业贝塔层面的驱动因素；二是阿尔法层面的因素，与寻找核心竞争力不同，范琨更加重视相对竞争壁垒。大多数行业和公司并不存在所谓的“碾压式”优势，只要每个方面都比其它行业或公司好一点，长期积累成复利优势，就会形成一定的竞争壁垒。随着一轮又一轮周期的变化，竞争壁垒将会成为股价核心驱动要素；三是公司基本面变化所处的阶段。

谈及今年的布局思路，范琨认为，上半年的一大主线是复苏，从消费复苏延展至制造业的复苏。从数据来看，需求订单好转，原材料价格较去年有所下滑，中游制造出现回暖，所以复苏逻辑问题不大。下半年结构性机会可能会明显分化，应先找下游主要需求的驱动力或变化最大的行业，再顺着这一思路寻找中游制造业里对应的细分分子板块和个股，这一选股逻辑或更容易捕捉到大的板块机会。