

大进大出调仓 基金年报换手率露玄机

□本报记者 万宇 张凌之

面对2022年行业快速轮动、板块极致分化的市场,基金经理是如何应对的?随着年报的披露,基金经理对股票的操作或从基金换手率可见一斑。

整体来看,2022年基金换手率普遍偏高,一些偏股型基金的换手率高达十几倍,知名基金经理李化松、蔡嵩松、闫思倩管理的部分基金也大进大出调整持仓,换手率偏高。傅鹏博、刘彦春、张坤等投资老将管理的基金则选择以静制动,换手率偏低。

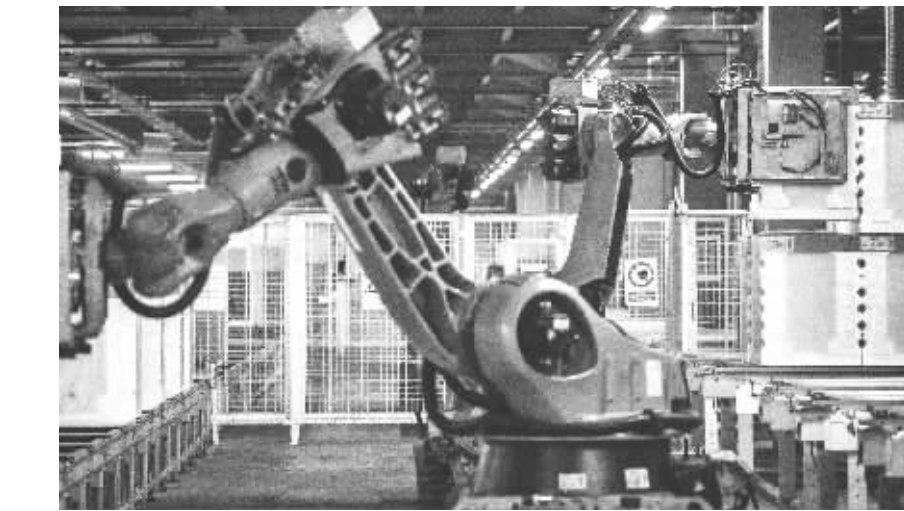
对于2023年的操作,不少基金经理仍选择坚守自己的选择和风格,而不是趋势增强、寻求市场热点,以长远眼光看待投资,与伟大企业共成长。对于交易换手,他们则认为不应刻意追求高换手,应以投资结果为导向,以合理价格持有优质公司。

换手率普遍偏高

基金的换手率主要用来衡量基金投资组合变化的频率,换手率的高低反映的是基金进行股票买卖操作的频繁程度。

整体来看,2022年基金的换手率普遍偏高。天相投顾数据显示,一些偏股基金的换手率甚至高达十几到几十倍。例如,国新国证新利灵活配置混合换手率为3178%,天治低碳经济换手率为1999%,恒越优势精选混合换手率1595%,凯石澜龙头经济一年持有期混合换手率为1507%,长安宏观策略混合A、交银荣鑫灵活配置混合、平安安盈灵活配置混合A、诺安优势行业灵活配置混合A换手率均超1300%。

一些知名基金的换手率同样较高。天相投顾数据显示,华商基金基金经理吴昊管理的华商领先企业、华商新常态混合A、华商竞争力优选混合A换手率均超过5倍,分别达569%、555%和516%;平安基金基金经理李化松管理的平安科技创新混合A换手率为504%;鹏华基金基金经理闫思倩管理的鹏华沪深港新兴成长混



视觉中国图片

合换手率为476%;诺安基金基金经理蔡嵩松管理的诺安优化配置混合换手率为460%。

从规模来看,这些高换手率基金规模大多较小。国新国证新利灵活配置混合规模仅有0.02亿元,天治低碳经济规模为0.65亿元,恒越优势精选混合规模为2.64亿元,平安科技创新混合A规模为2.49亿元,诺安优化配置混合的规模为0.8亿元。不过,鹏华沪深港新兴成长混合规模达45.6亿元。

不应刻意追求高换手

不过也有一些基金经理选择以静制动,换手率较低,尤其是一些业内老将管理的基金。例如,赵枫管理的睿远均衡价值三年持有期混合A换手率为34%,傅鹏博、朱璘管理的睿远成长价值混合换手率为27%,刘格崧管理的广发创新升级混合换手率为18%,刘彦春管理的景顺长城绩优成长混合A换手率为18%,张坤管理的易方达蓝筹精选混合换手率为11%,谭丽管理的嘉实价值臻选混合换手率仅为6%。

对于基金换手率,中国证券报记者采访了解到,大多数基金经理并不

会“谈虎色变”。“交易可以规避极端的市价价格波动,可以使自己能够以合理的价格持有优秀的公司,在从容的心态下坚持长期的价值投资。”上海一位基金经理认为,交易不是目的,而是一种保护。

而在北京的一位基金经理看来,换手是投资的必然产物,不应该刻意追求高换手,但换手交易也不应该成为限制投资的因素。交易应该以投资理念、投资方法为指引,以结果为导向。此外,他表示,在某些阶段业绩表现特别好或者不理想,自然会有新增资金进入或者资金流失,这也迫使基金经理进行交易。

不过,一位法律人士提醒,基金经理的交易需要适度,否则容易在大进大出中给投资者带来不快感。同时,基金公司需警惕恶意高换手背后隐藏的不公平交易与利益输送。

以长远眼光看待投资

面对2023年的市场,基金经理们会选择以静制动还是随市场而动?

知名基金经理杨锐文在年报中表示:“2022年,我们的基金表现不佳,深表歉意。但是,我对我们投资的

方向与组合依然充满信心。我们依然坚持投资具有伟大前景的新兴产业企业,并伴随他们的成长,而不是趋势增强、寻求市场热点。我们相信未来的胜者一定是不断高强度投入的企业。尽管这些企业不一定是当前的焦点,但是,我们相信厚积薄发才能换取长期的发展。尽管这个过程充满艰难与痛苦,我们仍会坚持我们的选择和风格,也会不断优化和改进持仓组合。”

对于具体的投资方向,知名基金经理刘格崧在年报中指出,对2023年的市场表现持乐观态度,疫情对市场的扰动影响逐渐减弱,生活回归正常化,居民出行、企业生产都会逐渐回归到正常状态,预计2023年的经济增速与2022年相比会出现明显提升。高端制造业资产经历一年的下跌,估值已经回到历史较低分位,随着生产、生活的正常化,制造业资产的表现也值得期待。刘格崧对持仓比例最重的光伏、储能方向相对乐观。他认为,2022年底,光伏上游硅料价格明显下跌,产业链价格下行,使得国内装机需求可能会重回高速增长区间,海外需求预计会保持较高成长。

品牌工程指数 上周上涨1.71%

□本报记者 王宇鑫

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1.71%,报1941.67点。从成分股的表现看,中微公司、中际旭创、中芯国际等多只成分股表现强势,东方财富、TCL中环、五粮液等不少成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,随着经济复苏趋势逐渐加强,A股市场将呈现更多结构性投资机会,AI和经济复苏的逻辑有望交替演绎。

多只成分股表现强势

上周市场继续反弹,上证指数上涨1.67%,深证成指上涨2.06%,创业板指上涨1.98%,沪深300指数上涨1.79%,品牌工程指数上涨1.71%,报1941.67点。

从成分股的表现看,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,中微公司以22.16%的涨幅排在涨幅榜首位,中际旭创和中芯国际分别上涨19.69%和19.54%,北方华创上涨17.61%,紫光股份、长电科技、安集科技涨逾16%,老凤祥、韦尔股份、兆易创新、东方财富分别上涨14.01%、13.63%、13.61%、12.08%,澜起科技、欧派家居涨逾9%。年初以来,中际旭创上涨160.82%实现翻倍,科大讯飞上涨99.51%,中微公司上涨83.86%,金山办公和紫光股份涨逾70%。

上周北向资金净流出30.72亿元,品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入东方财富11.14亿元,净买入TCL中环3.13亿元,净买入五粮液、新希望、北方华创均超2亿元,京东方A、海天味业、韦尔股份、亿纬锂能、山西汾酒等多只成分股均获净买入超过1亿元。

将呈现更多结构性机会

展望后市,致顺投资表示,中国经济增长是今年A股市场的根本逻辑,美国货币政策的边际变化则是海外最重要因素。可以看到,前三个月中国经济呈现向好态势,3月美联储如期加息之后,预计美国货币政策紧缩周期已经见顶。当重大的宏观因素形成共振的时候,产生的力量是巨大的。相信接下来一段时间,中国会呈现逐步加强的经济复苏趋势,对全球配置资金具有较强吸引力,A股市场将呈现出更多结构性投资机会。

泰旻资产指出,展望4月份,AI和经济复苏的逻辑有望交替演绎,同时,需要密切关注全年投资主线的确立。4月份头部互联网、科技公司的AI生态链有望陆续发布一些产品,预计会为后续的AI投资提供一些线索和思路。除AI之外,经济复苏的逻辑也同样值得期待,如果能在4至5月份看到经济复苏的势头逐渐向好,此前承压的消费类、周期类资产有望迎来不错的投资机会。

聚鸣投资董事长、投资总监刘晓龙也表示,从全市场来看,随着AI板块走出持续的赚钱效应,场外资金有可能会逐步进场,从而带来市场整体温度的回暖。

农银汇理基金梦圆:

坚守优质公司 与医药行业共成长

□本报记者 王鹤静

“当下医药行业正处于历史估值的相对低位,行业风险水平被不断释放,更多的阿尔法机会正在逐步显现。”农银汇理基金基金经理梦圆在接受中国证券报记者采访时表示,尤其是创新药、中药等领域都蕴含着产业投资机会。

深耕医药行业投资

“投资医药是去做产业周期,是投资公司而非投资股票。”深耕医药行业投资多年,梦圆秉持着清晰的投资逻辑和选择标准。

梦圆坦言,自从开始做基金经理后,自己的配置思路一直十分朴素:布局子行业中好的投资标的,如果跟踪两三年下来发现行业发展良好,并且公司发展目标明确、规划有序进行、管理架构健康、技术方向无误、经营状态稳定,即使市场风格暂时不在这个方向,她也会适当忽略股价演绎中的小波动,甚至会在极端情况下选择逆势加仓。

整体来看,梦圆追求每一笔交易的有效性。比如在2022年,梦圆买入了部分中药和创新药标的,挑选出在

子行业中产生贝塔的同时还具备阿尔法的公司,对自己的组合贡献较大。

关注政策和流动性两大要素

在梦圆看来,医药板块的超额收益往往出现在经济下行压力较大的政策宽松周期。目前从政策面的边际变化来看,集采政策持续扩面,但影响边际递减。

梦圆介绍,仿制药带量采购,500个大品种目标日益趋近,2022年国家及省级集采品种合计达350个以上,随着主要大品种已逐步实现应采尽采,国家集采进一步制度化、常态化,药品集采进程已经进入后半段执行期,对于企业产生的影响逐步弱化。

梦圆还告诉记者,高值耗材带量采购也进入了后半程,续标品种甚至出现涨价情况。“2022年11月29日,国家组织高值医用耗材集中采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购拟中选结果公示》,共有14个产品拟中选,中选产品中位价约为832元,相较上一轮中选产品700元的中位价格,同比增长19%。”梦圆认为这些都是良好迹象。

创新药产业链方面,梦圆表示,国家医保药品目录谈判设计已更科

学,助力创新药获得合理定价。从本轮创新药谈判来看,可以看到很多新药的降幅和以往相比更为温和,一些谈过1-2轮的创新药甚至出现0降价的情况。

此外,梦圆还从流动性方面进行分析。她表示,因为海外CPI居高不下,但金融风险频发,使得市场目前对加息的拐点存在分歧,但当拐点到来时,科技创新类的压力会随之降低,医药板块会进入由估值抬升驱动的上漲行情。

挖掘创新药和中药机会

从今年全市场的表现来看,AI和“中特估”两大主题十分火热。梦圆介绍,医药行业中也有相对应的板块随之轮动,偏科技类板块主要是创新药,类“中特估”板块主要是中药。

“医药未来的长期机遇与成长性还是来自于创新,颠覆性的技术革命会创造新的需求,从而引领产业的爆发增长。”梦圆举例道,比如人类药物研发围绕中心法则形成了突破,从靶点药物的小分子,到具备靶向能力的小分子、抗体药物,到具备RNA靶向的核酸药物,再到针对DNA的基因治疗,疾病的治疗领域也将随之不断扩展。