

“发车”调仓两不误 基金投顾冲刺下半场

随着2024年下半年的开启，部分基金投顾产品加快了调仓换“基”的步伐。中国证券报记者发现，7月以来，华夏基金、交银施罗德基金、富国基金、招商基金等多家基金公司旗下的投顾组合调整了持仓策略，并发布了调仓报告。此外，多个投顾组合还基于对近期市场的研判，纷纷开启“发车”计划。

多个投顾组合在调仓报告中表示，对A股市场不必悲观，目前股指已经到达较低区间，后续进一步下跌的空间有限，长期来看A股市场配置价值较为突出。

●本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

部分基金公司旗下投顾品牌下半年观点汇总

华夏基金-华夏财富:新“国九条”及资本市场系列政策文件落地见效,将对2024年下半年股市产生积极影响,从产品供给、分红回报、监管规范等角度来看,资本市场投资端改革才刚刚开始,量变终将质变。

中欧基金-中欧财富:下半年市场仍面临挑战,但基本面自然回暖预计将为企业提供业绩支撑,对市场前景持乐观态度。板块方面,一方面看好红利和资源品,另一方面看好科技领域的投资。

华安基金-华安投顾:市场流动性环境好于年初,中长期可关注涨价博弈逻辑(航运、集装箱、公共事业)、有竞争壁垒和处于低位的龙头(消费电子、创新药)、产业题材机会(自动驾驶、机器人)。

南方基金-司南投顾:A股当前估值水平较低,具有投资性价比。行业方面,看好高股息、半导体等景气周期行业以及困境反转的中游制造行业。

(魏昭宇整理)

调仓换基忙不停

近期,权益市场持续震荡,中国证券报记者通过梳理基金公司在雪球基金、天天基金、蚂蚁财富等各大基金代销平台上的投顾组合信息发现,7月以来,有不少投顾组合更新了调仓动态,就部分产品进行调仓,积极应对权益市场所带来的新挑战。

7月8日,华夏基金旗下的华夏固收增强组合更新了调仓动态。在调仓理由一栏,华夏固收增强组合表示,考虑到当前市场成长风格较价值风格比价处于历史极端水平,而创业板企业整体估值偏低,今年业绩预计有所改善,因而小幅增加创业板品种的比例。债券收益率进一步下行至偏低水平,考虑当前经济依然处于偏底部区域,未来边际改善的概率较大,小幅降低债券部分的久期。降低中长债基的比例,增加短债品种的比例。

7月3日,富国基金旗下的富国双子星股债均衡更新了调仓动态。整体来看,该组合适当提高了债券型基金的配置比例,对交银增利债券A/B、富国产业债券A、交银裕隆纯债债券A等产品均有加仓。权益类产品方面,该组合对国泰金泰灵活配置混合C、宝盈消费主题混合、富国沪深300指数增

强A等均有加仓。

同日,富国基金旗下的另一只投顾产品富国满天星追求收益亦更新了调仓动态。该产品的调仓说明显示,本次调仓整体仓位维持不变,降低了风格和行业暴露,板块方面适当增加了港股配置比例。调仓动态显示,该组合新增了一只基金——富国沪港深业绩驱动混合型C,同时对前海开源金珠宝混合C、富国新材料新能源混合A、融通健康产业灵活配置混合C等行业主题型基金进行了减仓。值得一提的是,富国双子星股债和富国满天星追求收益均新增了富国互联科技股票C、汇添富高端制造股票C、淳厚现代服务业股票C等产品的仓位。

7月2日,交银施罗德基金旗下的投顾组合交银全明星更新了调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示,近期权益市场成交活跃度降低,波动率持续低位震荡。因此在本次调仓中,组合适当调整成份基金结构,优选中长期超额收益明显且稳健的优质基金,力争在具备收益弹性的同时提升组合收益性价比。具体来看,交银全明星对宝盈品质甄选混合C、交银数据产业灵活配置混合C、华安优嘉精选混合C等产品均有加仓,新增了南方兴盛先锋灵活配置混合C、尚正竞争优势混合发起C、中欧融汇平衡混合C等产品的仓位。

“发车”动作频频

7月以来,多个投顾组合纷纷发布了新一期的“发车”计划。有业内人士解释,“发车”的功能与定投类似,但相对定投来讲更加灵活,不少投顾主理人会根据市场研判不定期“发车”,并灵活设定“发车”份额。“‘发车’的目的是希望在市场处于低位的时候能够多买一点,摊薄成本。”该人士表示,“如果一段时间内许多组合的‘发车’动作频频,那么也可以视为较为积极的市场信号。”

7月9日,交银施罗德基金旗下交银赢定投、交银全明星、交银指数星球等多个投顾组合均发布了“发车”计划。主理人表示,在热点范围逐步收窄后,大盘价值和股息风格或仍是市场主线,前期较为拥挤的格局近期有所缓解。建议有权益类加仓需求且风险偏好较高的投资者,通过纪律化的定投模式科学布局权益市场。

7月3日,富国基金旗下的富国双子星股债均衡、富国满天星追求收益等投顾组合发布了“发车”计划。主理人表示,在国内经济逐渐走出周期底部的大背景下,一旦海外流动性迎来拐点,A股市场有望迎来修复行情。富国稳星稳健理财、富国守护星稳健理财等投顾组合在7月2日也发布了“发

车”计划。

此外,招商基金旗下的招商固收+星秀、招商行业掘金等投顾组合也在近期发布了“发车”计划。

市场进一步下行空间有限

谈到近期的市场调整,华夏财富表示,7月以来,市场风格演绎较为极端,当前权益相比于债券已经处于极度低估水平。从个股涨跌、市场估值和交易热度三个维度看,部分市场情绪指标已经处在极值水平,建议投资者保持适当的冷静和耐心。

债券市场方面,华夏财富在策略周报中表示,人民银行在多次提示长债风险后,上周“预告”借入国债。对于投资者来说,同样需要关注长债端的波动,降低持有久期。招商基金亦在投顾周报中表示,短期应注意回调风险,可适当缩短久期,保持组合灵活性及流动性。

展望后市,招商基金表示,当前A股对宏观风险与经济问题等中长期因素定价较为充分,后续市场进一步下行空间有限。但考虑到市场风险偏好仍处于低位,建议投资者聚焦低风险特征的稳健红利资产,以及政策产业催化密集的低估成长品种。此外,可考虑关注受益于改革预期和产业趋势共振的科技成长方向。

多只债基扩容“急刹车”

●本报记者 朱涵

近日,多家基金公司旗下的债券型基金规模扩张“急刹车”。Wind数据显示,截至7月9日,华宝基金、易方达基金、汇添富基金等超十家基金公司7月以来陆续发布旗下债基暂停大额申购的公告。此外,还有基金公司宣布旗下债基因超过开放期累计总规模上限而停止申购。

债基的限购方案频出,很多主动型纯债基金都选择限制申购,即使一些规模偏小的产品也“闭门谢客”,基金公司普遍将限购的原因定为保护持有人利益、维护基金的平稳运作等。

多只债基限购

7月9日,汇添富基金发布公告称,旗下汇添富多元收益债券暂停大额申购、转换转入、定期定额投资业务,单日单个基金账户单笔或多笔累计申购、转换转入、定期定额投资的金额不应超过1000万元人民币。7月4日,易方达基金发布公告称,旗下易方达富

华纯债债券单日单个基金账户在全部销售机构累计申购A类基金份额或C类基金份额的金额不超过250万元(含)。7月2日,东兴基金发布公告称,截至7月1日,旗下东兴兴福一年定期开放债券型证券投资基金本次开放期内累计总规模已接近或达到10亿元。

中国证券报记者梳理发现,上述限购产品大多为绩优基金,且其重仓品种频现金融债身影,多为近五年内发行的国开债。例如,易方达富华纯债债券A前五大重仓债券占比为13.16%,有四只为金融债,分别是20国开03、21国开03、21国开18、24国开02。汇添富多元收益债券A重仓的23国开10持仓占比达到8.7%。

今年以来,国开债发行呈现缩量态势。此外,有数据显示,今年以来10年期国债交易活跃度明显高于同期限的国开债。国盛证券分析师表示,去年四季度以来,在稳汇率和防范资金空转等情况下,银行间资金持续偏紧,波动性抬升,造成10年期国开债与同期限国债之间的利差持续走扩。

浙商固收团队称,当前10年国开债—国债利差被迅速挖掘,从目前来看,交易集中在

长久期国债的风格已经有所扩散,流动性较高的品种的利差均已显著压缩,后续或可小幅参与具有一定流动性溢价的品种。

短债基金规模持续走高

有迹象显示,多只短债基金规模持续走高,基金公司被迫密集限购。根据富国基金统计,全市场短债基金的总体规模自2023年以来呈显著增长态势。截至2024年一季度末,短债基金规模突破1.2万亿元,相较于2022年四季度末接近翻倍。仅2024年一季度,短债基金规模就扩容了近两千亿元。有市场人士表示,随着短期市场风险偏好回升,通过拉久期去博弈资本利得的难度大幅上升。短久期信用挖掘策略确定性更高,但机构投资者审美趋同,导致相关资产稀缺,因此部分基金公司可能通过限购来降低配置压力。

工银瑞信基金表示,产品在短期内规模迅速扩张也会增大基金经理操作的难度。短期内大额资金涌入,不仅会直接摊薄原持有人的收益,还会导致基金经理的投资策略与

规模不匹配,管理规模超出策略容量,策略有效性降低。

中国银河证券称,在当前利率下行的环境下,已发行的债券价值往往会提升,对于寻求收益稳健增长的投资者来说,中长期债券基金成为具有吸引力的选择。然而,当利率开始上行时,已发行的债券价值可能下行,这时,中长期债基可能承压。相比之下,对利率变化敏感度较低的短债基金可能更为稳健。

在上述基金公司的限购公告中,还出现了“闭门谢客”的情况。例如,7月9日南华基金发布公告称,旗下南华瑞泰39个月定期开放债券型证券投资基金暂停接受个人投资者申购、转换转入。

业内人士称,部分基金是机构的定制化产品,债券基金相较主动权益类基金存在一定差异。“闭门谢客”主要有两方面原因:一是保护基金账户浮盈以应对市场未来的不确定性;二是保护现有投资者权益。今年以来债基表现优于权益类基金,随着信用修复预期加剧了结构性资产荒,为债市注入积极情绪,暂停散户申购可以在一定程度上缓解因大量资金涌入账户带来的欠配压力。

邓荃文:浅谈当下成长股的投资价值(下)

□兴证全球基金专户投资部 邓荃文

前面提到,成长股投资难免需要重点关心中小市值股票,那么就会受到经济周期(中小企业受影响更大)、监管政策、市场风格影响(17-18年及24年初微盘股杀跌)。但波动有时候是好事,可以给一直关注的优质成长股创造难得的买点。因此,选股一定要关注公司业务增长的可持续性,影响因素包括行业或细分领域空间的成长性、渗透率、公司自身竞争力与护城河、管理层等。

当然,投资大盘成长股也不可能高枕无忧,没有人能保证大公司不会变成小公司,也不存在所谓的不容错过的蓝筹股,指数里有的蓝筹股最后不少也消失了,即使选对了公司,短期估值可能也不便宜。

更需要警惕的是,市场有时还会给人一种错觉,只要买入这类蓝筹股,就不用再刻意关注这些大公司的基本面,对其保持过度的宽容,结果可能亏损巨大,几年也涨不回原来

的价格。如20世纪70年代美股“漂亮50”行情,百事美和麦当劳这类公司本身是好公司,但很多投资者买人的价格却是错误。

就我个人而言,优质成长股没有千篇一律的判定指标,彼得林奇推荐PEG方法选股,但仍未完全解决科技股投资的方法论,甚至连巴菲特这种大佬都错过了最牛的一批科技股,国内对成长股有时会出现短期过度计价的情况,导致涨幅更大、反应更快,判断起来可能更难。

鉴于成熟投资者都有自己坚持的投资框架和熟悉领域,但科技制造类股票大都属于新模式、新领域,难以快速完全理解消化,但可能短期涨幅又巨大,导致参与难度较高。因此快速学习能力、通用准确的估值框架很重要(但有较大难度),再确切些说,就是保持敏感提前学习(好的、便宜的公司)可长期跟踪,在估值泡沫前介入)、选择自身更容易理

解的模式很重要。

一般来说,投资者一年中会有两三次碰上很有希望获得成功的投资机会,有时机会可能更多,但也会导致更高的试错成本。因此,放弃第一波“鱼头”,在第二波“鱼身”时介入有时候更具实操性,这时候就需要对政策、产业趋势做准确的长期判断和精细的选股,才能在一批高估值成长的公司中选出好的标的,通过公司自身成长消化估值,并带来长期投资收益。

值得注意的是,快速增长型公司并不一定属于快速增长型行业,快速增长型行业可能也会内卷到大家都不赚钱。在缓慢增长型行业中更容易出现黑马——快速增长型公司只需一个能够让其不断增长的市场空间照样能够快速成长。比如全球服装辅料行业是一个增长缓慢的行业,但是优秀的公司通过抢占竞争对手的市场份额,也获得了持续增长。我

认为,在不增长行业中增长速度适中的公司(收益增长率为15%上下)是十分理想的股票投资对象。

最后,保持长期思维,如果没有太多意外情况的话,资本市场的长期走势与上市公司创造价值的比较相关,但如果要预测未来半年到一年内股票的价格是涨还是跌,准确率可能会与掷硬币猜正反面差不多,因此要多一点耐心。

