

成长与价值“一个不能少” 百亿级基金经理业绩跑出“加速度”

凭借二季度的积极调仓换股,近期多位“百亿级”全市场选股基金经理业绩显著回暖。华商基金胡中原、永赢基金高楠、中欧基金蓝小康、睿远基金傅鹏博、中欧基金周蔚文、兴证全球基金谢治宇等管理的产品脱颖而出。从二季度调仓换股的情况来看,“成长派”主动权益基金经理积极挖掘AI算力、创新药等板块机会;“价值派”基金经理深耕大金融、资源品等方向;执行“哑铃型策略”的基金经理则兼顾科技成长与高股息品种的配置。

部分基金经理表示,不仅是个别行业景气上行,国内市场将迎来全面重估。在地产和基建投资均缺乏亮点的背景下,以AI算力为代表的先进制造领域独挑大梁,短期看已成了国内投资需求的压舱石,长期看则有助于进一步提升经济产出的附加值,推动经济结构继续向高质量发展的方向转型。

● 本报记者 王鹤静

Wind数据显示,截至7月22日,基金经理胡中原管理的华商润丰A、高楠管理的永赢睿信A等二季度以来回报率已高达20%以上;蓝小康管理的中欧价值回报A、杜猛管理的摩根新兴动力A、韩创管理的大成景气精选六个月持有A、傅鹏博管理的睿远成长价值A、周蔚文管理的中欧新蓝筹A、陈皓管理的易方达均衡成长、何帅管理的交银阿尔法A、李晓星管

除成长风格的主动权益基金经理积极调仓,取得不俗的成绩之外,蓝小康、韩创等价值风格型的基金经理近期同样业绩亮眼,金融、资源等成为他们的焦点配置方向。

蓝小康认为,市场的核心投资逻辑是中国经济的稳定性和确定性,他持续看好港股和A股的低估值资产;核心风险防范来自于西方经济体债务风险和地缘局势,贵金属类、资源类个股

站在年中的位置,睿远基金傅鹏博、朱磷表示,企业二季度“抢出口”保持了外贸韧性,下半年受到需求和库存的影响,国内出口或回落。随着新增专项债发行加速,基建投入或加快,投资生产或能有效对冲出口下滑。

并且,国内开始整治“内卷式”发展。区别于十年前“去产能”为目标的供给侧改革,傅鹏博、朱磷认为,未来市场对价格上行会有所预期,但短期趋势难以逆转。政策在需求端对价格进行引导,

理的银华心佳两年持有期、谢治宇管理的兴全合宜A、杨金金管理的交银启诚A等,在此期间内的回报率也都超过了10%。

结合二季度末最新持仓来看,部分主动权益基金经理深挖成长赛道龙头标的投资机会,取得了显著的成绩。

胡中原、杜猛、傅鹏博等基金经理二季度集中加仓AI算力板块。华商润丰大举增持新易盛、天孚通信;摩根新兴动力

亦是不可或缺。其管理的中欧价值回报二季度大举加仓大金融及资源板块,显著增持紫金矿业、新华保险、中国人寿、建设银行、中国太保、中国重汽、三一重工,并且新进重仓中金黄金、宁波银行。

韩创更聚焦资源及金融方向,他管理的大成景气精选六个月持有二季度新进重仓广晟有色、华泰证券、兴业银锡,同时减持山东黄金、招金矿业、云铝股

下半年或有“以旧换新”延续政策以支撑消费,边际拉动作用或低于2024年四季度。

谢治宇表示,以AI算力为代表的先进制造领域独挑大梁,短期看成为了国内投资需求的压舱石,长期看有助于进一步提升经济产出的附加值,推动经济结构继续向高质量发展转型。消费领域受益于政策补贴,增速有所加快,尤其是以茶饮和潮玩为代表的消费呈现出结构性繁荣的特

是FOF基金经理的“心头好”,但对比一季度末的持仓数据,FOF基金经理对黄金资产的追捧热度有所降温。一季度末,华安黄金ETF共计获86只FOF重仓持有,持仓市值共计14.14亿元。彼时,华安盈瑞稳健优选6个月持有持仓华安黄金ETF的市值高达3.03亿元。

从持仓市值的角度看,中国证券报记者发现,债券类资产仍是FOF的重仓主力品种。截至二季度末,海富通中证短融ETF获FOF合计持有市值超16.43亿元,被57只FOF持有,成为FOF持有市值最高的基金产品。博时中债0-3年国开行ETF、博时信用优选E在二季度末获FOF持有市值均超过10亿元。

积极配置成长风格资产

通过近期公布的公募基金二季报,可以看到不少FOF基金经理的配置思路稳中有进,对成长风格较强的主题类ETF大胆布局。

Wind数据显示,截至7月22日,工银睿智进取FOF今年以来以21.64%回报率先在全市场FOF中位居前列。中国证券报记者翻阅其二季报发现,一方面,该FOF重仓了港股通互联网ETF、港股创新药ETF、科创芯片ETF、港股通创新药ETF、创新药ETF等成长风格较强的品种;另一



视觉中国图片

增持东山精密,并且新进重仓新易盛、中际旭创、天孚通信;睿远成长价值也新进重仓新易盛。谢治宇则聚焦港股创新药板块,兴全合宜二季度新进重仓信达生物、诺诚健华。

高楠、何帅、周蔚文等基金经理对上述两个方向均有布局,永赢睿信二季度新进重仓中际旭创、新易盛、信达生物、三生制药,并且大举增持康方生物、百济

神州;交银阿尔法增持药明康德、恒瑞医药,同时新进重仓中际旭创、新易盛、立讯精密;中欧新蓝筹新进重仓新易盛、中际旭创、药明康德。

Wind数据显示,截至7月23日,新易盛、三生制药二季度以来股价均已翻倍,康方生物、中际旭创、信达生物等涨幅都在80%左右,东山精密、天孚通信等涨幅在50%左右。

份、中国铝业等。二季度以来,广晟有色涨幅已达70%以上。

李晓星则采取“哑铃型”配置策略,重点布局了上半年调整充分的科技股以及涨幅不大的红利品种,其管理的银华心佳两年持有期二季度新进重仓中芯国际、宏创控股、小米集团、阿里巴巴,同时增持中国宏桥、立讯精密、腾讯控股、洛阳钼业。

杨金金表示,会自下而上地寻找基

证,考虑到基数效应的逐步滑坡,下半年的需求增速可能会面临一定的考验。

结合资金面,谢治宇进一步分析,保险资金青睐长期确定性更强的大盘红利品种,活跃资金则持续在可控核聚变、低空经济等概念间切换炒作。相比之下,创新药、智驾汽车、新消费等更具现实业绩支撑的产业性机会更适合以机构为主的

竞争力,港股市场的投资机会要相对优于

定期再平衡措施调整资产敞口

国泰基金的FOF基金经理曾辉表示,目前股市方面的主要投资风险,已经由过去的宏观系统性风险转变为中观行业轮动踏空风险。4月初的外部扰动因素冲击就是一个很好的例子,证明了股市即使遭遇了较大的外部冲击,整体风险可控。从一季度的机器人板块,到二季度的港股创新药板块,板块波动幅度较大,行业轮动速度明显加快、持续时间缩短,表明目前

本面“有望提前走出来”的公司。随着经济发展到成熟阶段,成熟行业中具备一定垄断力的公司或将是市场的主流投资机会,即使不太高的业绩增速往往也能得到很高的估值,这有望成为下一轮经济周期的主线机会。二季度,杨金金管理的交银启诚新进重仓龙源电力、天地数码、容知日新、顺丰控股,并增持了润丰股份、咸亨国际,同时减持了华电国际、华能国际等个股。

A股。

蓝小康认为,国内市场将全面重估,不仅是个别行业景气上行。如果我国在高科技领域取得长足进步,在全球制造业中占据更高的附加值,那么国内的实体资金将从传统产业慢慢退出,进而传统产业的供给就会减少,企业业绩将回到合理水平而不再“内卷”,从融资扩产能变为分红回报股东、回报社会。高科技与传统产业是我国竞争力全面提升的“一体两面”。

蓝小康认为,国内市场将全面重估,不仅是个别行业景气上行。如果我国在高科技领域取得长足进步,在全球制造业中占据更高的附加值,那么国内的实体资金将从传统产业慢慢退出,进而传统产业的供给就会减少,企业业绩将回到合理水平而不再“内卷”,从融资扩产能变为分红回报股东、回报社会。高科技与传统产业是我国竞争力全面提升的“一体两面”。

蓝小康认为,国内市场将全面重估,不仅是个别行业景气上行。如果我国在高科技领域取得长足进步,在全球制造业中占据更高的附加值,那么国内的实体资金将从传统产业慢慢退出,进而传统产业的供给就会减少,企业业绩将回到合理水平而不再“内卷”,从融资扩产能变为分红回报股东、回报社会。高科技与传统产业是我国竞争力全面提升的“一体两面”。

蓝小康认为,国内市场将全面重估,不仅是个别行业景气上行。如果我国在高科技领域取得长足进步,在全球制造业中占据更高的附加值,那么国内的实体资金将从传统产业慢慢退出,进而传统产业的供给就会减少,企业业绩将回到合理水平而不再“内卷”,从融资扩产能变为分红回报股东、回报社会。高科技与传统产业是我国竞争力全面提升的“一体两面”。

市场的主要风险是结构性的中观行业踏空风险。股市下半年的整体表现,可能因美联储降息周期、国内补库存周期等因素而好于上半年。中观行业方面,行业轮动表现呈现短期化、波动大特征,市场风格可能会转向青睐超跌品种,市场会挖掘更多因政策或其他利好因素触底反弹的超跌行业品种。

具体到行业配置,渤海汇金优选选取6个月持有混合发起(FOF)基金经理叶萌表示,将延续“三主线+一缓冲”的资产配置框架:第一,在美股主线方面,聚焦科技前沿;第二,在港股主线方面,聚焦互联网龙头与金融资产;第三,在A股主线方面,深挖新质生产力(半导体、大模型应用、人形机器人等AI产业链资产)与红利资产;第四,将黄金作为核心缓冲资产,应对潜在地缘冲突等突发事件。

叶萌表示,其所在团队将通过定期再平衡措施调整各类资产敞口,并预留部分现金储备以捕捉突发波动中的逆向机会。“在美联储降息预期强化、国内政策持续发力的背景下,美股市场科技资产估值扩张、港股流动性持续改善、A股公司业绩修复的三重共振,有望推动组合收益继续增长,同时通过黄金的避险属性控制组合波动率,实现风险调整后收益的最大化。”

周期投资热情压抑已久 私募聚焦结构性机会

● 本报记者 王辉

上周以来,国内商品期货市场多个工业品价格急速拉升,基建、有色、钢铁、建材等板块在A股市场轮番领涨。推动力来自政策端与消息面的双重刺激:工信部宣布将实施新一轮十大重点行业稳增长工作方案,着力调结构、优供给、淘汰落后产能;同时,雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式举行,点燃了基建产业链的想象空间。然而对于周期股前景的研判,私募机构之间的分歧却在加大。

商品长期价格趋势有分歧

畅力资产董事长、投资总监宝晓辉直言,大宗商品基本面出现明确利好,近期基建、有色、钢铁、建材板块的强势上涨即为印证。然而,与2016年大刀阔斧“去产能”催生的商品普涨狂潮相比,本环境可能“有所不同”。

从容投资研究部相关负责人表示,目前与2016年行情的关键差异是,短期需求端缺乏共振。2016年处于房地产上行周期,为大宗商品长达数年的牛市提供了强劲支撑,当前房地产与传统基建的需求周期会弱于前一轮周期。更关键的是供给结构截然不同,该机构负责人认为,“国内资源类、化工类行业近几年新投放的先进产能占比较大”,在稳增长的基调下,“一刀切”式去产能的概率较低,相关政策对大宗商品的影响预计“更多是结构性推动”,较难实现全市场的全面反转。

此外,宝晓辉观察到“价格起点”的悬殊。2016年多数工业品原材料价格整体深陷低谷,产能过剩严重;而当下部分商品价格已处历史高位。这决定了新政对市场的影响较为分化,“可能不会像2016年那样剧烈”。

世诚投资分析师章诗颖表示,需求端存在掣肘因素,“2016年房地产还处于上行周期、总量需求稳定,而当前的‘优供给’等改革对价格的总体提振作用可能会打折扣”。

不过,上海某中型私募基金经理表示,在6月工业品期货行情启动之前,焦煤、平板玻璃等商品的价格较历史高点跌幅已达约70%,处于历史上的绝对低位水平。政策刺激与终端需求刺激的共同作用,叠加经济基本面改善的预期,仍然可能使部分工业品迎来“长周期的趋势反转”。

周期板块估值处于低位

近期政策面、大工程“暖风”齐吹,一举点燃了A股周期板块压抑已久的热情。宝晓辉视其为“巨大的利好”:国家将综合整治“内卷式竞争”提升至战略高度,推动落后产能有序退出,这套组合拳直指优化供需关系与提升商品价格,最终有望转化为企业业绩与市值的双重支撑。此外,经济基本面的背书同样有力,稳中向好的经济复苏态势有望提振大宗商品需求。

章诗颖表示,A股周期板块近期的强势反弹,既源于供给侧改革预期升温,更得益于“相关板块整体估值处于历史低位,机构持有筹码较少”的情况。

前述上海中型私募基金经理从资金博弈角度认同这一观点:上半年新消费、创新药、红利等板块的行情已充分演绎,机构“配置纠偏”初步完成。而上游资源、新能源、地产等长期被冷落的领域,在“反内卷、优供给及大型水电工程”等催化剂作用下,极易产生“升温效应”。

部分私募机构对于后期周期板块的行情,仍然持审慎态度。章诗颖表示,周期板块的中期表现终需回归基本面,如终端供需、库存水平等,后续不同细分产业和不同个股的分化难以避免。从容投资研究部相关负责人表示,当前资产价格更多体现为“预期和估值的修复”,多数品种“真实供需关系的扭转还未发生”,仍需政策细则的落地推进。

短期博弈与长期布局相结合

面对周期板块普涨之后可能分化的情况,私募机构在投资策略方面普遍聚焦“对结构性机会的挖掘”。从容投资研究部相关负责人表示,看好“所在行业近几年产能增速较低,具备全球市场竞争力”的央企企龙头,如有色金属板块等,其核心逻辑在于相关领域具有“长期健康的供需平衡与议价能力”。

章诗颖称,其所在机构短中期内将聚焦上游资源品领域,特别是“新增供给有限”的工业品品种,如铜、铝、战略小金属等,其优势在于能同时受益于海外需求扩张。结合大型水电工程的利好,宝晓辉建议重点关注钢铁与化工行业。

此外,受访私募的具体操作策略也呈现灵活性。宝晓辉表示,当前可坚持“短期博弈与长期布局相结合”的投资思路。一方面,从历史上的供给侧改革主题投资经验来看,行业龙头在兼并重组后往往表现优异,值得长期持有;另一方面,可以紧抓“事件驱动”,布局能参与相关项目的上市公司,适当进行短期博弈。整体而言,宝晓辉认为,构建“短期热点品种和龙头品种的投资组合”在当前阶段相对稳妥。

部分机构则展现出更积极的右侧交易态度。前述中型私募基金经理透露,上周以来已在新能源、煤炭、建材等板块重点建仓和加仓了“近几年股价调整幅度居前的品种”。该私募人士同时对A股的中期趋势持乐观态度:市场做多人气充沛,叠加美元下行周期,有利于周期板块行情的“反复深化”。



视觉中国图片