

主动权益基金弹性恢复 逾百只基金涨幅超10%

证券时报记者 余世鹏

市场行情回暖,主动权益基金再次扛起“急先锋”大旗。自8月18日证监会就“活跃资本市场、提振投资者信心”发布一揽子政策措施以来,一大批主动权益基金在反弹行情中强势回血,最高收益率超过20%。不少基金涨幅甚至超过了近1年涨幅,恢复了往日的高弹性特征。

逾100只基金涨幅超10%

具体看,自8月18日以来郝淼管理的嘉实互融精选阶段收益超过25%,在全市场中排名第一;中银创新医疗A、诺德中小盘、易方达医药生物A、永赢医药创新智选A等基金阶段涨幅均超过20%。此外,还有100多只基金区间收益率超过10%。这些成功捕捉到反弹行情的权益基金,呈现出以下两大特征:

一是顺势反攻,恢复了往日的高弹性特征,阶段性涨幅不仅在全市场中位居前列,还大幅超越了被动ETF基金。在前不久,因传媒新经济等主题ETF净值表现出众,市场还一度出现过“主动不如被动”的质疑声音。从Wind数据列表来看,除广发中证全指汽车ETF等个别被动产品外,阶段涨幅排名前二十的基金均为主动权益品种。

二是基金重仓股主要集中在医药、新能源、半导体等主流赛道。比如嘉实互融精选截至三季度末前十大持仓比例约为80%,以A股和港股医药标的为主,包括金斯瑞生物科技、恒瑞医药、康方生物、迪哲医药、和黄医药等。中银创新医疗A三季度重仓股中同样出现了和黄医药、金斯瑞生物科技等股票的身影。和黄医药自8月18日以来涨幅已超过了35%。此外,阶段涨幅超15%的鹏华新能源汽车A则重仓了新能源车产业链,重仓股包括赛力斯、江淮汽车、德赛西威、长安汽车等。8月18日以来江淮汽车涨幅已近60%。

不过,整体来看,极致行情下市场投资依然是几家欢乐几家愁。记者发现,有此前重仓人工智能的权益基金上

近期反弹幅度较大的权益基金(截至11月8日)

基金简称	8月18日以来回报(%)	近1年回报(%)	基金规模(亿元)	基金经理
嘉实互融精选	25.42	13.74	4.44	郝淼
中银创新医疗A	23.77	6.47	16.77	郑宁
诺德中小盘	22.58	-13.73	0.25	朱明睿
易方达医药生物A	21.10	11.13	21.04	杨桢雷、许征
永赢医药创新智选A	20.62	——	0.28	光磊、储可凡
中银大健康A	20.05	3.09	2.42	郑宁
诺安精选价值	20.00	-1.31	0.11	宋青、唐晨
鹏华创新增长一年持有A	19.77	4.40	2.54	金笑非
华富健康文娱A	18.62	1.89	1.87	廖庆阳
天弘臻选健康A	18.47	1.15	0.43	郭相博
国泰创新医疗A	17.32	——	0.12	邱晓旭
中银医疗保健A	17.24	-1.74	6.11	郑宁
广发中证香港创新药ETF	17.15	-0.96	40.66	刘杰
鹏华创新升级A	16.94	5.56	5.62	金笑非

余世鹏/制表 本版制图:陈锦兴

半年一度捕获了超50%的收益,但8月18日以来反而下跌近20%,下半年以来累计跌幅更是超过了30%。

三大基准均在向好发展

基金净值大幅回升,资本市场近期回暖是主要原因。中欧基金表示:“中央金融工作会议的召开,进一步彰显稳经济的态度与决心,市场情绪也受到明显提振。在前期市场快速大幅调整从而情绪释放后,市场可能已经触及中期底部区间。”

“从中国经济基本面来看,经济数据总体向好回升,最困难的时刻可能已经过去,未来持续稳健复苏的前景值得期待。在海外加息与国内放缓的尾端,配置对于经济复苏更敏感的行业有望获得更高的赔率。这些边际变化有望加速市场回暖进程。”中欧基金称。

从大类资产配置角度来看,创金合信基金首席经济学家魏凤春对证券时报记者表示,经济增长率、国债收益率、上市公司盈利水平这三大基准线,均有利好因素在逐渐形成。

首先,从全球主要研究机构对2024

年中国GDP增长率的预测结果来看,魏凤春认为,中国经济在主要经济体的对比中依然具备明显的比较优势,中国资产将具有相对较高的收益率。

其次,十年美债收益率开始松动。魏凤春表示,美国10年期国债收益率下滑,美国的风险资产开始上涨,人民币兑美元升值明显。这一收益率开始从高点回落,对风险资产定价的约束就开始放松了。

第三,三季度工业企业利润同比增长7.7%,显著好于一季度的-21.4%和二季度的-12.7%,结束了连续5个季度的同比收缩;工业部门利润和全A盈利的同比收缩;工业部门利润和全A盈利具有明显的同步性。三季度的全A归母净利润增速较二季度有所提升,盈利增速已经触底回升。

公募建议关注三类行业

谈及后续布局思路时,中欧基金表示,当前可以重点关注以下三类行业:一是估值处于历史低位、对经济复苏高度敏感且具备高现金价值的周期行业,这些公司同时在利率走低的背景下更受欢迎;二是估值在大幅调整后已具备更高

安全边界的可选消费和医药等行业;三是表现出上行拐点的特征的周期行业,如半导体和电子板块等,以及科技板块中已具备估值性价比的新能源等。

具体到医药方面,嘉实互融精选的基金经理郝淼说,经历近两年多的调整,医药板块估值到了历史上相对低的区域,有相对较高的安全边际,目前的性价比相对突出。当前医药板块处于估值、业绩、政策、机构配置的多重底部。在当前阶段判断医药板块是否会反转还有待观察。在可预见的未来,中国的医药行业仍有望保持年化8%-10%的复合增长速度,部分细分领域有望保持20%以上的增速,对投资者来说仍具有很大的吸引力。

但针对减肥药等热点医药题材,有基金经理对此较为谨慎。华北某医药基金经理对记者表示,减肥药虽是当下投资热点,但依然要基于产业规律思维进行,不能脱离这个基本面去追热点。减肥药系列产品在海外早已卖得非常好,相关受益的产业链机会获得投资机构认可。但从国内情况来看,可能存在阶段性的追热点拉估值现象,短期不建议过多参与。

华富基金廖庆阳:

中线产业趋势是医药投资的核心



廖庆阳
华富基金基金经理

华富基金/供图

证券时报记者 王小芊

拥有医药背景的华富基金基金经理廖庆阳对医药板块的研究情有独钟。

金融从业十一年来,廖庆阳花了七年时间做医药行业的卖方研究,之后转行做买方投资,目前已深耕医药主题投资接近两年。在谈及投资方法时,他表示,中线的产业趋势是自己做投资时最关注的。除此之外,他也在不断提升风险控制能力,目标便是在胜率较高的基础上尽量提高赔率。

在谈及后市场观点时,廖庆阳表示,中期维度上,他看好创新药,包括近期关注度较高的减肥药。长期维度上,由于医药板块每个细分赛道都有其核心逻辑,因此会在不同阶段优选空间更大、确定性更高的赛道。

投资覆盖医药全赛道

证券时报记者:请介绍一下你的从业经历。

廖庆阳:我本科是学医的,硕士转了

医药行业的技术壁垒较高,发展迭代速度快,因此理解产品的属性对投资至关重要。在面对新型医药领域的帮助时,我的医药专业背景可以帮助我对产业和公司的研究和投资有更加深入的理解,在这一领域的长期积累也是我的优势所在。

最关注中线产业趋势

证券时报记者:请介绍一下你的投资理念和选股步骤。

廖庆阳:中线产业趋势的节奏是我做投资时最关注的,我以此为依据去判断各个细分领域的贝塔。对于公司的当下的静态估值,我没有那么多的限制,只要看到这个细分板块或者这家公司具备股价上涨的驱动力,我都会纳入考量。在医药行业,很多处于研发投入阶段的创新公司当下利润都是比较少的,甚至没有利润的,但对我而言,更关键的是搞清楚一家公司股价的核心驱动因素是否和产业的趋势相符合。

具体到选股方面,我会自上而下去寻找贝塔,再自下而上寻找阿尔法。我会首先关注宏观环境以及产业政策对不同领域的医药公司的影响,在此基础上,再寻找最符合产业趋势的、确定性高的股票进行重点配置。

同时,我也会基于价值判断,在医药板块内部进行行业景气度的持仓轮动。我的长期目标是在胜率较高的基础上尽量提高赔率,为基民带来相对长期的收益和更好的持有体验。

从产业逻辑看医药大周期

证券时报记者:请分享一下你目前相对看好的医药细分领域以及它们的投资逻辑。

廖庆阳:中期维度上,我比较看好的是创新药,前段时间关注度较高的减肥药也是创新药的一个分支。对于医药行业来说,虽然可供选择的赛道很多,但每个细分赛道都有其核心逻辑,在不同阶段,不同赛道的表现差异也会比较大。因此我会更关注当前市场下哪个赛道的空间更大,确定性更高。

医药产业每一次大周期背后,都有非常深刻的产业逻辑。以创新药为例,用于肿瘤治疗在2011年前是小分子靶向药引领的创新时期;2011年后,肿瘤治疗进入免疫治疗时代;而现在的免疫治疗从免疫治疗加化疗迭代为免疫治疗加ADC(抗体偶联药物)等一些新兴疗法。可以看到,今年表现较好的创新药公司都在这些方面有着前瞻性的布局。

近期关注度较高的减肥药概念也是同样逻辑。以海外两家该领域的大药企为例,随着减重相关的适应症获批,去年底和今年初开始,相关产品开始快速放量,正式开启这波产业周期。阿兹海默症的创新药也是类似的进程,在长达数十年的致病机理以及药物临床研究后,今年海外相关药企的治疗药物由两年前的加速批准转为正式批准,开启新一轮产品周期;未来,医药产品创新带来的供给侧变革会在更多的细分领域带来新的投资机会,这也将是我们未来重点关注的投资方向。

长期维度来看,受益于国产替代、技术创新以及提升患者生存质量的创新药、创新医疗器械和设备;受益于消费升级的品质医疗服务和消费医疗;受益于工程师红利、承接全球需求的医药制造和研发服务;受益于政策支持和消费升级的传统中药和院内中药;以及受益于工程师红利、国产替代大潮的生命科学上游产业链;以及一些新兴的技术进步孕育的新的投资机会都是我会关注的方向。

美债收益率连续回落 机构建议关注两类基金

证券时报记者 裴利瑞

近日,有着“全球资产定价之锚”之称的10年期美债收益率冲高回落,再次引起全球市场关注。

北京时间11月8日凌晨,10年期美债收益率跌破4.6%,在此之前,10月20日凌晨,10年期美债收益率一度突破5%,创下2007年以来新高,此后便持续震荡下行,迄今已经下跌了超40个基点。

多家受访机构认为,美债收益率的大幅回落将对黄金价格形成一定的支撑,此外,从票息收益和资本利得角度,美债的投资性价比也逐渐凸显。但对于近期反弹较大的美股,受访机构则表示相对谨慎,有机构认为风险资产会有回补的空间,但新周期开启或仍需时间,美股资产仍在适合定投的区间。

相比黄金基金,美债基金由于涉及境外投资,对于普通投资者来说相对复杂。据了解,当前通过公募基金投资美债主要有两种渠道——QDII债券基金和香港互认债券基金。

据上海证券基金评价研究中心统计,当前全市场共有25只QDII债基,其中15只在基金名称,或业绩比较基准,或投资目标中体现出基金以美元债为主要投资标的,其余基金在最新半年报中披露的外汇风险敞口也以美元为主,规模居前的包括南方亚洲美元债A、博时亚洲美元债A、富国全球债券A、汇添富精选美元债A、嘉实新兴市场A等。

香港互认基金,指的是在中国香港注册,在内地销售的基金。在现有的15只债券型香港互认基金中,13只采用美元为基础货币,意味着其所投资资产也主要为美元计价资产,规模居前的包括摩根亚洲债券基金、汇丰亚洲高收益债券基金、易方达(香港)精选债券基金、汇丰亚洲债券基金、摩根国际债券基金等等。

值得注意的是,由于涉及境外投资,美债基金还涉及人民币份额和美元份额、对冲份额和非对冲份额的区别,进一步增加了投资者挑选难度。

对此,上海证券基金评价研究中心负责人刘亦千表示,由于基金所投资资产多数为美元计价资产,非美元份额的投资收益率同时受到资产收益率和汇率波动的影响。当人民币相对美元升值,美元份额收益率高于人民币份额,当人民币相对美元贬值,则人民币份额收益率高于美元份额。

此外,部分香港互认基金还设立了人民币对冲份额,通过对冲工具的运用来尝试减轻人民币与基金基础货币(多为美元)之间的汇率波动影响。刘亦千表示,中美利差为正时,汇率对冲操作将为基金提供额外收益,中美利差为负时,汇率对冲操作产生一定成本。

中信保诚全球商品主题基金基金经理顾凡丁认为,近期,对市场波动尤为重要的美国长期国债利率冲高后如期回落,主要有两方面原因:

一是美联储连续第二次暂停加息,美国财政部融资预案显示四季度融资规模小幅低于市场预期;二是美国经济层面,虽然9月经济数据强劲,但10月的就业市场边际转冷,PMI(采购经理人指数)等经济调查数据相比9月走弱,而消费者信心有所修复,或表明经济从今年前三季度的“现实强预期转弱”逐渐会过渡到“现实弱预期好转”,债券市场的期限倒挂收敛也反映了这种状态。

此外,美国商品期货交易委员会的最新数据显示,截至10月31日,杠杆基金的美国国债期货净空头寸增至2006年以来的最高水平。尽管现金债券上周出现反弹,但投资者的押注似乎仍在继续。

麦格理集团驻新加坡策略师Gareth Berry表示,上周美国国债的空头寸似乎达到了极端,而逼空行情是一场迟早会发生“意外”。过去几个月美债走势说明了一件事,具有说服力的叙事推动了美国国债的价格走势,而市场已经过度反应,价格波动超过了正常水平,目前正在纠偏。

机构建议关注黄金基金和美债基金

当前时点,美联储加息接近尾声,美债收益率大幅回落,对黄金价格形成了一定的支撑;此外,在不考虑汇率因素的前提下,从票息收益和资本利得角度,美债的投资性价比也逐渐凸显,多家机构建议投资者可以适当关注黄金基金和美债基金。

华安基金指数与量化投资部对于黄金较为乐观,短期看,地缘风险事件的不确定性在提升,中长期看,美国经济指标出现衰退信号,美联储加息事件可能会在四季度兑现,在加息结束至降息开始的区间,长端利率有望下降,利好黄金。

上周,黄金延续上涨趋势,COMEX黄金收于1999.9美元/盎司,周环比增长0.07%,国内AU9999黄金收于477.0元/克,周环比增长0.25%;黄金ETF也迎来普涨,截至11月8日,华安黄金ETF、华夏黄金ETF、易方达黄金ETF近一个月分别增长了2.59%、

2.19%、2.55%。

相比黄金基金,美债基金由于涉及境外投资,对于普通投资者来说相对复杂。据了解,当前通过公募基金投资美债主要有两种渠道——QDII债券基金和香港互认债券基金。

据上海证券基金评价研究中心统计,当前全市场共有25只QDII债基,其中15只在基金名称,或业绩比较基准,或投资目标中体现出基金以美元债为主要投资标的,其余基金在最新半年报中披露的外汇风险敞口也以美元为主,规模居前的包括南方亚洲美元债A、博时亚洲美元债A、富国全球债券A、汇添富精选美元债A、嘉实新兴市场A等。

香港互认基金,指的是在中国香港注册,在内地销售的基金。在现有的15只债券型香港互认基金中,13只采用美元为基础货币,意味着其所投资资产也主要为美元计价资产,规模居前的包括摩根亚洲债券基金、汇丰亚洲高收益债券基金、易方达(香港)精选债券基金、汇丰亚洲债券基金、摩根国际债券基金等等。

值得注意的是,由于涉及境外投资,美债基金还涉及人民币份额和美元份额、对冲份额和非对冲份额的区别,进一步增加了投资者挑选难度。

对此,上海证券基金评价研究中心负责人刘亦千表示,由于基金所投资资产多数为美元计价资产,非美元份额的投资收益率同时受到资产收益率和汇率波动的影响。当人民币相对美元升值,美元份额收益率高于人民币份额,当人民币相对美元贬值,则人民币份额收益率高于美元份额。

此外,部分香港互认基金还设立了人民币对冲份额,通过对冲工具的运用来尝试减轻人民币与基金基础货币(多为美元)之间的汇率波动影响。刘亦千表示,中美利差为正时,汇率对冲操作将为基金提供额外收益,中美利差为负时,汇率对冲操作产生一定成本。

中信保诚全球商品主题基金基金经理顾凡丁认为,近期,对市场波动尤为重要的美国长期国债利率冲高后如期回落,主要有两方面原因:

一是美联储连续第二次暂停加息,美国财政部融资预案显示四季度融资规模小幅低于市场预期;二是美国经济层面,虽然9月经济数据强劲,但10月的就业市场边际转冷,PMI(采购经理人指数)等经济调查数据相比9月走弱,而消费者信心有所修复,或表明经济从今年前三季度的“现实强预期转弱”逐渐会过渡到“现实弱预期好转”,债券市场的期限倒挂收敛也反映了这种状态。

此外,美国商品期货交易委员会的最新数据显示,截至10月31日,杠杆基金的美国国债期货净空头寸增至2006年以来的最高水平。尽管现金债券上周出现反弹,但投资者的押注似乎仍在继续。

麦格理集团驻新加坡策略师Gareth Berry表示,上周美国国债的空头寸似乎达到了极端,而逼空行情是一场迟早会发生“意外”。过去几个月美债走势说明了一件事,具有说服力的叙事推动了美国国债的价格走势,而市场已经过度反应,价格波动超过了正常水平,目前正在纠偏。

我们认为是美国经济或能实现软着陆,对美股保持中性看法,更多的机会或出现在有能力保持利润率的优质公司。”摩根资产管理表示,鉴于利率和增长差异开始出现转向,更有利于日元和欧元等其他主要货币,美元或开始出现下行趋势,但如果地缘政治事件再次激起市场的避险情绪,投资者可能会转向安全资产而促使美元企稳。

“在实际利率回落的过程中,利率敏感型风险资产或相对有望受益。但美债利率趋势回落至4.5%以下的概率不大,缘于美国经济韧性和再次隐忧抬头的通胀,短期来看,风险资产会有回补的空间,但新周期开启或仍需时间,美股资产仍在适合定投的区间,其它风险资产波动性或仍较大。”顾凡丁表示。



券商中国
(ID:quanshangcn)