

# 主动权益基金迎来曙光 超半数年内净值上涨

证券时报记者 吴琦

近期,伴随着A股反弹,上证指数今年累计涨幅超过5%,公募主动权益基金也迎来曙光。Wind数据显示,截至5月6日,反映主动权益基金业绩整体表现的偏股混合型基金指数年内上涨0.71%,为该指数年内首次翻红。不过,5月7日和8日,该指数有所回落。

具体来看,超半数主动权益基金年内业绩实现上涨。不过,仍有近400只主动权益基金年内亏损超10%,持有人未能充分享受市场反弹所带来的收益。

## 基民年内开始扭亏

近年来,主动权益基金业绩表现不佳,基金管理人投资能力常遭投资者质疑。继主动权益基金连续下跌两年后,今年开局不利,但在多重利好叠加推动下,主动权益基金净值自2月6日以来持续反弹,不少基金净值逐步修复,主动权益基金赚钱效应好转。

Wind数据显示,截至5月6日,偏股混合型基金指数实现年内首次翻红,这也意味着越来越多主动权益基金持有人今年收益实现扭亏。具体来看,全市场超4000只主动权益基金中,超半数年内业绩实现上涨,不少基金持有人在连续亏损两年后,今年终于开始盈利。

一大批主动权益基金净值迅速修复,如博时成长精选A、东方阿尔法兴科一年持有A、前海开源沪港深汇鑫A、中欧瑞丰A、广发资源优选A等基金本年度盈利20%以上。

此前连续亏损3年、由知名基金经理管理的产品,今年净值修复明显。如百亿基金产品中,由张锋管理的东方红启恒三年持有A、焦巍管理的银华富裕主题A在这轮反弹中均实现10%以上的区间表现,近一年净值翻红。

南方发展机遇一年持有A、汇添富品牌力一年持有A、中欧红利优享A和银河君尚A等基金最新净值甚至已经创下成立以来新高,意味着上述基金的所有持有人几乎均实现盈利。

“今年的市场预期和去年有很大不同。”安信基金均衡投资部总经理张亮表示,去年年初市场普遍预期较高,而今年市场普遍预期较低,也就是现实和



预期之间的差异在缩小,这对投资是极其有利的。

## 两类基金仍亏损严重

仍有不少主动权益基金未能抓住这波A股反弹,基金净值深陷亏损泥潭。

数据显示,有近400只主动权益基金年内亏损超10%,其中金元顺安产业臻选基金年内净值跌幅超30%,富荣价值精选A、同泰开泰A、万家自主创新A、建信电子行业A和东方阿尔法招阳A等年内净值跌幅均超20%。

整体来看,今年业绩表现低迷的基金主要可以分为两类:第一类是重仓小微盘股的基金,这些基金近年来投资风格转向小微盘股策略,在小微盘股策略不再受宠时,基金经理由于未能及时调整策略而导致基金净值损失惨重,如小微盘扎堆的北交所主题基金年内跌幅超20%;第二类是一些持仓较为集中的行业主题基金,如电子、计算机、创新药、军工等主题基金年内跌幅靠前。行业主题基金持仓多集中于单个行业,一旦行业景气度不再,长期表现低迷,这类基金业绩也难有起色。如申万医药生物板块已经连续4个年度下跌,医药

生物主题基金多数表现不佳。此外,军工板块连续3个年度下跌,相关基金业绩表现长期低迷。

Wind数据显示,算上今年,连续3个年度亏损的主动权益基金仍有近1300只。其中不乏一些规模超百亿的知名基金产品,如诺安成长、工银前沿医疗、易方达国防军工等。此外,还有一些主动权益基金跌跌不休,近3年累计净值腰斩的基金产品数量超过70只。

## 行业分散配置渐成主流

不难发现,与往年单个行业的主题基金唱大戏不同,今年不少持股行业较为分散的基金净值亦有不错表现。

从基金公司策略观点来看,哑铃型配置(分散投资的配置策略)或多元选股策略,依然是市场主要投资策略。如华南一位基金经理管理的产品今年实现10%以上正收益,从其投资风格来看,他秉持均衡原则,在能力圈范围内将持仓分散到6—7个相关度不高的行业,避免单一行业占比过高。由于配置的行业之间相关度不高,在市场波动时就可以避免行业间同涨同跌,减少整个产品的净值波动风险,提高组合的稳定性。

今年业绩表现居前的知名基金经理史博表示,基金在运作中坚持均衡配置,重点关注持续保持较高资本回报率、预期未来自由现金流稳健,以分红、回购等方式增强股东回报的上市公司。他认为,随着中国经济进入高质量发展阶段,很多行业结束了大规模资本开支的周期,行业格局进一步优化,市场份额向行业龙头集中,产业参与者心态发生变化,更注重资本回报率而不是营收的快速增长,行业内的竞争烈度下降,体现在财务报表上是资本开支和费用率的下降,以及盈利能力和现金流质量的提升,从自由现金流折现的角度体现出更好的投资价值。

沪上一家公募表示,市场震荡加剧的当下,一味押注高弹性的赛道仍是风险较高的选择,兼顾防守与进攻两端的“哑铃策略”是配置市场的理想方式之一。

招商基金也认为,未来两个季度股市的投资机遇多于风险,大概率仍是结构性行情。与过去不同的是,在复杂的地缘政治、经济、社会环境下,投资者难以形成较稳定的预期,新投资结构或在“价值中的价值”(高分红、稳定现金流股票、固定收益)和“成长中的成长”(科技题材股)中轮动。

# 公募再度重仓互联网赛道 有基金跨界抢筹

证券时报记者 安仲文

在中国经济复苏以及政策利好的加持下,互联网赛道正以新的姿态重新吸引公募资金的重仓。对互联网公司来说,广告收入强劲复苏对业绩和股价形成了有力支撑,也刺激着越来越多的基金经理重新将互联网公司纳入核心重仓股。从最近三个月的情况来看,互联网公司的股价上涨为很多基金经理贡献了超过20%的收益,这种强势甚至还吸引了部分新能源主题基金重仓入场。

多位基金经理认为,今年经济的复苏和消费信心的增强将首先体现在互联网板块的再度崛起。与此同时,降本增效以及AI(人工智能)技术投入也将进一步在利润端利好互联网板块。

## 广告收入改善

在互联网主题基金中,规模高达330亿元的易方达中概互联ETF(交易型开放式指数基金)年内收益率已超15%。最近三个月的累计净值涨幅达到21.52%;此外,招商基金旗下的招商移动互联网基金在最近三个月内亦大涨近19%。而在2021—2023年极端下跌的过程中,部分互联网主题基金的累计跌幅高达60%。

作为与中国经济和消费最为紧密的行业之一,互联网板块的股票和相关主题基金过去三年极度低迷的表现与消费不振有很大关系。

有基金经理表示,过去三年间消费品企业、地产公司等大幅降低了广告投放。可以看到,互联网公司过去三年接收的广告投放显著下降,但从去年三四季度开始,不少互联网公司的广告收入开始止跌回升。到了2024年一季

度,广告投放呈现加速态势,这也预示着中国经济出现了复苏和消费信心回升。”深圳一位重仓互联网股票的基金经理告诉证券时报记者,除了经济基本面好转,人工智能技术在平板、手机等消费电子上的应用,也进一步刺激了广告投放,并对互联网公司的业绩产生了实际支撑。

根据机构发布的第一季度广告投放数据,互联网公司最为受益,其中线上互联网广告复苏最为明显,短视频与电商广告增势向好。根据QuestMobile,2023年全年互联网广告市场规模为7146.1亿元,同比增长7.6%;2024年预计同比增长10%以上至7883.6亿元。

基金经理最关注的头部互联网公司已经开始受益于经济复苏带来的广告收入增长,而较小的互联网公司也出现了较好的数据变化。以南方基金重仓的美国公司为例,该公司2021年广告收入为7.6亿元,2022年的广告收入则锐减22%至5.9亿元,到了2023年广告收入又较2022年大增28%至7.58亿元,已接近2021年的广告收入。

## 公募跨界抢筹

在广告收入大增的背景下,主要互联网股票在过去一个季度频繁开始进入基金重仓股,甚至吸引了其他赛道主题基金重仓布局。

例如,去年四季度广告收入开始改善的哔哩哔哩在今年一季度吸引了超过40只基金重仓,公司股价在最近4个月内累计涨近60%。广告收入的改善还吸引了新能源主题基金经理的关注,以李博管理的信澳新能源精选基金为例,该基金在今年一季度末将哔哩哔哩列为第一大重仓股,其余9只股票则全

为新能源股票。

小米集团也是基金重点关注的对象,公司2023年广告收入为205亿元,同比增长11.2%,在过去的一个季度吸引了超过120只公募基金重仓。在互联网板块迅速走强的背景下,小米集团最近2个月股价涨幅接近53%。

基于基本面的改善,互联网板块已成为许多基金经理博取高收益的优质对象。依靠对互联网龙头股的重仓,樊力谨管理的广发港股优质增长基金甚至在最近3个月内就赚取24.8%的高收益。

“国内经济数据超预期和政策环境持续改善,是港股市场走强的重要基石。”樊力谨分析,一方面,一季度国内实际GDP同比增长5.3%,制造业PMI(采购经理人指数)连续两个月重回扩张区间;另一方面,近期官方陆续发布的关于财政、货币和地产政策的积极表述,有助于增强投资者对中周期经济企稳和上市公司基本面改善的信心,进而带动此前低配港股市场的全球投资者进行组合配置的再平衡。

樊力谨表示,将重点关注港股市场三类“优质增长”的投资机遇。首先,中国消费者对于更高品质产品与服务的不懈追求,使得消费升级依然是中长期的确定性趋势,内需相关的众多行业龙头公司在渗透率提升与结构化转型的机遇中有望持续增长。例如,在移动互联网、美妆护肤、运动服饰等领域都能持续看到这种案例。此外,樊力谨认为,近年来电商、本地生活等互联网行业龙头公司在广阔的海外市场也打开了成长的天花板。

## 基金经理:有趋势性行情

基于经济复苏以及利好政策不断,

不少重仓互联网股票的基金经理预期该板块可能是2024年和2025年最核心的机会。

易方达中国互联网基金经理余海燕表示,国内互联网公司在利润端持续改善,从公布的2023年四季报已经可以看出,多家行业龙头公司均实现了不同程度的营收和利润增长。此外,互联网龙头公司积极推进股份回购计划,反映了公司对自身股价和长期发展前景的信心,以及良好的现金流基础。在政策方面,工信部提出适度超前建设5G、算力等信息设施,国家新闻出版署对网络游戏审批的审批,均释放了积极的政策信号,提振了投资者的信心,也促进了互联网行业的健康发展。

鹏华基金基金经理李悦表示,未来持续聚焦于中国总量政策的力度及有效性,过去三年中概互联网厂商普遍采取降本增效战略,成本端得到明显优化,市场对总体消费前景较弱的悲观预期已充分反映在资产价格上,随着中国稳增长政策效应逐步体现以及中国互联网行业竞争格局趋于稳定,互联网板块有望获得行业估值修复的机会。

大成互联网思维混合基金经理王帅也认为,市场经历波动后已经不再位于拐点区间,很可能有趋势性机会,这也意味着行情将不可避免出现分化,符合时代特征的资产将会迎来趋势性行情。因此,对于市场并不悲观,反而自身的认知水平是否能够适应时代和市场才是真正的挑战。回归到投资细节上,一方面要更加重视供给格局,无论是中国具备定价权的产业环节还是AI浪潮中的弄潮儿;另一方面要持续关注国内互联网科技产业在全球产业分工环节中的话语权的提升。

# 四家公募率先出手 绿色债基“货架”上新

证券时报记者 余世鹏

5月伊始,债基市场迎来创新产品。从5月9日起,宏利基金、东方基金、国海富兰克林基金旗下的中债绿色普惠金融债指数基金开始发行,加上已于5月6日开始发行的嘉实中债绿色普惠金融债指数基金,首批4只中债绿色普惠金融债指数债基正式推向市场。

证券时报记者发现,除本次发行的4只产品外,今年以来还有摩根基金、宝盈基金、鹏华基金上报了绿色相关主题债券基金。从更大范围、更长维度看,这意味着公募ESG(环境、社会和公司治理)相关的绿色投资自2022年从权益领域拓展到固收领域后,持续进行着更为细分的产品创新。

## 绿色债基持续上新

公开信息显示,首批4只中债绿色普惠金融债指数基金,跟踪的是中债绿色普惠主题金融债债券指数,这类基金投资于债券的比例不低于基金资产的80%。

中债绿色普惠主题金融债债券指数于2023年1月9日由浦发银行和中债估值中心联合推出。据嘉实基金分析,该指数成分券由在境内公开发行且上市流通、发行期限5年及以下的支持绿色金融及普惠金融国家战略落地的债券品种组成。信用债评级要求主体评级AAA、中债市场隐含评级不低于AAA。

“相关基金所跟踪指数主题鲜明、品质优良,明确投向绿色、小微企业、三农、脱贫攻坚等领域的商业银行债券及绿色政策性金融债,体现绿色、普惠、优选,引领投资者感悟绿色金融、普惠金融的深刻内涵。”嘉实基金称。

值得一提的是,4只基金暂不向个人投资者公开销售。宏利中债绿色普惠金融债指数基金拟任基金经理为沈乔扬,嘉实基金、东方基金和国海富兰克林旗下的相关基金,拟任基金经理分别是祝伟、车日楠、沈竹熙。其中,车日楠为东方基金固定收益研究部总经理、公募投资决策委员会委员。

证监会官网信息显示,除了正式推向市场的首批4只中债绿色普惠金融债指数基金外,博时基金在去年7月也上报了一只中债绿色普惠金融债指数基金,目前在等待获批。从2023年底至今年4月,还有华润元大基金、摩根基金、宝盈基金、鹏华基金上报了绿色相关主题债券基金。其中,摩根基金上报的是摩根共同分类目录绿色债券基金,宝盈基金上报的是宝盈绿色普惠金融债基金,鹏华基金上报的是鹏华绿色债券基金。

宏利基金表示,基于中国提出的“双碳”目标以及绿色转型需求,绿色主题投资贴合绿色可持续发展共识。此外,政策上也不断加持,鼓励金融机构和非金融企业发行绿色债券,改善投资活动环境绩效,服务绿色经济发展。从资产供给端来看,中国绿色债券市场仍处于快速发展阶段,相较海外,在发行规模和占债券市场的比重方面均有较大提升空间。民营企业、制造业以及建筑业等领域绿色债券市场潜力有待释放,未来将有数量更多、更趋多样化的绿色资产供给。从需求端来看,监管机构持续引导国内金融机构加大对绿色债券的投资,有助于推动绿色债券进一步扩容。随着评级方法与国际标准逐步接轨,中国绿色债券对国际机构投资者的吸引力有望进一步加强,境外机构投资者投资的便利度也会持续提升,预期相关产品未来市场前景广阔。

## 具备一定稀缺性

在债券品类中,绿色债券一般是指和绿色产业相关的投资品种,特别是募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动,依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券。

市场人士分析,截至目前,绿色债券市场发行人主要为优质的国企和央企,整体信用资质较高,信用风险较低,市场认可度较高。其中,某些中高评级、资质较强的主体,得益于政策端的大力支持,绿色项目优势,绿债相比相同评级、相同期限的普通债具有一定利率优势。



宏利基金表示,倡导可持续发展理念的绿色投资近年来逐渐成为国际共识,也成为资管机构布局的重要方向。

嘉实基金基金经理祝伟表示,尽管绿色、小微、三农等主题金融债近年均有发行,但非主题类商业银行普通债依然是主要品类,因此目前绿色普惠金融债仍具备一定资产稀缺性。“相较银行二级资本债、永续债,绿色普惠金融债具有流动性相对更高且波动性相对更低的特征,久期相较于集中于1年期及以内的银行存单范围更宽。此外,当前我国绿色债券市场发行人多为国企、央企和金融机构,市场认可度高,信用风险相对可控;伴随着后续债市场配套监管、信息披露等相关制度更完善,相关主体的信用资质优势或进一步凸显。”祝伟称。

## 投资产品不断创新

从投资策略而言,首批4只中债绿色普惠主题金融债债券基金的面世,还意味着公募在ESG相关的绿色投资迈出了新步伐。

一位公募市场人士对证券时报记者表示,某种程度上看,绿色债基可划分到ESG投资范畴。近年来,公募ESG投资的一个主要发展趋势是从权益投资拓展到固收领域。随着固收底层资产持续丰富,ESG固收类基金的细分产品也是越来越多。

根据同花顺iFIND统计,截至目前,市场上共有7只绿色相关债券基金,其中有5只为2021年之后发行的次新基金。比如,招商基金CFETS银行间绿色债券基金成立于2023年10月,成立规模高达80亿元。路博迈中国绿色债券基金、银华绿色低碳债券基金等产品成立规模均超过了20亿元。

更早之前,公募ESG投资从权益投资拓展到固收领域时,债券基金同样承担着“开拓者”角色。例如,成立于2022年3月的中航瑞华ESG定开债基是市场上首只ESG主题债券基金。随后2022年底嘉实基金发行了全市场首只开放式ESG债券基金——嘉实长三角ESG纯债,使得ESG债券类基金进一步增加。当时,嘉实基金ESG研究部副总监韩晓燕表示,我国ESG主题基金在加速扩容进程中具有积极的发展趋势,如策略类型更趋多样化。从资产类别来看,虽然ESG权益类基金仍占绝大多数,但也有ESG债券、绿色债券公募基金破冰发行。

宏利基金表示,基于中国提出的“双碳”目标以及绿色转型需求,绿色主题投资贴合绿色可持续发展共识。此外,政策上也不断加持,鼓励金融机构和非金融企业发行绿色债券,改善投资活动环境绩效,服务绿色经济发展。从资产供给端来看,中国绿色债券市场仍处于快速发展阶段,相较海外,在发行规模和占债券市场的比重方面均有较大提升空间。民营企业、制造业以及建筑业等领域绿色债券市场潜力有待释放,未来将有数量更多、更趋多样化的绿色资产供给。从需求端来看,监管机构持续引导国内金融机构加大对绿色债券的投资,有助于推动绿色债券进一步扩容。随着评级方法与国际标准逐步接轨,中国绿色债券对国际机构投资者的吸引力有望进一步加强,境外机构投资者投资的便利度也会持续提升,预期相关产品未来市场前景广阔。