

基金“期末考”倒计时 冲刺阶段防还是攻？

证券时报记者 王小芊

随着年末临近,公募基金冠军“争霸赛”进入了最后的冲刺阶段。

截至目前,黄海在管的万家宏观择时多策略以较大优势领先,有较大概率成为年度权益基金“冠军基”。复盘公募圈的基金冠军争夺战,行业的快速发展和变化尤为明显。今年,一众知名基金经理的产品受到挑战,小规模“黑马”则频频崭露头角。

在最后冲刺阶段,部分基金经理选择以防御为主,也有部分基金经理认为可以关注一些新的行业机会,例如发展和安全主题等。而对于明年的主线,市场目前仍在探索和寻找。

基金将迎“期末考”

从基金类型来看,今年灵活配置型基金“夺冠”的概率最大。目前暂列第一的是黄海在管的万家宏观择时多策略,位列第二的也是黄海在管的基金万家新利;此外,缪玮彬在管的金元顺安元启目前位列第三,这只小盘价值风格基金今年以“黑马”一般的表现被众多投资者关注到。

偏股混合型基金中,目前暂列第一的是万家精选A,这也是黄海在管的一只基金,此外,周海栋在管的华商甄选回报A、金拓在管的中融研发创新等排名也相对靠前。普通股票型基金中,张媛、汤戈在管的英大国企改革主题、白冰洋在管的中银证券优势制造A、盖俊龙、廖星昊在管的红土创新医疗保健等都有不错表现。以目前业绩保持领先的万家宏观择时多策略为例,截至三季度末,该基金重仓的绝大部分是能源股。其中,中国海油、中国神华等较今年6月底有较大幅度的增持,潞安环能、山西焦煤、陕西煤业等也是自今年一季起进入重仓股的行列。

值得注意的是,上述许多基金在今年年中就基本锁定了自己领先的业绩排名。万家宏观择时多策略和万家新利今年上半年的业绩就位列灵活配置型基金中的第一和第二位,上半年的收益率分别为52.63%和46.80%。不仅如此,万家精选A今年上半年的收益率为40.77%,在偏股混合型基金中位列第一;英大

国企改革主题今年上半年的收益率为17.83%,在普通股票型基金中位列第一。

在猫头鹰基金研究院总经理矫健看来,今年的权益市场受宏观的影响较深,结构性的行情给了擅长传统板块的基金经理较大的发挥空间。他认为,今年业绩排名靠前的几只权益基金下半年的净值表现普遍没有上半年那么突出,这或许是受到了能源股价格调整的影响。不过,由于这些基金在上半年已经形成了较大的业绩领先优势,这一优势在下半年仍然得到了保持。

此外,矫健认为,金元顺安元启作为一只偏量化再平衡策略的权益基金,在和传统主动型权益基金的业绩比拼中体现了一定的竞争力,量化产品能有较好表现,这一动向值得关注。

公募冠军争霸往事

在公募圈的历史上,一些年份的权益基金冠军争夺战可以用精彩纷呈来形容。

2009年的公募排名之战让不少老基金人记忆犹新。彼时,华夏基金的王亚伟、银华基金的陆文俊和新华基金的王卫东等人上演了一场激烈的“夺冠”角逐赛。截至当年12月9日,王卫东掌舵的新华优选成长紧追王亚伟在管的华夏大盘精选,两只基金的净值增长率相差不到2%。在2009年的最后一天,王亚伟的华夏大盘精选发起最后攻势,单日净值上涨0.51%,成功超越了自12月24日起就占据了第一名宝座的银华核心价值优选。

当年,华夏大盘精选以116.19%的净值增长率夺得开放式基金排名的冠军,银华核心价值优选以116.08%的净值增长率位居第二,仅落后华夏大盘精选0.11%,王卫东的新华优选成长以115.21%的净值增长率位居第三,和冠军的差距也不到1%。

除此之外,也有一些堪称经典的逆转事件。2013年的公募年度冠军中邮基金的任泽松就曾在最后时刻与下一年的公募年度冠军失之交臂。他在管的中邮战略新兴成长在

2014年的前三季度仍保持着比第二名高出17个百分点收益的优异成绩,然而,随着当年四季度蓝筹股行情来袭,由王君正、鄯耀管理的工银金融地产后来居上,以单季度超50%的净值增长率锁定第一名,偏好持有创业板股票的任泽松也因此失去了冠军宝座。

复盘公募历年的冠军争夺战,可以明显感受到行业的快速变化。证券时报记者注意到,截至三季度末,今年业绩靠前的权益基金很多规模都不大,多只基金的规模在20亿元以下。与之相对应的,规模较大的基金产品出现回撤的情况也十分普遍。例如,华南某公募一只规模500亿元以上的消费基金年内回撤超过25%,华东某公募一只规模500亿元以上的医药基金年内回撤在26%左右,华南另一家公募的一只规模100亿元以上的科技基金年内回撤也超过了22%。这些基金分属不同赛道,却有着相近的收益表现。有业内人士评价,这意味着即便是对于经验丰富且受到市场认可的基金经理来说,今年的权益市场也不大容易把握。

如何进行最后冲刺？

经历了充满挑战的11个月,对于即将到来的最后一个月,基金经理将如何操作,以进行最后的冲刺?

万家双引擎基金经理叶勇的态度相对审慎。基于宏观周期的判断,他在年末配置策略上仍将以防御为主。他会重点关注煤炭为代表的上游资源股、大金融股以及其他低估值原材料行业龙头股,诸如化工、钢铁等。

中信保诚基金研究部总监吴昊则认为,短期来看,有多个板块存在利好,包括疫苗、医疗基础设施、建材、家居、黄金、铜等。不过,中长期来看,统筹发展和安全仍是主旋律。安全方面,他会围绕强基补链、进口替代、军队现代化,在国防军工、电子、计算机以及相关专用设备、材料方向寻找机会;发展方面围绕政策性金融工具寻找机会。

展望明年,叶勇认为,从市场风格主线研判来看,需要充分考量2023



年大宗商品价格趋势。当前上游商品库存总体处于低位,叠加2023年国内宏观周期见底回升上行,预计2023年大宗商品价格震荡上行概率较大。他认为,这将对股票市场风格产生较大影响,资源股和价值股将占优。后市配置策略方向上,他重点关注低估值上游资源股和低估值价值蓝筹方向,包括金融、化工、建材等。

吴昊表示,近期国内经济、全球流动性均出现显著改善,高赔率可能短期转化为阶段性上涨。他认为,目前市场短期仍未寻找到清晰的主线,更多是在交易边际的改善,例如传媒板块等;以及左侧低位资产的景气预期扭转,例如半导体设计、券商、通用机械板块等,总体轮动较快。展望明年,他关注机械装备、食品饮料、有色金属、电子等领域。

嘉实基金高群山：

债券短期已被超卖 股债配置价值均较高

证券时报记者 赵梦桥

近期,债券市场巨幅震荡后逐渐企稳。不少业内人士已采取资产分散、降低久期和杠杆进行避险,但嘉实基金多策略团队基金经理高群山认为“债券短期被超卖,估值已经回到了与当前基本面匹配的合理区间。”此外,他认为权益市场估值对负面的东西已经消化的很充分,具有较高的配置价值。

高群山取得了德国哥廷根大学经济学博士,拥有13年国内资本市场工作经验,6年投资经验。从操作策略来看,高群山擅长债券、转债、权益等多资产投资方法论,通过多策略力争稳步积累超额收益,在多次牛熊转换中得以充分验证。

极致操作抓取股债机遇

据了解,高群山的投资理念可以总结为三点:

一、宏观定中枢,景气辨方向。根据宏观经济周期等因素确定大类资产比例,资产内部细分资产比例、债券久期,同时根据行业景气度选择性价比高的进攻方向。

二、自上而下配置,自下而上选股。权益方面,在自上而下把握风格轮动的基础上,选股主要基于自下而上的思路:首先是选择趋于成熟、估值波动有限的行业作为基础配置;其次优选高景气度细分行业,分享新兴成长行业长期发展或成熟行业竞争格局改善的回报;最后考虑逆向投资,精选具备很高价值但暂时受宏观和行业因素压制的标的。债券方面,自上而下宏观视角与产业中观视角互相验证,决定组合久期与组合资产配置;以信用债为底仓,不做信用下沉。

三、守正出新,视角灵活。一方面,在构建组合时以偏均衡的风格确定股债均衡配比,选择债券品种、精选行业景气度和估值匹配的行业并自下而上选股;另一方面,不拘泥于特定的仓位、持股集中度、久期、利率债占比,动态构建增强策略、风险预算和回撤控制机制。

回顾过往优秀的投资历程,高群山总结为“股和债在机会合适的时候,我都会把它发挥到比较极致。”

举例而言,2020年下半年的时候,高群山在某家副业为“盐湖提锂”对公司60多亿市值的时候开始关注,经过大量的研究与调研后决定重仓持有,并将其买成自己第一大重仓股,最终该股成为一只十倍股,当前已是锂矿概念的白马股,为产品净值贡献了很强的正收益。“我研判这家公司兼备了基本面和流动性,且产业方面能看到业绩爆发性很强,逻辑理顺后就可以

大胆重仓。”

极致的操作同样适用于债券。2020年底2021年初,由于通胀的原因市场担心货币政策会收紧,因此债券出现了一波调整。但高群山研判央行收紧货币政策的可能性不大,于是在下挫的行情中将所管债券的久期拉得非常长,前五大持仓里面有两个久期为30年。此后的利率持续下行也验证了高群山的预判。“我对宏观或债券市场有自己的理解,在我认为估值合适以及风险收益比非常合算的时候,就会做这种交易去博取超额收益。”高群山说。

债券估值已趋合理 权益机会凸显

近期,由于资金面收敛信号的释放,叠加权益市场转暖的预期,给债券市场带来了不小的利空,除此之外,债券下跌过程中产品对债券的集中抛售,对下跌有一定的增强放大影响,多重因素交织下债权类基金在年后持续强势后经历了一波巨幅震荡。

高群山在接受证券时报记者采访时认为,债券近期的下挫最核心的原因是“之前偏贵”。年后面临股票市场的波动,投资者更加偏好债券类的稳健型资产,将信用债的估值追逐到了历史高位,因此债券的回调是预料之中。

“债券短期被超卖了,因为流动性挤压之后导致市场情绪过于悲观;现在估值已经回到了与当前基本面匹配的合理区间,随着央行出手,流动性企稳后会有所修复。”高群山称。

哪类债券更值得关注?高群山认为,当前利率债收益率处于历史较低水平,宏观依然偏弱,货币政策大概率维持宽松,但当前估值也很大程度上对此作出反应,近期有所回调,短期看下行空间有限。高等级信用债利差在今年不断被压缩,当前处于历史较低水平,进一步压缩的空间不大。但基于当前较弱的基本面,信用债仍具备一定的配置价值。

转债市场方面,高群山认为虽然近期有所调整,但总体估值依旧偏贵,估值被动抬升。转债性价比不如正股,需要精选正股和转债估值都相对合理的品种。

关于权益类资产的展望,高群山颇为乐观。他认为,目前的股债估值对比关系非常有利于权益,“权益市场估值对负面的东西已经消化得很充分,具有较强的配置价值。在市场大幅调整之后,无论是在成熟的行业,还是在新兴行业,都可以寻找到中期维度不错的标的。站在现在这个位置,对明年的行情没必要悲观。”高群山称。

公募加速抢滩 养老FOF产品持续上新

证券时报记者 余世鹏

个人养老金制度刚一落地实施,公募增量养老FOF便接踵而来!12月1日起,中欧基金、英大基金、兴证全球基金等公募陆续上新养老FOF。仅在1日当天,就将有英大基金旗下3只以2035年、2055年、2060年为期目标的养老FOF公开发售。此外,目前申报待批的还有易方达基金、泰康基金、平安基金、汇添富基金、南方基金等公募旗下的逾15只养老FOF。证券时报记者还观察到,为进一步加大养老FOF业务布局,相关公募还在养老投研人才招聘、数字平台打造等方面下了功夫。

分析人士指出,养老FOF业务是近年来公募布局的重点业务之一,在2021年甚至更早时候,业内已在期待个人养老金相关政策能出台。如今,个人养老金政策已落地实施,接下来各家公司的养老业务布局力度应该会持续加大。

养老FOF持续上新

根据Wind数据,12月1日市场将迎来4只养老FOF首发,除了中欧预见平衡养老三年持有外,其他3只产品分别为英大延福养老2035三年持有、英大延福养老2055三年持有、英大延福养老2060三年持有。3只基金均由英大基金FOF(养老)投资部基金经理申恒亮管理。此外,兴证全球安悦平衡养老三年持有则从12月5日起开始发售。

另外,截至11月30日,全市场有6只养老FOF正在发售中,分别为信澳颐宁养老目标一年持有、中融添安稳健养老一年持有、工银瑞信积极养老目标五年持有、建信优享进取养老

目标五年持有、华安养老目标日期2045五年持有、中加安瑞积极养老目标五年持有。除华安养老目标日期2045五年持有在11月30日截止募集外,其余5只产品的发售截止日均在12月14日之后。

记者发现,除上述已明确发行日期的产品外,还有不少养老FOF在排队候审。

比如,英大基金除了上述2035年、2055年、2060年三个维度的目标日期养老FOF外,此前上报的2050年、2045年两个维度的目标日期养老FOF也已获批。英大延福养老2040三年持有则于11月28日刚成立。此外,目前申报待批的还有易方达基金、泰康基金、平安基金、汇添富基金、南方基金等公募旗下的逾15只养老FOF。

某大中型公募FOF基金经理表示,从产品特性上看,FOF能够有效分散风险,并通过下滑曲线等机制设计,动态调节资产配置方式,力争获得较为稳健的收益。该基金经理所在的公司,目前正在积极筹备低风险等级的目标风险养老FOF,后续还会逐渐布局不同目标日期和不同风险特征的养老FOF产品,为投资者的养老投资提供更加丰富多元的产品选择。

规模业绩均表现亮眼

国内公募于2017年推出FOF,随后于2018年推出养老FOF,截至目前运作已有4年左右时间。这4年时间里,市场上涌现出了不少养老金融创新产品,除了公募养老FOF,还有有税延养老保险、“以房养老”的居民个人住房反向抵押保险等产品。与后两者的“叫好不叫座”相比,公募养老

FOF无论在规模数量还是在投资业绩上,均交出了亮眼的成绩单。

根据Wind数据,截至11月30日,全市场目标风险养老FOF规模接近1600亿元,目标日期养老FOF规模也接近400亿元。投资收益方面,从近三年维度看,40只目标日期FOF均实现了正收益,平均收益率更是超过了20%,最高的是华夏养老2045三年A,区间收益率为44.90%;37只目标风险FOF的平均收益率也超过了15%,最高的是兴全安泰平衡养老FOF,区间收益率为29.92%。

“养老FOF业务是近年来公募布局的重点业务之一,在2021年甚至更早时候,业内已在期待个人养老金相关政策能出台,特别是个人税收优惠方面。从近日落地实施的个人养老金政策来看,符合此前业内的预期,公募基金产品能入选其中。接下来,各家公司的养老业务布局力度应该会持续加大,包括产品和投研平台等方面。”北方某公募营销人士对记者说。

南方基金FOF投资部总经理李文良称,从过往来看,国内多数投资者更偏好银行理财等品种。但资管新规打破刚兑后,投资者认知正在改变。从海外发展来看,虽然起初投资者偏好稳健型的理财产品和保险产品,但越往后越青睐公募基金产品,现在美国第三支柱养老有近一半资产配置向公募基金,国内也极有可能经历这样的过程。

争相引进养老投资人才

记者观察到,为进一步加大养老FOF业务布局,相关公募还在人才招聘、数字平台打造等方面下功夫。

比如某招聘网络信息显示,华南



券商中国

(ID:quanshangcn)