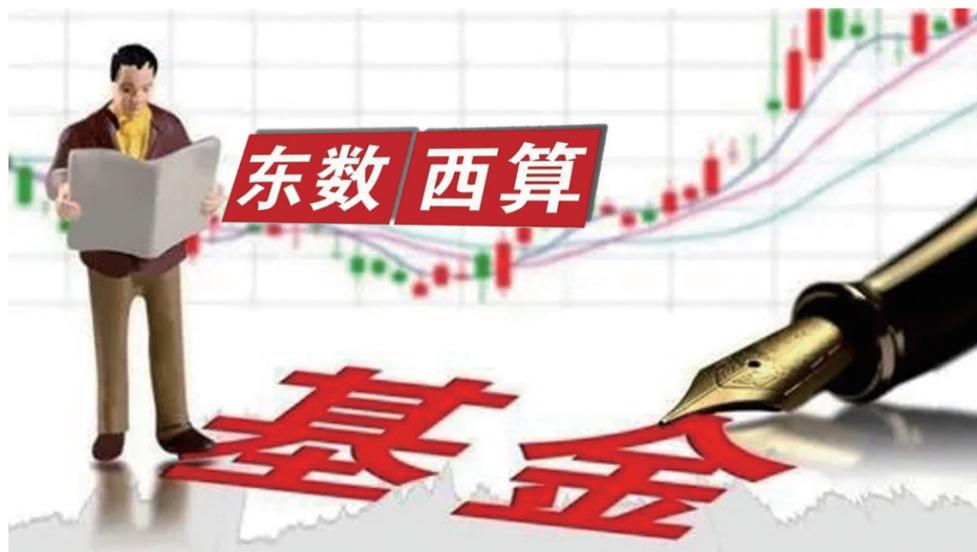


# 顶流齐喊“底” 基金大佬一季报全扫描



基金大佬们的一季报纷纷出炉。有人引经据典,为投资者做起“心理按摩”;有人直抒胸臆,齐声喊“底”。

## 大佬们都在喊“底”

富国基金朱少醒在富国天惠一季报中坦言,站在当前的时点去分析短期的市场环境,的确挺难推出乐观的结论。如果把眼光放到更长的时间维度,再对市场过度悲观已经没有意义。

同样不悲观的还有银华基金的李晓星,他在季报中用阐释道:“我们总体上对于权益市场非常看好,并认为后面经济的增长会强于市场的预期。”

对此,他进行了三个方面的分析:从短期维度看,开年以来的估值收缩已经进入到了结束阶段,从中长期维度来看,俄乌局势使持续多年的全球化进程走向结束,逆全球化走向开始;从更长的维度来看,美元作为公认的储备货币和硬通

## 大佬上阵“心理按摩”

“公募一哥”张坤在一季报策略分析部分写了1400多字,为投资者做起了“心理按摩”。

他说:“在经历了上百万年的自然选择后,我们的大脑形成了最有利于生存的特点,但其中某些特性却是对投资不利的。”

在他看来,相比于感觉和情绪,理性分析在大脑中要弱小许多。但他表示,坦然接受这些特性可能是保持心态平和的前提,然后投资才能避免受到这些特性的伤害。

他分析道,当股票下跌时,可能需要一些时间和克制力让自己冷静下来,然后问自己几个问

## 有人完全调仓 有人坚持信仰

赵蓓、蔡嵩松两位赛道型选手,在一季报中呈现出不同的调仓思路。

赵蓓目前休假,其基金暂由谭冬寒代为管理。以工银前沿医疗为例,在仓位选择上,年初估值较高有待消化之时,该基金降低到最低仓位。3月份以后估值有了大幅消化,基金对仓位做了增加。

“CXO的基本面高景气趋势维持,医疗服务、药店和消费品受一定程度的疫情冲击,但

货,将逐渐走向终结。

广发基金刘格菘也发声:“随着一季度金融委会议的召开,市场出现了明显的底部特征。从中长期的角度看,我们对未来的资本市场并不悲观。”他认为,从性价比角度看,经过一季度的调整,很多行业的估值水平回到了2018年底的位置,判断市场从二季度开始或将迎来结构性行情。

“短期我们认为3000点为市场阶段性底部。”中邮基金国晓雯表示,对于成长股,只要标的的业绩不大幅下修,年底会有显著的绝对收益。

中欧基金周蔚文详述了“不悲观”的三大原因:首先,相当一部分赛道标的调整已基本完

题,我的恐惧是来自于股价下跌,还是来自于基本面发生了负面变化?最初的投资理由不存在了吗?股价更低了,作为长期的净买入者,我不应该更高兴才对吗?要判断某个事物的真伪,最可靠的方法是证明其错误性(证伪)。

最后张坤总结道:“股票价格就像天气,永远都在变化且捉摸不定、难以把握,而企业价值就像气候,始终在缓慢而有规律的变化。就长期而言,真正决定一个地区环境的还是气候。”

“英国社会改革家塞缪尔·斯迈尔斯曾说过:……寒冷是节俭之母。因此,北欧国家的人

整体影响可控,短期冲击并不影响长期经营趋势和竞争力。市场一度对地缘政治因素过度担忧,也给人以CXO为代表的医药成长股带来了有吸引力的低估值买点。”基金经理在季报中表示。

而在诺安创新驱动一季报中,可以明确看出,蔡嵩松进军“东数西算”了。

卫士通、旗天科技、数字认证、京北方、新国都、浪潮软件、数据港、科蓝软件、普联软件、宝兰

成,泡沫已很小;其次,过去两三年不少板块优秀公司股价上涨很少,行业景气见底后将迎来好转,逐步出现投资机会;最后,虽然全球面临流动性收紧的局面,但我国央行此前的政策更具前瞻性,货币政策还有宽松的空间,是相对有利的。

景顺长城基金经理杨锐文表示,自当基金经理以来,经历过2015-2016年的三轮异常波动,经受过2018年的从下跌到见底,以及几乎每年都会经历的近20%幅度的市场回撤,“每次到那种跌到市场自我怀疑的时候,这个市场就见底了。”

就投资机会而言,杨锐文认为上半年是周期类占优,下半年将是科技成长类占优。

们把他们的繁荣部分地归功于严酷的气候。寒冷迫使他们夏天储备过冬的食物、煤和衣服,也促使他们修建房屋和勤勉持家。”这是广发基金傅友兴在一季报中写下的一句话。

他想借此说明,播种在前,收获在后。当下的低迷短期内让投资人备感艰难,但此时也是为未来进行储蓄和投资的有利窗口期。

广发基金刘格菘也表示,从产业发展以及中长期投资的角度思考,当前A股市场具备投资价值的行业非常多,希望基金投资人能够保持耐心。

德。与2021年末相比,诺安创新驱动的十大重仓股“完全换血”,当前无一不是与“东数西算”有关的个股。

蔡嵩松表示,从细分板块来看,东数西算、数字人民币、网络安全、行业信创等都是可以自上而下把握的机会,行业估值较低,产业基本面出现拐点,就是其最大的投资逻辑。

不过,蔡嵩松的诺安成长一季度的十大重仓股,依旧是清一色的半导体股。综合

## 4月份新发基金 有四成是债基

多重不利因素扰动下,年初以来,权益市场持续波动,投资者避险情绪有所上升,固收类产品成为配置优选。

在此背景下,近期头部基金公司也在适时调整发行策略,主打稳健、均衡的债基产品也在明显增多。数据显示,4月以来,从发行市场看,按认购起始日期统计,4月新发的74只基金(份额分开计算)中,债券型基金的数量最多,其次是混合型基金和股票型基金,分别为29只、16只、15只。

业内人士表示,适当的债券配置,可以在一定程度上降低资产组合的波动性,提升收益的稳定性。从收益率的角度来看,此前宏观经济数据超预期,一定程度上也锁定了债券市场的下行空间。针对后市,在近期发布的一季报中,不少基金经理表示,对2022年二季度的债券乐观程度提升,认为债券胜率也在提升。

## 债基关注度提升

由于权益市场持续震荡,“赚钱效应”弱化,债基产品如今正在成为“香饽饽”。

数据显示,从3月份新成立基金产品规模来看,中长期纯债型基金产品霸屏新基金募集规模榜单。募集规模位于第一、第二名的均为债券型基金,分别达150亿元和79.99亿元。募集规模前三十名的新基金产品中,有17只是中长期纯债型基金,大多数产品的募集规模超过20亿元。债券型基金在3月的发行规模合计为740.86亿元,占比超六成。

4月以来,从发行市场看,按认购起始日期统计,4月新发的74只基金(份额分开计算)中,债券型基金的数量最多,其次是混合型基金和股票型基金,分别为29只、16只、15只。债券型基金同样取得了领先。

上述背景下,头部基金公司也在适时调整发行策略,主打稳健、均衡的债基产品明显增多。

例如,4月18日,广发基金推出了一只债券型基金,为广发恒祥债券型证券投资基金(以下简称“广发恒祥债券A”),基金经理为邱世磊。

无独有偶,4月19日,建信基金也推出了一只债券型基金,为建信鑫享短债债券型证券投资基金(以下简称“建信鑫享短债债券A”),基金经理为吴沛文。

公募业内人士表示,震荡市行情仍将持续,稳健类基金通过对行业进行相对均衡的配置,在严格控制风险和保持资产流动性的前提下,追求超越业绩比较基准的投资回报,力争实现基金资产的稳健增值。

## 仍有配置必要

一方面,近期A股调整趋势明显。不过,向后看,引发市场调整的部分因素已经迎来政策层面的积极化解,基本面信号仍然偏弱,潜在拐点可能仍然需要等待政策发挥效力实现基本面改善,市场短线仍可能有反复,但类似前期大幅下跌的阶段可能已经结束,后续市场可能逐步进入磨底阶段。

另一方面,债券市场在一季度也面临“配置强于交易”的市场需求结构,以商业银行为代表的配置需求整体表现强势,在实体信用需求弱、信用风险偏好不高的环境下,银行对债券配置需求整体较高;以广义基金(包含基金产品、理财产品等广义资管产品)为代表的交易需求整体弱势,尤其一度出现的理财赎回风险,对交易需求的冲击相对较大;同时,伴随着中美利差的持续收窄,境外机构对国内债券的投资需求也出现明显减弱。前瞻看二季度,债券配置需求强于交易需求的状态或还将延续。

不过,在投资者避险情绪上升背景下,兼具流动性和收益性的中低风险品种越来越受到投资者的重视也是客观事实。

此外,从历史表现上看,2004年-2021年期间,除了2004、2013和2016年出现了“股债双杀”以外,其余年份股票和债券市场出现了比较明显的负向关系,因而适当的债券配置,可以在一定程度上降低资产组合的波动性,提升收益的稳定性。

嘉实超短债基金经理李金灿表示,超短债是一个货币增强策略产品,超短债的合同中就有规定投资组合的久期不超过一年,基金经理要做的就是力求本金稳妥,保持资产较高流动性的同时,充分利用各种策略来力争增强。

展望今年的债券市场,李金灿认为,从收益率的角度来看,近期宏观经济数据超预期,在一定程度上锁定了债券市场的下行空间,但是市场一直以来期待更多宽货币操作,也使债券收益率很难就此开启上行通道,或许债市会出现窄幅震荡的格局。但在短债基金市场,经历牛熊转换后已经呈现出较为成熟的格局。

而姜晓丽、张寓和彭玮在天弘增强回报债券的一季报中也提到,对2022年二季度的债券乐观程度提升,认为债券胜率在提升,本轮疫情的管控力度趋严对于宏观经济有一定冲击,二季度由于海外耐用库存补足基本结束,二季度货币政策的适当放松可能是必要的;债券赔率在中性,目前趋势交易者空仓观望情绪明显,市场表现为剩余流动性驱动者稳定市场,市场低波动运行的稳定程度较高,他们也将会在左侧适当布局趋势交易头寸博取波段收益。

# 今年首季基金减持789家公司

随着公募基金2022年一季报逐步披露,其一季度排兵布阵情况得以显露。

同花顺数据显示,截至4月22日收盘,今年一季度,公募基金减持789家A股上市公司合计126.32亿股,其中,共有24家公司被公募基金减持超1亿股。

## 去年热门赛道板块今年全线下挫

对此,金鼎资产董事长龙灏对记者表示,“受市场疲软影响,去年热门赛道板块在今年全线下挫,受到行业投资收益排名的驱动,各大公募基金经理将会选择基本面风险较小、估值极低且有较大成长空间的个股,而公募基金主动或者被动减持均对二级市场产生的‘羊群效应’不容忽视,但我们看到,近期金融维稳政策的不断出台,部分热门赛道板块或将在探底后会有所回升,特别是热门板块利益亮眼的业绩,叠加部分高价股回落之后,明显出现了较好的投资机会。”

记者进一步梳理发现,经过减持操作后,上述24家被公募基金减持超1亿股的公司中,江淮汽车、巨星科技、中国广核、上海银行等4家公司被不足20只基金持有,分别为4只、6只、9只、14只。

从行业角度来看,电子、电力设备、传媒、医药生物等四大申万一级行业的基金一季度减持股份数量均在7亿股以上,分别减持18.50亿股、9.46亿股、8.04亿股、7.64亿股。

4月份以来,上述四大行业指数表现欠佳,全部跑输上证指数(月内累计下跌5.08%)。电力设备行业指数期间累计跌幅达到17.49%,位居申万一级行业跌幅榜前列,医药生物行业指数期间累计跌幅也达13.04%,电子行业指数期间累计跌幅也达12.54%,传媒行业指数期间累计跌幅为12.38%。

融智投资基金经理助理刘寸心向记者表示,

公募基金作为A股市场的重要参与者和定价机构之一,基金减持原因有很多,基金增减持并不能作为投资决策判断的唯一标准,对于基金减持标的应该区分对待,如果是因为基本面较差或者高估原因被基金减持的标的应该尽量规避,这些标的可能会陷入漫长的调整期。而对于基本面质地优秀或者并未出现明显高估的标的,一旦调整充分之后,可能反而是很好的布局良机。

## 二季度或将迎来结构性行情

值得关注的是,大多数顶流基金经理对后市的A股市场都充满信心,抱有极高期待。他们普遍认为,对未来的资本市场不悲观,A股整体估值已经进入相对低位区间,二季度开始或将迎来结构性行情。

广发基金经理刘格菘表示,从中长期的角度看,我们对未来的资本市场并不悲观。从产业发展以及中长期投资的角度思考,当前A股市场具备投资价值的行业非常多,希望基金投资人能够保持耐心。从性价比角度看,经过一季度的调整,很多行业的估值水平回到了2018年底的位置,我们判断市场从二季度开始或将迎来结构性行情。

“市场经过调整后,对未来不悲观。”中欧基金经理周蔚文表示。

“当股票下跌时,我们可能需要一些时间和克制力,让自己冷静下来。”易方达基金经理张坤

表示。对后市,张坤认为,尽管短期市场面临不少的困难,但这也为长期投资者提供了相当有吸引力的价格。他相信,企业每天不断累积的自由现金流将反映到其价值的积累中,而不断增长的企业价值终将投射到其市值增长中。

对于A股后市的投资,周蔚文认为,未来将沿着“好行业选Alpha,困境反转行业选Beta”的主线寻找两类投资机会:第一类是未来多年景气持续向好的行业;第二类是困境反转行业,这些行业股价处于低位,短期经营有不确定性,但以两年左右的维度看,大概率经营会恢复正常。

睿远基金经理傅鹏博表示,在动态调整组合的过程中,将对公司估值和增长确定性做更加审慎的评估,以期控制好净值的波动。结合上市公司2021年年报和2022年一季报,我们将继续挖掘新的投资机会,剔除经营情况和预想不符合的公司,并在备选标的被市场“误杀”时加大配置。

在银华基金经理李晓星看来,一季度在经济、疫情、成本多重压力下,消费板块表现偏差,但展望2022年全年,对消费板块边际会更乐观一些。

景顺长城基金经理刘彦春表示,目前A股市场整体估值水平已经显著回落。比较全球优秀公司的成长性、盈利能力、估值水平,现阶段国内很多优质上市公司已经极具吸引力。随着外部环境回归常态,股票定价也终将回升至合理水平。

在葛兰管理的中欧医疗健康混合基金季报中表示:“今年一季度医药板块内部热点快速轮动,我们仍将坚持以企业的长期投资价值为投资导向,把风险分为永久性损失和暂时性调整两大类,风控的核心是要尽量避免永久性损失,这要求我们仔细甄选企业,坚守最优质的公司。”

据《证券日报》

据财联社