

# 知名基金经理季报出炉 调仓高性价比资产

青岛财经日报/首页新闻讯 2023年基金四季报的披露进入高峰期,目前,易方达基金、广发基金、睿远基金等多家基金公司旗下知名基金经理管理的产品已经发布基金季报。基金经理们大多保持高仓位运作,对持仓结构进行了一定的调整,有基金经理甚至进行了大规模的调仓,以捕捉结构性机会。展望后市,多位基金经理看好科技、医药等领域的机会。

## 多位知名舵手逆势加仓

整体来看,去年四季度权益类基金的仓位相较上一季度基本保持稳定。从知名基金经理仓位操作来看,多位逆势提高了组合仓位。

根据Wind资讯的统计,截至1月20日已披露2023年四季报的6407只基金,权益类基金(股票型基金+混合型基金)平均仓位由去年三季度末的78.8%降至四季度末的77.65%。其中,开放式基金的平均仓位由79.17%略降0.32个百分点至78.85%;混合型开放式基金整体仓位环比下降1.78个百分点,股票型基金仓位逆市上涨,由89.57%增至90.46%。

一些基金经理选择降低部分仓位,去年四季度基金整体仓位变化不大。从已披露的四季报来看,多位知名基金经理选择加仓,有些加仓幅度较大。

以基金经理代表产品为例,洪流管理的嘉实竞争力优选去年四季度末股票仓位为88.75%,较三季度末的79.78%上升8.97个百分点。赵蓓管理的工银医疗保健行业仓位由去年三季度末的84.6%上升至四季度末的93.14%,加仓8.54个百分点。此外,江峰管理的中信保诚多策略A去年四季度股票仓位上升8.97个百分点,陈一峰管理的安信价值发现两年定开仓位环比上升2.82个百分点。

另外一些知名基金经理管理的组合仓位去年四季度均稳中有升。例如,广发基金管理有限公司基金经理刘格崧管理的广发小盘成长A去年四季度末股票仓位为89.79%,环比三季度末的88.09%进一步上升。萧楠管理的易方达消费行业去年四季度的股票仓位环比上升1.6个百分点,陈金伟管理的鹏华优质治理A也加仓1.77个百分点。

去年四季度,张坤管理的易方达优质企业三年持有、施成管理的国投瑞银新能源、韩创管理的大成新锐产业以及张城源管理的华夏磐利一年定开、马芳管理的国金量化多因子持有的股票占基金资产净值的比例环比均略有增加。

## 不少行业盈利周期将开始向上

银华基金管理股份有限公司基金经理李晓星在季报中表示,2024年整体的企业盈利或强于2023年,可能会有不少行业的盈利周期开始向上。将2024年的投资方向聚焦在科技、安全以及内循环三个方向。高水平科技自立自强是其持续看好并投资的重点方向,主要包括半导体、国防科技等领域。消费投资上,依然看好壁垒高、格局相对稳定的高端白酒、白电,以及食品龙头;其次,农业、出行板块目前性价比也较高。另外,他们对2024年的医药板块继续保持乐观,配置上,会继续以“创新”为主线。

交银施罗德基金管理有限公司基金经理王崇认为,经过近三年的持续调整,很多优质医疗、消费类股票处于历史估值较低位置,这些具有明显竞争力的优质医疗和品牌消费品的龙头公司竞争力能够穿越周期持续成长壮大;以中期视角来看,提供稳定收益回报可以期待。

中庚基金管理有限公司副总经理丘栋荣介绍,他重点关注的投资方向包括:业务成长属性强且未来空间较大的医药、智能电动车等科技股和互联网股;供给端收缩或呈现刚性,但仍有较高成长性的价值股,主要行业包括基本金属为代表的资源类公司和能源运输公司,大盘价值股中的地产、金融等;需求增长有空间、供给有竞争优势的高性价比公司,主要行业包括电子、机械、医药制造、电气设备与新能源、农林牧渔等。

## 大部分优质资产已具备高性价比

知名基金经理对于市场的判断,也是基金定期报告的看点之一。梳理四季报来看,基金经理普遍看好2024年的权益市场表现与当前优质资产的性价比。

“我们坚信当前时点A股大部分优质资产已经具备较高的性价比,对2024年的整体经济形势保持



乐观。我们相信后续随着更大力度且更具针对性的政策逐步出台,各项经济指标将进一步企稳回升。”刘格崧在四季报中写道。

信达澳亚基金管理有限公司副总经理冯明远表示,在科技领域,人工智能的进步给行业的跨时代进步带来推动力,对TMT所有领域带来投资机会,中国制造业已经具备较强的全球竞争力,在低成本的自动化、人工智能加持下,在汽车、新能源、电子硬件等领域具备挑战老牌欧美企业市场份额的机会。

作为一位成长股选手,陈金伟在四季报中再次重申了自己的投资框架:50%公司质量,40%低估值,10%行业景气度。同时,他还比较详细地分享了自己的成长股投资方法论。

他表示,“我们提供的是一个基于A股(部分产品包含H股)的主观多头策略投资工具,我们的选股策略可以概括为‘低估值成长’,我们的产品包含两点假设:世界会越来越好;资本市场长期能够反映企业内在价值。”

展望未来一年左右时间,陈金伟直言对于绝对收益和相对收益都比较乐观。“这是综合考虑我们持仓公司所处盈利周期位置、长期成长性和估值水平,做出的判断。”

陈金伟表示,当前几乎所有指标,都指向广义的成长类公司极具赔率,但是胜率尚不明朗,不过至少自下而上角度有几条相对明确的胜率线索:一是一

部分消费品,包括性价比消费、渗透率提升的消费和一些传统龙头公司的积极变化;二是医药;三是锂电;四是TMT中部分机会,现阶段相对看好供给格局边际优化的消费电子以及一些计算机的子行业。

擅长新能源投资的施成在季报中表示,“以新能源为代表的业绩成长行业,在经历了2022年的再评估估值以后,2023年出现了再评估盈利。我们认为整体市场情绪和预期处于低点,看好2024年—2025年能够兑现成长的公司的行情。”

江峰表示,中长期看市场或已处于低位区域,接下来会继续重点关注三个方向:一是大消费板块的机会;二是稳增长预期下有望受益的行业;三是国家安全和国产替代等专精特新方向。

回望2023年,睿远基金管理有限公司副总经理傅鹏博表示,除了地产、运营商等个别行业外,多数行业均体现出一定的“周期性”,即业绩增速符合或低于预期时,估值相对贵的往往会下跌;当公司盈利能力从历史高点向下回归时,量增通常难补利减,估值也会向下调整。

他深切体会到,相比于“喧嚣”市场,在动荡市场中估值“锚”有更重要的话语权,除估值界定的“安全”,股息分红率也是很重要的“安全”指标,其背后蕴含着企业是否具有稳定持续的经营性现金流,企业在扩展中秉持的纪律和自我约束,以及在不确定市场中对股东确定的承诺。

# 持营重于首发 ETF销售格局悄然生变

ETF市场率先实现“持营重于首发”。

2023年,权益市场走弱,ETF规模迎来爆发式增长,历史上首次突破2万亿元,目前仍处于快速扩张阶段。

值得一提的是,2023年ETF规模的增长多源于存量产品的持续营销,持营贡献度高达85%,而受新基金发行遇冷、创新产品吸引力不足等因素影响,新发规模占比收缩至15%。与此形成鲜明对比的是,2022年非货ETF新发规模占比一度高达62%。显然,公募基金行业“重首发,轻持营”的痼疾,已率先在ETF市场获得“治愈”。

记者调研发现,在新基金发行遇冷的当下,ETF的持营已成为基金公司应对市场调整、谋求突围方向而采取的重要举措。当然,新发ETF同质化明显、产品创新有待提高,仍是行业需要重视和解决的问题。

## 存量规模增长超新发

近年来,公募行业致力于解决“重首发、轻持营”的行业痼疾。值得注意的是,2023年的ETF销售格局已悄然转变,持营重于首发,存量ETF规模增长的比例超过了新发基金。“重首发、轻持营”的行业难题,率先在ETF市场实现了破局。

统计数据显示,2023年,存量ETF规模新增4213亿元,占市场整体规模增量的85%,成为ETF规模增长的主力,新发ETF的规模占比则收缩至15%。与此形成鲜明对比的是,2022年非货ETF新发规模的占比一度高达62%。

新发ETF规模占比从62%的高位快速掉落至15%,侧面反映了当下ETF销售格局的变化。此前,考虑到ETF产品具有明显的先发优势,公募机构较为重视基金首发,而代销机构对持营ETF的销售积极性欠缺,“持营难”也成为行业的痛点之一。

2023年,全市场共成立157只非货币ETF,合计成立规模1040亿元。相比2022年,ETF发行数量增长的同时,发行规模却出现萎缩。其中,成立规模超20亿元的ETF数量有13只,发行规模最大的的是华夏科创100ETF,发行规模达38.95亿元;位居其后的博时科创100指数ETF发行规模26.61亿元、易方达深证50ETF发行规模26.01亿元、富国深证50ETF发行规模24.05亿元,均为宽基指数。

此外,新发ETF爆款的数量也大幅缩减,2022年共有8只ETF的发行规模超50亿元,而2023年发行规模最大的不足40亿元。

2023年,权益市场表现不佳,权益类基金新发遇冷。记者调研发现,基金公司谋求突围之路,ETF产品的持营无疑是其应对市场调整可采取的重要举措。相比ETF新发规模遇冷,存量ETF的持营却推动其规模获得大幅提升,共有15只ETF的净流入金额超百亿元。

一位ETF基金经理在接受记者采访时表示,

公司的ETF品类已经足够丰富,涉及宽基、行业主题、商品类、QDII类等,目前团队的主要工作是对存量ETF进行持续推广,团队内部工作已经非常饱满,没有必要再去参与新发ETF的“内卷”。相比于发力ETF发行,头部基金公司因为在ETF类型的布局上已经较为完善,不如把精力放在存量ETF的持营中。

“ETF市场主流仍是重要宽基指数,存量ETF已经覆盖了大部分指数,新发ETF并无太多优势。”某基金公司的一位渠道人士表示,新发ETF对投资者吸引力不足,不好卖的情况下,存量ETF持营的重要性更加凸显。

ETF产品在创新方面仍面临许多阻力,这也是当下新发ETF吸引力不足的原因之一。2023年,新发ETF主流仍是宽基ETF和行业主题ETF,而市场预期的REITs ETF、商品期货ETF、主动管理型ETF、FOF ETF、多倍及反向ETF等创新产品上,进度仍显缓慢。

**非货ETF规模增37%**

ETF销售市场大变局的背后,是行业的高速发展。

1月18日,深交所发布的2023年ETF市场发展白皮书显示,截至2023年年底,境内ETF共有897只,总规模达到2.05万亿元,首次突破2万亿元大关。其中,非货币ETF合计资产规模为1.84万亿元,较2022年末增长4971亿元,同比增长37%。

2023年,华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞基金和广发基金等10余家基金公司的ETF规模增长超百亿元,合计为ETF市场带来超4600亿元增量资金。

具体来看,2023年共有100只ETF资金净流入额超10亿元,在权益市场表现不佳的境况下逆势增长。其中,净流入金额居前的基金分别有华泰

柏瑞沪深300ETF、华夏科创50ETF、易方达沪深300ETF,净流入金额分别为535.88亿元、425.58亿元和316亿元,此外,华夏上证50ETF、易方达创业板ETF、嘉实沪深300ETF等净流入金额也均超200亿元。

ETF市场的蓬勃发展既有市场助推的原因,也离不开政策面的支持。当下,ETF已经成为市场上资产配置的主要工具,为投资者参与资本市场提供了多元选择。近年来,FOF、私募等投资主体亦加大了对ETF的配置力度。

2023年8月,沪深交易所官网发布消息称,对《指数基金开发指引》予以修订并发布,在现有规则基础上,将非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由6个月缩短为3个月。多位业内人士表示,指数基金开发指引规则的调整,无疑将进一步提升指数产品开发效率,鼓励基金管理人通过前瞻性布局,提高产品创新性,有利于为资本市场引入更多增量资金。

## 打破“重首发轻持营”格局

目前,境内ETF数量超过900只,总规模超过2万亿元,无论是产品数量还是规模,已经处于较高位置。

各种宽基、行业主题ETF层出不穷,但同质化竞争激烈。比如,跟踪沪深300指数的ETF数量达到了19只,规模最大的有1300亿元,规模最小的仅有0.5亿元。某第三方销售平台的一位内部人士认为,近几年市场追逐核心赛道,一些冷门指数在过去几年少有资金追捧,收益率较差,市场关注度也较低。另外,跟踪同一指数的ETF产品业绩差异不大,规模却逐渐拉开距离,一些小规模ETF慢慢被冷落,逐步沦为迷你基金。

在此背景下,迅速发展的ETF行业也正在迎来一轮洗牌。2023年,有25只ETF公告进入清算程序,终止上市;同时,有437只场内ETF最新规模低于2亿元,其中158只规模小于5000万元,沦为迷你基金,数量均为历史新高。

中金公司认为,“重首发、轻持营”格局正悄然转变,基金公司若仅以首发为重,未来伴随着产品的差异化布局难度加剧,持续壮大管理规模将难上加难。

2023年,由深交所主办的ETF产品持营暨媒体工作会议,就ETF宣传持营工作的重难点进行了探讨。会议提出,券商由集中式销售向资产配置生态转变,构建ETF高质量持营生态的高效互动机制等,都对ETF持营工作的开展起到了积极推动作用。

此外,近年来,基金投顾业务的蓬勃发展也助推了ETF投顾业务的兴起。

据《证券时报》吴琦/文

# 债基销售依然火热 多只产品提前结募

近期,多只基金提前结束募集。Wind数据显示,截至1月18日,今年已有5只债券基金提前结束募集,包括华泰柏瑞锦悦、湘财鑫睿、华宝中债0—3年政策性金融债、平安鑫惠90天持有和宝盈中债0—5年政策性金融债。

事实上,债基在提前结束募集的基金中占主导已不是短期现象。以去年全年来看,提前结束募集的基金中,债基的占比近六成。值得注意的是,在这些提前结束募集的基金中,部分基金的结募时间较早。例如,华宝中债0—3年政策性金融债原定的募集截止日为2024年3月11日,但后经协商后提前至1月16日。

基金为何频频提前结募?沪上一位基金评价人士解释称,基金提前结募可能有几个原因:一是募集资金达到上限。为了维持管理效率,基金募集需控制规模,一旦募集资金达到事先设定的上限,基金就会提前结募。二是出于风险管理的考量。当市场行情波动加剧时,基金也会提前结募,以避免新进投资者面临过高风险。三是其他突发状况打破了原有发行计划。如果基金的投资目标、策略或其他人事安排在募集期间发生变化,基金也可能提前结募。

在该人士看来,由于近期债券基金受到投资者的广泛欢迎,很多基金提前达到了募集上限或达到了管理人的预期,因此,在债券基金领域,提前结束募集的情况较为常见。

事实上,近期提前结束募集的基金中,确实有不少触及了募集规模上限。例如,华安中债0—3年政策性金融债原定的募集期为2023年12月4日至2024年1月31日,但仅用了十余天就达到了80亿元的基金募集金额上限。因此基金管理人将认购截止日提前至2023年12月15日,提前结募。类似情况的还有广发中债0—2年政策性金融债、博时锦源利率债、摩根同业存单指数7天持有等。

此外,也有多只债基在发行时未设置募集上限,但发行后不久就募得了不错的规模,因此提前结募,这类基金的例子包括人民享利率债、路博迈中国精选利率债、贝莱德安睿30天持有A等。

不过,也有一些基金在尚未触及募集上限时就宣布结募。对此,上述基金评价人士认为,对于债券基金来说,除了募资规模,提前结募还需考虑利率和流动性等多重因素。利率方面,债券价格与市场利率呈反向关系,利率上升将导致现有债券价值下降,如果基金管理人预期利率上升,就有可能提前结束基金募集。

沪上一位渠道人士认为,与之前权益市场行情火热时相比,当前权益基金提前结募更多是出于宣传资源的考虑。在目前市场环境下,权益基金发行不太顺利,提前结束募集可以提高渠道营销资源的使用效率。另一方面,基金经理可能认为当前是一个较好的布局时机,通过尽快结募,为产品的长期健康发展奠定基础。

据《证券时报》王小芊/文