

3000点拉锯战背后的基金经理群像

蓄力

在2019年至2020年市场表现向好期间,以张坤、刘彦春、焦巍、王宗合等明星基金经理为代表的“质量风格”派业绩表现一度大火,管理规模更是大幅增长。据了解,追求确定性、高胜率,长期持有好行业、具有竞争优势、良好商业模式、高ROE(净资产收益率)、高质量的好公司等投资风格,被称为“质量风格”。

但在2021年、2022年市场持续波动、热点赛道表现掉头向下的背景下,“质量风格”的成绩也不尽如人意,遭遇较大回撤。据同花顺iFinD数据显示,截至11月2日,在数据可取得的产品中,由焦巍管理的6只基金(份额分开计算,下同)、刘彦春“掌舵”的6只产品,以及张坤管理的4只产品年内收益率回撤均超20%,且跑输二级同类平均收益率。与此同时,上述基金经理的管理规模也在年内呈现波动走势。

对此,川财证券研究所所长陈雳认为,质量风格受挫的大部分原因是由于市场整体波动较大,但在企业稳定发展和国家整体经济稳增长基本面不变的情况下,后市依旧存在投资机会。陈雳还提到,“和2021年沪指最高点相比,近期的市场震荡较大,受情绪影响较多,在此背景下,基金经理的投资策略应该保持谨慎风格,要有风险意识。基金经理应在投资中选择自上而下的投资策略,注意宏观风险调控,应从关注宏观经济的总体趋势再结合相关行业或公司的发展态势来确定自己的投资大方向”。

前海开源基金首席经济学家杨德龙也直言,如何看待短期股价的波动也能体现出基金经理的投资水平。基金经理在投资时,主要考虑宏观经济、政策、行业发展和公司等因素,不被短期市场的波动所干扰,是很重要的一点。2022年市场风格偏向于成长风格,但风格的切换一般是半年到一年左右,随着经济面逐步复苏、美联储加息接近尾声,传统优质龙头股可能迎来恢复性上涨的机会。从风格来看,投资优质龙头股的基金在后面可能会表现更好,市场风格也有望切换。

事实上,针对年内市场下跌,产品收益率下挫的情况,部分明星基金经理依然坚持自身的投资理念,并表示将陪伴优秀企业共同成长。例如,刘彦春强调,始终认为决定公司市值的是企业全生命周期可以为股东创造的价值。短期事件冲击带来的更多是投资机会,会继续陪伴那些可以为股东持续创造价值的企业共同成长。

焦巍也表示,对于长期投资者而言,与其预测周期,不如被动挺过周期;与其预测潮汐的方向,不如直面潮汐径自独行。在这种时刻,对自己投资特色和能圈范围的再认识,以及与持有人的沟通,更加重要。

回顾2008年以来A股历史上5轮相对长期且反复的3000点“保卫战”,通常以一种拉锯战甚至持久战的方式呈现。2022年以来,市场震荡不断,上证综指也从开年的3600点波动下跌,并在4月、5月、10月、11月相继跌破3000点,展开第6轮“保卫战”。四季度以来,上证综指的走势更是反复陷入3000点拉锯态势。11月3日盘中,上证综指仍在3000点附近来回徘徊,截至下午收盘报收2997.81点。

市场再度开启3000点“保卫战”的同时,个人投资者或恐慌赎回,或迷茫不决,而拥有丰富投资经验的基金经理也表现不同,投资理念为“质量风格”的基金经理在业绩遭遇重击的情况下默默蓄力,“逆向投资”的“孤勇者”则认为这是难得的投资机会,而低估值理念投资风格的基金经理在管产品业绩则悄然崛起。

逆光

“3000点是一个重要的政策关口,在3000点之下属于历史大底的位置,这已经在A股多次出现,可以说被历史反复证明,因此这次也不例外。作为基金经理,更要克服人性的恐惧,在市场底部能够坚定持有优质公司甚至奋力布局”,杨德龙如是说。

在年内市场波动的背景下,“逆向投资”则逐步呈现自身优势。此前在2022年6月,国金证券曾发布名为《“逆向投资”公募基金专题:细数基金经理中的十大孤勇者》的研报,提到包括华商基金周海栋、交银施罗德基金杨金金等在内的“逆向投资”派。

据该研报介绍,“传统逆向”投资风格主要具有擅长左侧逆向布局、行业和个股的配置较为分散、基金经理往往具有自上而下的周期视角和宏观分析能力三类特征。但随着宏观及市场结构变迁,“新逆向”风格并不拘泥于以上“传统”特征,基金经理会适当改进方法论以提高逆向风格适应性。

南方基金基金经理张延闯在最新发布的中国梦灵活配置混合三季报中畅言,《理性乐观派》中描述人类基因中有习惯性的接受悲观消息的倾向,大脑中的“杏仁核”会让坏消息更“感同身受”。张延闯认为,在食不果腹的年代,必要的“杏仁核”可以救命。但是在科技化与全球化深入骨髓的今天,做投资要跳出“杏仁核”的挟持,向着积极的一面探寻星辰大海。

与质量风格不同,“逆向投资”派在年内成功实现了对净值回撤的控制。同花顺iFinD数据显示,截至11月2日,张延闯管理

的中国梦灵活配置混合、南方积极配置混合、南方高增长混合的年内收益率分别为-4.82%、-5.01%、-5.34%,分别跑赢二级分类下同类平均收益9.35个、15.36个、15.03个百分点。而由杨金金管理的交银施罗德启诚混合A/C份额的年内收益率则收正,分别为3.5%、2.81%,跑赢同类偏股混合基金平均收益率23.86个、23.18个百分点。

虽然上述基金经理的业绩情况在年内并非表现最突出的,但在业绩相对稳定的情况下,相关基金经理的管理规模已呈现逐季递增趋势。例如,截至11月2日,华商基金旗下基金经理周海栋旗下在管产品数据可取得的5只基金年内收益率均为正收益,最高达17.61%,其年内管理规模也由一季度的91.86亿元,分别攀升至二、三季度的110.86亿元、141.3亿元。

谈及自己的投资策略,周海栋也在年内公开介绍,主要是通过自上而下的方式,根据对宏观经济和周期变化的跟踪,从大周期的角度去理解细分行业,关注行业供需结构发生的变化。在此基础上,结合宏观因素、估值等去做概率选择,博弈未来发生的可能性。“周期是用于理解世界规律、分析行业和公司的抓手,概率是对不确定的未来作出假设和判断的标尺。无论是周期股还是成长股,都遵循周期运行规律,只是时间维度不同。”周海栋表示,他会基于对宏观、行业、公司三个层面的“周期思考”,把对当前周期位置的判断,作为决定具体投资策略和分配研究资源的出发点。

杨金金也在交银施罗德趋势优先混合的三季报中提到,从三季度往后看,四季度到2023年最关键的核心变量,还是宏观经济走

向及政策预期变化。“从左侧的角度上,我们会加大复苏预期方向的研究力度并做初步的左侧布局,寻找被错杀的优质公司,等待经济的企稳甚至反转。”

在年内A股三大股指持续下挫,上证综指不断陷入3000点拉锯战的背景下,有人不急于寻找最优解,而是看重不一样的投资机会。张延闯直言,“集体焦虑从来不是新鲜事,然而回顾历史,每一次我们担心的问题都在不知不觉中被解决了。如果我们相信光终将到来,那么不妨在这个时间点做一回逆向投资的孤勇者”。在中国梦灵活配置混合二季报中,张延闯也提到,该基金会规避目前非常热门的一致审美,坚持逆向投资。这种稳中求进的投资策略注定了这只基金做不了当下最锋利的矛,但他相信,善战者无赫赫之功。

崛起

回顾此前市场表现较好的阶段,以中庚基金丘栋荣、广发基金林英睿、中泰资管姜诚为代表的低估值投资派虽在市场大火时,业绩增长程度次于质量风格、成长风格等投资派别,但在2022年市场震荡的背景下,以低估值投资理念为主的相关产品则取得较好成绩,并受到投资者的认可。

例如,丘栋荣、林英睿在管产品的年内收益率不仅跻身同类产品前列,管理规模更是呈现递增趋势。同花顺iFinD数据显示,截至11月2日,林英睿在管的产品中,数据可取得的8只基金年内收益率均为正收益;同期,丘栋荣“掌舵”的4只产品年内收益率也在-2.86%至1.13%之间;姜诚旗下产品的年内收益率也仅亏损不足8%。规模方面,上述三

位基金经理的年内基金管理规模均呈现逐渐递增趋势,其中,丘栋荣的管理规模逼近300亿元,达296.86亿元。

对此,陈雳总结道,低估值投资风格主要是在经济稳增长速度放缓和政策的宏观调控下更加低风险的选择,此类风格的股票有回补上涨空间。建议个人投资者首先要保持情绪的稳定性,当前估值过低大部分是由于市场情绪所导致的,可以配置低估值风格股票来避险。基金经理作为掌管大规模资金的专业人士,更要保持乐观态度,在此时更应注意避险,同时借此机会积极调研优质企业,寻找投资机会。

丘栋荣也在中庚小盘价值股票的三季报中提到,“我们欣喜于部分成长行业的估值变得合理甚至低估,因此,我们在审慎评估风险的基础上,基于股权风险溢价水平,积极寻找估值较低、供给受限但需求平稳或扩张的价值股,以及相对低估值但景气上行的成长股,通过把握这些机会获得超额收益”。

虽同为低估值投资派别,但林英睿的投资方法则与丘栋荣不同,还略带有一些“逆向投资”的意味。林英睿曾在年内公开表示,“我在过去几年采用的主策略,就是均值回归策略中经典的‘困境反转策略’。什么是困境反转策略?在二级市场,有一批过去两三年、三五年周期下行的行业,其股价不断下跌,反映了各种各样的利空情绪,但行业龙头公司的市场份额逆势提升。当我们观察到这些行业出现明显的底部反转信号时,再去研究和预判反转的持续性、弹性,进而择优买入。简言之,就是布局底部反转的行业,等待企业盈利提升和估值修复带来的收益”。

同一理念下的不同投资方法也会导致不同的结果。值得一提的是,虽然同为低估值投资风格的代表性人物之一,中欧基金曹名长的年内业绩及规模增长则略弱于同风格的其他基金经理。据同花顺iFinD数据显示,截至11月2日,曹名长目前在管的8只产品年内收益率均在-19%至-12%之间,受产品收益率下滑影响,曹名长的年内在管规模也呈现小幅递减的趋势,由一季度的79.65亿元分别降至二、三季度末的73.86亿元、63.41亿元。

但对于后市长期走势,曹名长也在三季报中表现出了较为明确的乐观态度。曹名长认为,价值投资总是在一个比较长时期才能展现出来,因此,对于短期大家所担心的一些问题,比如以能源为主的全球高通胀、美国大幅加息带来的美元升值以及疫情的持续影响等,可能会在不同时期不停地影响市场,给市场带来波动,但这些因素都不是永久的,甚至都不会持续太久,因此,它们对经济以及市场的影响也是短暂的,不论是经济还是市场终究会走出低谷,朝着健康的方向发展,时间站在乐观者的一边,对未来三年甚至更长时间均持乐观态度。

北京商报记者 李海媛

扎堆布局 万亿险资瞄准新能源赛道

在金融助力实体经济的大政策背景下,险资正在加大对新能源领域的投资力度。11月3日,北京商报记者获悉,近日中国人寿保险(集团)公司(以下简称“中国人寿”)与中国中车集团有限公司将成立新能源股权投资基金,并在城市基础设施建设、新能源、投融资等领域开展合作。

除了中国人寿,中国人保、中国太保、光大永明人寿等险资在新能源领域均有所布局。今年以来,保险资金对新能源领域投资的关注与重视程度显著提升,新能源已然成为险资重要的配置领域之一。业内一致认为,保险资金是长期资本,与新能源产业资金需求特性高度匹配。

加速布局新能源领域

近日,中国人寿与中国中车集团有限公司签署战略合作协议。根据协议内容,近期,双方将共同设立“国寿中车新能源股权投资基金”,践行ESG投资理念,发挥保险资金为先进制造业和战略性新兴产业提供长期稳定资金优势,推动制造业向高端化、智能化、绿色化发展。与此同时,双方将在城市基础设施建设、新能源、新基建、投融资等领域开展全

方位深度合作。

不仅是中国人寿,今年以来多家保险公司、保险资管公司纷纷将资金投向发展迅速的新能源产业。保险资金对新能源领域投资的关注与重视程度显著提升,新能源已然成为险资重要的配置领域之一。

一周前,人保资本参与领投了广汽埃安A轮融资,该轮融资创下了国内新能源整车行业最大单笔私募融资纪录,融资总额高达182.94亿元。人保资本表示,看好广汽埃安在智能电动汽车领域的长期发展潜力和成

长动能。

在险资投资新能源汽车相关产业方面,近日光大永明人寿联合北汽集团产业投资有限公司共同投资了北京高特新能源汽车产业投资基金,基金主要投向电动化、智能网联汽车、氢能及燃料电池等高端装备制造产业链,目标总规模20亿元。

太保资产在新能源领域投资方面亦有最新动作。太保资产年内完成了河南投资鲁山豫能债权投资计划、中原豫鲁基础设施债权投资计划在中国保险资产管理业协会

工作。其中,河南投资鲁山豫能债权投资计划总投资规模50亿元,资金主要用于河南鲁山抽水蓄能电站项目。

强强联合酝酿新机遇

今年以来,头部险资机构纷纷布局新能源行业,包括新能源汽车、储能、光伏、风电等众多细分领域。在业内看来,险资加速布局新能源相关产业背后,是险资特性与新能源产业资金需求特性高度匹配。

目前,险资是第二大机构投资者,银保监会最新发布的数据显示,截至9月末,保险资金运用余额为24.53万亿元。与此同时,在“双碳”背景下,我国新能源行业蓬勃发展,积累了大量优质资产,也带来巨额投资需求。有行业调研报告显示,未来最关注的投资方向的统计中,新能源领域高居榜首,成为保险资管公司最关注的投资方向。

经济学家宋清辉在接受北京商报记者

采访时表示,险资对新能源青睐,源于双方在多方面有契合之处。一方面新能源项目往往建设周期长、投资规模大,同时风险又相对可控、收益适中,这与险资投资特征高度契合,双方一拍即合。另外一方面,双方强强联合,也有助于酝酿出更多符合双方利益的新机遇。

太保资产也表示,绿色低碳项目建设周期长、投资规模大、风险可控、收益适中,与保险资金期限长、规模大、来源稳定、风险承受能力低等特性完全契合。

尽管险资普遍看好新能源领域长期投资价值,但目前投资布局依然有难点待解。宋清辉指出,新能源属于新兴领域,对于险资来说,亟须提升对该行业的投资和风险控制能力。这也是险资在投资过程中面临的难点和最大挑战之一,此外还应注意新能源迭代风险以及产业周期风险、政策变化带来的不确定风险。

北京商报记者 陈婷婷 李秀梅