

基金经理把脉集成电路和软件产业新政：

进口替代路漫漫 中长期看好细分领域龙头

中国基金报记者 孙晓辉

8月4日,国务院发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》。此次新政从财税、投融资、研究开发、国际合作、市场培育和人才培养等诸多方面加大了对集成电路和软件产业发展的促进力度。

多位基金公司人士表示,虽然当前板块估值整体处于高位,但在新政助力下,两大产业的确定性和持续性中长期向好,其中更为看好半导体材料与制造设备,以及垂直领域的企业软件等细分子领域投资机会。

新政着眼中长期发展 看好产业确定性和持续性

受访人士普遍认为,新政是已有政策的延续和微调,主要着眼于产业的中长期发展趋势,将进一步提升国内集成电路和软件产业在全球的竞争力。

作为曾经的集成电路行业从业人员,嘉实基金制造行业投资总监姚志鹏表示,很乐于看到政府对行业的进一步支持,新政体现了政府对集成电路和软件领域的支持和重视程度,可降低相关产业的财务负担。

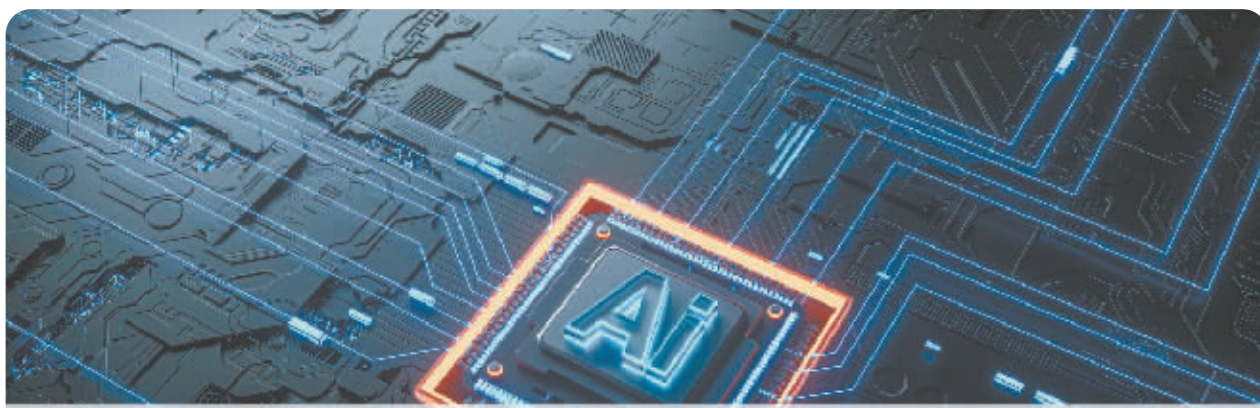
泰康资产公募事业部投资部股票投资总监金宏伟表示,新政是在中美科技战和“双循环”的新战略背景下出台,有助于吸引更多资源投入到这两个行业中,给行业更多应用到下游并不断迭代改进的机会,已有企业有望获得更多利润,两个行业也将获得难得的发展机遇。

诺安新经济基金经理杨琨表示,在新政助力下,相关公司的发展压力会逐步缓解。在他看来,集成电路和软件产业发展需要产业生态,这与传统的钢铁、煤炭和房地产等行业有明显区别。

新华基金研究总监张霖也表示,新政对产业带来的积极影响更多是潜移默化和中长期的。虽然税收减免、进口关税降低等措施会在一定时间维度增厚公司净利润,但人才培养和引进、研发支持和产学研结合政策对产业发展的意义更加深远,因此,中长期看好产业成长的确定性和持续性。

产业挑战主要来自供给侧 实现进口替代非一朝一夕

杨琨表示,当前我国集成电路行业面临的问题主要是投入不足,人才建设不足,关键技术前期投入少,海外相关企业具有先发优势,比国内同行具有品牌、市场和成本优势;国内软件行业虽然人才梯队略好于集成电路行业,但在软件生态上存在明显的后发



8月4日,国务院发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》。多位基金公司人士表示,在新政助力下,两大产业的确定性和持续性中长期向好,其中更为看好半导体材料与制造设备,以及垂直领域的企业软件等细分子领域投资机会。

劣势,这要从用户使用习惯以及行业生态角度去做工作,这些都不是一般企业能完成的任务,需要国家自上而下推动。

姚志鹏认为,目前两大产业主要的挑战来源于供给侧。在他看来,打铁还需自身硬,我国集成电路和软件虽然已有长足的发展,但从目前的发展阶段和发展水平看,在集成电路一些“卡脖子”的基础性环节,以及软件领域一些涉及人工智能底层算法设计等层面,仍有很大提升空间,需要未来一代从业人员继续努力,甚至需要基础科学取得一定突破,才有可能真正实现行业的高水平发展。

金宏伟认为,当前行业的主要挑战是国内庞大的国产替代需求和产业基础发展仍明显落后之间的矛盾,完成行业发展实现进口替代并非一朝一夕。以上游半导体设备为例,当前内资厂商市占率不足5%,部分核心环节设备采购完全依赖海外厂商,如果贸易环境出现极端变化,短期供应链安全的保障有待观察。”金宏伟称。

张霖也认为,当前两大产业面临的挑战是优秀人才数量、科研水平和研发转化效率不及发达国家,但新政对这些方面均给予了较大支持。另外,市场培育和投融资政策对促进企业发展壮大也有非常积极的影响。

板块估值总体处于高位 个股仍有超额收益机会

今年以来,集成电路和软件表现

亮眼。姚志鹏认为,从目前估值看,集成电路已基本处于历史高位,软件整体也超过历史中枢水平,决定未来表现的一方面是行业景气度,另一方面要看相关行业市值是否已充分反映未来成长空间的预期。整体看,集成电路板块估值已经反映了较多的中期乐观预期,软件板块仍有一定的市值提升空间。”

金宏伟认为,两个板块目前估值总体处于高位,尤其半导体有一定透支,少量个股因为自身的竞争力和高增速,中期可能有超额收益;软件行业总体估值也较高,但因为子行业众多,不缺乏个股机会。

杨琨认为,集成电路板块在中国属于起步阶段,在美国则属于相对成熟的发展阶段。资本市场给予初期成长行业一定的估值溢价是可以接受的。在他看来,集成电路的竞争是跨越国度的,所以集成电路类公司市值放在全球视野来看或许更合理一些。如果国内部分公司市值已超越全球领先的公司,则可认为存在高估。

张霖认为,当前集成电路和软件板块龙头公司的估值水平从市盈率角度来看比较高,但仅用市盈率来衡量科技成长类企业的价值并不准确,高市盈率并不意味着估值就一定贵。

他表示,对于科技成长型公司,应该更多从未来的角度进行估值。海外科技巨头在历史上都有过高市盈率甚至亏损的时期,但历史证明优

秀的成长型公司中长期的投资回报是巨大的。”

看好材料设备企业软件等 优质龙头公司

张霖表示,在集成电路和软件产业中,更看好市占率较低、目前尚不能满足国内需求的细分子领域,包括半导体先进制造及高端设备和材料、关键领域芯片设计和相关产业链以及自主可控软件等,重点关注具备核心竞争力、研发实力强、管理层优秀、未来有潜力完成国产化,能满足内需并有能力抢占全球市场的公司。

姚志鹏表示,更看好中周期景气度有望提升的半导体材料和垂直领域的企业软件等领域,在新兴产业投资中会更多结合中周期的景气度、产业空间和板块估值来筛选行业,自下而上在细分行业中寻找最能够获取行业价值的龙头企业。

杨琨称,软件行业更看好产品能逐渐“云化”的公司,集成电路领域更看好技术实力优秀、市场空间大的公司。考虑到集成电路行业未来固定资产投资规模较大,相关的设备公司存在明显的景气上升空间,短期策略主要选择业绩增长快、现金流能匹配业绩增长、技术迭代快的公司,中长期策略主要选择内部管理优秀、激励机制到位的头部公司。”

金宏伟称,相对看好云计算、工业软件、基础软件和半导体材料方向,选择一些真正有竞争力快速发展的子行业龙头股,即使存在短期估值高的情况,也可以通过成长来消化。

结构性行情延续 主题基金轮番表现

中国基金报记者 孙晓辉

7月份以来,A股市场结构性行情延续,军工板块表现尤为抢眼。此外,伴随金银等资源品价格走高,资源主题基金表现也很突出。

军工主题基金异军突起

统计显示,截至上周五,7月以来申万军工指数累计涨幅已达49%,在申万一级行业中排名居前。水涨船高,军工主题基金表现异军突起。

Wind数据显示,下半年以来表现居前的基金大多数为军工主题。具体来看,国投瑞银国家安全7月以来净值涨幅高达59.55%,华夏军工安全期内净值涨幅为56.81%,博时军工主题净值涨幅为52.58%。此外,鹏华中证国防ETF、鹏华中证空天一体军工、前海开源大海洋、富国军工主题、富国中证军工龙头ETF、广发中证军工ETF、国泰中证军工ETF、易方达中证军工ETF、国泰国证航天军工等净值涨幅均在40%以上。

若把时间拉长,近一年以来军工主题基金表现不俗,多只军工基金近1年收益涨幅超50%,其中,富国军工主题近1年收益率达108.81%,易方达国防军工收益率约103.40%,博时军工主题期内收益率为99.80%,此外,长信国防军工、富国国家安全主题、国投瑞银国家安全、华夏军工安全等期内净值涨幅也都超过了80%。

资源主题基金崭露头角

伴随黄金、白银以及有色金属等资源品价格上涨,以投资此类标的为主题的基金也开始崭露头角。

统计显示,7月以来申万有色指数累计涨幅已达27.53%,在申万一级行业中排名也很靠前。受此推动,国投瑞银白银期货下半年以来净值涨幅达到46.56%,前海开源沪港深核心资源期内净值涨幅达到38.58%,前海开源金银珠宝净值涨幅达到36.81%,此外,嘉实资源精选、国联安上证商品ETF、农银汇理新能源主题、创金合信资源主题等同期净值涨幅也均超30%。

若把时间拉长,不难看出,资源主题基金的收益主要在下半年以来获取。比如国投瑞银白银期货今年以来的收益为35.45%,也就是说上半年收益还为负值;前海开源金银珠宝A今年以来的收益为37.71%,上半年仅贡献了不到1个百分点的收益。

有基金经理表示,未来继续看好黄金价格,并将继续维持高仓位的黄金股配置。前海开源金银珠宝基金经理谢屹称,在明年公布2020年四季度报告之前将维持90%以上的仓位不变。

科技消费基金依旧强势

科技作为贯穿全年的主线,虽然出现一定调整,但依然保持强势,以产业升级等科技为主要配置标的的基金表现也不俗。

具体来看,北信瑞丰产业升级自7月以来净值涨幅达到38.20%,永赢智能领先期内净值涨幅达到33.78%,广发高端制造净值涨幅达到32.52%。此外,华夏产业升级、农银汇理工业4.0等净值涨幅都在30%以上。

若将时间拉长,科技主题基金的表现要远远领先其他基金。例如,广发高端制造过去一年净值涨幅接近160%,北信瑞丰产业升级过去一年净值涨幅超过135%,农银汇理工业4.0过去一年净值涨幅也超过了115%。

下半年基金经理“流动”加速

不到一个半月已有46人离职

中国基金报记者 王建蕾

下半年以来基金发行市场异常火爆,爆款新品频出,与此同时公募人才流动愈发频繁,多位基金经理离职。记者了解到,部分基金经理是被“挖角”而更换东家,还有些基金经理则是因业绩不佳而“下课”。

Wind数据显示,7月以来,已有46位基金经理离职,平均每天都有基金经理从原有岗位上离开,其中不乏业绩优异的知名基金经理。这些离任的基金经理来自39家基金公司,短短一个多月,近1/4的基金公司基金经理离职,下半年基金经理离职有加速倾向。

8月6日,国都证券公告称,旗下国都多策略混合基金经理杨志刚离任并不再转任该公司其他工作岗位,离任原因为“辞职”。杨志刚管理国都多策略混合两年时间左右,任职期间回报接近100%。

7月18日,国投瑞银基金发布公告称,国投瑞银美丽中国灵活配置混合原基金经理董晗已于7月18日辞职离任。此外,董晗同时还辞去了另外3只基金经理职务。作为一名任职已9年的公募老将,董晗自2007年9月加入

7月以来,已有46位基金经理离任,平均每天都有基金经理从原有岗位上离开。这些离任的基金经理来自39家基金公司,短短一个多月,近1/4的基金公司基金经理离任,下半年基金经理离职有加速倾向。

国投瑞银基金,任职期间最佳回报高达245.75%。

部分基金公司则出现基金经理扎堆离职的情况。例如,中欧基金于8月1日发布的公告显示,旗下赵国英、卢博森均因个人原因离职。嘉实基金自7月21日以来旗下共有12只基金调整了基金经理,其中离任的基金经理有4位,分别是刘岚、齐海滔、吴越和刘美玲,嘉实基金也成为下半年以来离任人数最多的基金公司。嘉实基金表示,此次密集调整基金经理,旨在使基金产品风格与投资战队风格更

加匹配,是公司“新十年”投研战略升级的动作之一。

绩优基金经理另谋高就的同时,部分“迷你基金”的掌舵者也无奈离任。例如,鹏扬元合量化大盘优选股票发布公告称基金经理于7月下旬离任,截至二季度末该基金两类份额合计不足0.5亿份。先锋基金旗下基金经理王颢于7月因个人原因离职。据悉,王颢管理的两只基金截至一季度末份额分别为0.28亿份、0.08亿份,且主要持有人为机构投资者。此外,绩差基金经理黯然离任者亦不在少数,一些离任基金经理所管基金业绩均排名同类底部,跑输业绩比较基准。

对此,华南一位公募人士表示,基金赚钱效应突出的市场环境下基金经理往往会加速离职。一方面,市场波动加大,结构性行情中一些基金经理未踩准行情,管理的投资组合业绩在同类产品垫底,被动离任;另一方面,一些基金业绩虽然上涨,但份额与规模并未增加,面临清盘窘境,基金经理只能离职。

当然,业绩排名靠前的基金经理具有一定流动性,不少基金经理是被同行“挖”走的。下半年以来,多只募集规模达数百亿的新基金引爆发行市

场,爆款时代明星基金经理展现出不俗的“带货”实力,更加成为各家基金公司争抢的对象,尤其大公司从中小型公司挖人的现象愈演愈烈。此外,有些基金经理则离开公募领域去私募或创业公司,还有些绩优基金经理在公司内部得到提拔,包括升职到管理层,转而管理规模更大的基金。”他说。

总体来看,今年以来公募离职潮依然凶猛。Wind数据显示,截至8月7日,今年以来共有78家基金公司的部分基金经理离职,离职人数达到了168人,较去年同期的139人(77家公司)上升17.26%。从单家公司来看,有9家基金公司今年以来离职的基金经理人数在4位以上。从基金公司规模来看,多为中小型基金公司。在面临规模压力的同时,这些公司也面临着核心人才流失的困境。

上述公募人士表示,面对日益激烈的人才竞争局面,部分基金公司在实行股权激励的同时加以事业部制或其他改革,实现了较好发展。截至目前,全行业大概有20家基金公司实施股权激励,次新基金公司更热衷于实施员工持股计划。但对于大多数公司而言,实施股权激励所面临的挑战仍不可小觑,尤其中小型基金公司股权的吸引力并不大。