

# 仓位高企掣肘短期动能 机构看多核心资产中长期表现

□本报记者 王辉

## 公私募仓位冲高

好买基金本周发布的一份公募偏股型基金(含股票型和标准混合型两类)股票仓位测算数据显示,上周(10月14日至18日)偏股型基金小幅加仓0.55个百分点,截至18日收盘时股票仓位为66.82%。其中,股票型基金仓位上周下降0.02个百分点,标准混合型基金仓位上升0.63个百分点,截至18日收盘时的股票仓位分别为88.73%和63.90%。而从纵向对比来看,当前公募偏股型基金的仓位水平也处于年内高位。

兴业证券本周发布的一份公募基金股票仓位监测数据也显示,上周偏股主动型基金的平均仓位为86.85%,整体处于2017年以来的相对高位。具体来看,偏股主动型基金整体仓位处于91.30%分位,其中,普通股票型基金仓位处于84.10%分位,偏股混合型基金仓位处于90.60%分位。

在私募方面,私募排排网向中国证券报提供的一份股票策略私募产品仓位监测数据显示,截至10月11日,该机构监测的所有股票策略私募产品的平均仓位为65.91%,为今年以来的次高位,仅落后于9月30日的67.59%。

上周以来,A股市场持续震荡回调,多家研究机构数据显示,当前公募、私募整体仓位水平均处于2019年以来的最高水平或年内相对高位。分析人士表示,从短期来看,由于公私募等主流机构偏高的仓位水平,A股市场或面临短期盘升动力不足。但在外资不断流入等背景下,A股中长期表现仍被看好。

## 百亿级股票私募的平均仓位则达到81.82%,为年内最高水平。

### 长期增量资金整装待发

尽管当前公私募机构在股票市场上的仓位水平均处于年内高位,可能对短期增量资金驱动A股突破向上产生一定隐忧,但A股市场的中长期资金面依然保持向好。

据Wind数据显示,本周A股市场在短期低位窄幅震荡的背景下,陆股通北向资金依然保持净流入态势。截至10月23日收盘,今年以来陆股通北向资金累计净流入14.06亿元;今年以来和10月至今年的净流入规模,则分别上升至2006.61亿元和144亿元。

当前及未来较长一段时间内,外资增持

中国股票资产的长期趋势依然不会变。世诚投资(香港)首席执行官王崎表示,该私募在10月前两周对20多家美国机构投资者进行调研,调研情况表明,美国主流机构投资者普遍认为在中国股票资产上的配置比例太低。所有受访机构负责人更看重中国经济和股票市场的长期表现和回报。世诚投资认为,从长期来看,未来流入A股市场的外资总规模有望达到6000亿美元。

在引入更多国内长期资金方面,目前管理层也在加大推动国内“长钱”入市力度。业内人士预计,未来包括相关税收优惠、社保和保险入市等方面都会有更多重要突破。而这也将进一步明晰国内“长钱”入市路线图,进一步推动更大规模的场外长期资金入场。

### 不改长期向好趋势

多家私募认为,从短期来看,在公私募股仓位同步高企的背景下,短期内A股可能依然面临盘升动力不足的状况,而从长期来看,市场长期平稳向好,新旧核心资产继续受到主流资金追捧,仍是大概率事件。

成恩资本认为,上周以来A股市场在上证综指3000点一线附近遇阻回落,很大程度上受制于市场成交量难以放大等因素影响,短期内市场预计仍将延续震荡整固的运行格局。

长期来看,来自私募的最新策略观点显示,目前多数私募机构对于政策面和经济基本面依然信心平稳,在内外部利空因素和利空预期近两年均已基本消化的背景下,当前A股市场估值仍处于相对低位,这些因素将对A股市场的长期稳步走强带来强劲支撑。

此外,私募排排网日前发布的一份问卷调查显示,目前大多数私募机构对于以消费、金融为代表的“旧核心资产”及以科技、医药为代表的“新核心资产”,保持长期看好。相关权重板块持续获得主流资金青睐,也将有助于A股市场长期趋势向上。

## 公募基金产品注册现“快速通道”

□本报记者 张焕昀

中国证券报记者了解到,公募基金产品近期的申报注册流程有所优化提速。目前已有公募基金产品获得快速注册,南方基金旗下产品或成为首批受益者之一。

证监会官网10月18日显示,南方标普中国A股大盘红利低波50交易型开放式指数基金及其联接基金的申请材料接受日为9月17日,受理决定日为9月24日,决定时间为10月11日。这表示该产品在7个工作日内即获得了审批结果,并且期间没有经历书面反馈环节。

据悉,该产品是一只权益类ETF产品,托管行为农银银行。

某业内人士表示,这只产品是通过“快速注册程序”获得审批,或为业内首批受益的产品之一。后续或有越来越多权益类常规产品采用“快速注册程序”。

## 长线资金入市提速 机构蓄势抢占先机

□本报记者 余世鹏

近期,监管部门持续对中长期资金入市进行安排。中国证券报记者采访获悉,包括公募基金在内的机构认为,监管定调不仅会提升资金入市比例,还会提升权益资产的吸引力和市场有效性。业内人士表示,未来险资、社保基金等中长期资金将在新的大资管竞争环境下提升投研实力,进一步寻求模式创新和差异化发展。

### 更多长期资金料入市

中国证券报记者梳理发现,近期监管对中长期资金的投资定调,不仅是公募基金,还涵盖了私募、创投、社保基金和险资等。

公募基金方面,今年9月份在全面深化资本市场改革工作座谈会上,证监会提出资本市场改革的12方面重点任务时表示,要强化证券基金经营机构长期业绩导向,推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。要推进公募基金管理人分类监管,推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老金投资范围。

私募与创投方面,10月17日,证监会召开的私募股权和创投基金座谈会提到,私募股权基金作为新型的金融产品供给,在支持科技创新、发展直接融资、助推产业转型升级等方面,正发挥着日益重要的基础性、战略性作用,私募股权基金应坚持长期投资理念,当好股权投资的“专门家”,切实为所投企业提供优质增值服务。

10月21日,证监会召开的社保基金与保险机构负责人座谈会指出,社保基金和保险机构是资本市场重要的专业机构投资力量,在提升市场运行效率等方面发挥着重要作用,希望这两类资金能继续发挥专业优势,坚持长期投资、价值投资理念,坚定信心,积极行动,为促进资本市场高质量发展贡献力量。

海富通基金高级策略分析师姚冉表示,监管层的态度是鼓励社保基金、保险资金等中长期资金入市,这有利于股票市场的长期价值回归和稳定发展。随着各项政策不断完善,预计明年会迎来更多长期资金入市。从市场风格角度看,价值股和成长股则有望得到更多支撑。

### 促创新提效率

“近期的监管定调将有利于提升中长期资金的人市比例,这无疑会增强权益资产的吸引力,提升交易便利性和效率等。”基岩资本副总裁范波表示,今年以来,中长期资金入市速度加快。公募基金与险资等作为长期资金的重要来源,其规模较大,也更为注重中长期收益。因此,其入市比例的提升不仅能提升市场有效性,也会进一步引导投资者进行价值投资。

招商基金副总经理沙骎表示,对资本市场而言,中长期资金会带来以下影响:首先,以保险资金为代表的投資风格更偏稳健,其战略资产配置策略的目标周期更长,有助于引导资本市场更加理性化、长期化、价值化投资,有望成为市场稳定的“压舱石”;其次,中长期资金的人市进一步丰富了市场资金来源,可以更有效地激活资本市场活力。

沙骎表示,对公募基金而言,中长期资金入市会带来机遇与挑战。首先,险资、外资等中长线资金在资金体量上具备优势,在经营理念、投资策略、风控合规等方面也各有特点,加快入市会进一步加剧大资管行业的竞争,这将倒逼基金公司完善经营业态,寻求创新与差异化发展;其次,在竞争背景下,综合实力领先的基金则有望成为长线资金的重要配置对象;再者,基金公司也可以积极探寻创新领域与长线资金的合作,充分发挥双方在渠道、资金等方面的优势。

### 回归价值投资舞台

目前,国内机构资金已成为资本市场的重要投资力量。市场人士认为,随着制度建设不断完善,A股市场将是价值投资者的大舞台。

基金业协会数据显示,截至2019年9月底,私募基金行业管理的总规模达到13.40万亿元。其中,私募股权和创业投资基金的规模为9.38万亿元,占比约70%。

“在机构化趋势逐步增强的情况下,中国LP(有限合伙人)机构的投资能力也在日趋成熟。”歌斐资产合伙人陈昆才表示,从长期看,LP的专业化及机构化有利于长期资本的形成,对产业创新的支持也会更符合产业发展本身的规律和节奏。

海通证券统计数据显示,截至2019年二季度,险资的A股持股规模占A股流通市值的比重为4.4%,占自由流通股市值的比重为5.6%,低于公募基金的8.6%与外资的7.4%。

根据相关规定,当前险资投资权益资产的比例上限为30%。某私募投研人士表示,在鼓励长线资金入市背景下,未来险资的权益投资比例有可能会进一步提升。同时,华安某中型寿险公司人士表示:“在发展中长期保障性产品的大前提下,头部险企的资金会保持较高的政策敏感性。其余非头部企业也会持续练好内功,做到细水长流。”



部分业绩居前的股票基金三季度仓位变化

证券简称	今年以来回报率(%)	3季度仓位增加百分点	3季度末股票仓位(%)
广发医疗保健	80.73	-5.86	86.65
宝盈医疗健康沪港深	72.96	-4.50	89.10
广发多元新兴	67.42	-2.97	87.64
交银医药创新	67.37	0.05	86.43
嘉实新兴产业	66.20	0.16	92.44
工银瑞信前沿医疗	65.58	1.63	90.27
工银瑞信医药健康A	63.94	1.06	89.81
富国高端制造行业	59.93	-1.20	92.19
华安丝路主题	59.38	6.45	94.25
嘉实医药健康A	58.21	4.54	90.31

数据来源:Wind,回报率截至10月22日,剔除规模不足1亿元的基金

新华社图片

## 三季度股票仓位现分歧

# 绩优基金后市布局瞄准“消费+科技”

□本报记者 李惠敏 林荣华

截至10月23日,已有逾两千只公募基金公布三季报。从已披露的绩优基金看,三季度股票仓位增减不一。部分养老目标基金股票仓位显著提高,不少三年期、五年期的养老目标基金高仓位持有股票型基金和混合型基金。展望后市,绩优基金经理认为未来A股以结构性机会为主,可关注科技股、核心消费股。

## 股票仓位增减不一

据Wind数据统计,截至10月23日,根据已披露的基金三季报数据,贵州茅台、中国平安、恒瑞医药、招商银行、五粮液、格力电器、兴业银行、美的集团、立讯精密、伊利股份跻身公募基金持股市值前十。其中,共有488只基金在三季度末持有贵州茅台,持股市数量为3050.68万股,持股市值达350.83亿元;415只基金持有中国平安,持股市数量为4261.79万股,持股市值达370.95亿元。

仓位方面,三季度绩优基金的股票仓位有升有降。截至10月22日,今年以来收益率达69.60%的华安媒体互联网基金,股票仓位从二季度末的92.58%大幅下降至74.95%;仓位有所下降的还有景顺长城优势企业、华安升级主题、交银主题优选、嘉实回报灵活配置、华商优势行业等。而收益率达66.97%的景顺长城内需增长仓位变动不大,从93.84%调至92%左右,今年以来收益率为65%的交银医药创新仓位变动也在1%以内。同时,景顺长城内需增长、民生加银内需增长等基金的仓位变动也不大。不过,也有不少绩优基金在三季度提升股票仓位。汇安丰泽的股票仓位由二季度末的82.76%升至93.38%,景顺长城核心竞争力的仓位从76.37%提升至92.19%,仓位提升的还有华安研究精选、华夏潜龙精选、九泰久兴等。

交银施罗德阿尔法核心基金经理何帅表示,2019年三季度A股市场风险偏好明显回升。尤其市场对5G、进口芯片替代及自主可控关注较高,相关个股及行业涨幅可观。该基金三季度跑赢业绩比较基准,主要原因是持仓结构偏向成长类,相关个股估值回升。

### 重点配置低估值板块

值得注意的是,部分养老目标基金股票市值占基金资产净值比例显著提高。例如,三季度末华夏养老2045五年持有期的股票仓位为13.48%,半年报发布时仍无股票仓位;民生加银稳健养老一年持有期的股票仓位也从半年报发布时的6.97%提升到8.86%。

在重仓基金中,不少三年期、五年期的养老目标基金高仓位持有股票型基金和混合型基金。例如,汇添富养老目标日期2050前十大重仓基金均为混合型基金、股票型基金和ETF,对汇添富成长焦点混合的持有仓位高达11.06%,对汇添富高端制造股票和华宝中证银行ETF的持有仓位也分别达到4.95%和4.90%。汇添富养老2040的前十大重仓基金则均为混合型基金。华夏养老2045三年持有期、华夏养老目标日期2050五年持有期的前十大重仓基金均为股票型基金和混合基金。嘉实养老目标日期2040五年持有期的第一大重仓基金为富国天惠成长混合,

持有仓位达8.27%,前十大重仓基金中仅有只债券型基金。

民生加银稳健养老目标一年持有期基金经理表示,展望未来,依然看好资本市场在金融体系和经济体系中的定位和作用,也相信改革会带来制度红利,在尽可能控制风险的前提下,继续坚持固定收益类产品平稳收益的定位,并将其作为核心配置;同时,加大挖掘权益类市场投资机会的力度,进一步寻找增强组合收益的机会,实现权益类资产增强组合收益目标。

海富通稳健养老目标一年持有期基金经理表示,进入四季度,股票市场开始更加关注基本面的变化,其中,上市公司盈利增长变化更值得关注。科技为代表的成长股在经历了较大涨幅后,也需要后续基本面的确认。四季度可能仍是以结构性行情为主,低估值的板块及未来盈利确定性增长的板块仍是资金重点配置方向。

### 关注消费股科技股机会

展望后市,业绩优异的明星基金经理认为未来A股以结构性机会为主,重点关注核心消费股、科技股等机会。

景顺长城鼎益混合基金经理刘彦春表示,逆周期政策调节和对企业盈利担忧之间的博弈仍将阶段性主导市场。高估值导致股价对短期业绩敏感性上升。建议重点关注行业结构清晰、产品差异化显著、可以通过主

动调节供给实现利益最大化的企业。我国正处于产业升级、向高质量发展转型的关键时期,企业短期可能会遭遇挫折,但长期将面临历史性发展机遇。

富国天惠精选成长混合基金经理朱少醒表示,在现有估值条件下,应把精力集中在耐心收集具有远大前景的优秀公司股票上,等待公司自身价值的实现和市场情绪的周期性回归。个股选择层面,偏好投资于具有良好“企业基因”、公司治理结构完善、管理层优秀的企业。此类企业有更大概率能在未来获得高质量增长。分享企业自身增长带来的收益是成长型基金取得收益的最佳途径。

东方红沪港深灵活配置混合基金经理林鹏、刚登峰和秦绪文表示,未来各种类型、各行业的表现将趋于均衡,部分估值显著处于历史底部的板块将有补涨动力,其中地产、传媒、汽车、券商等行业的公司是重点关注领域。

汇安丰泽基金经理戴杰和计伟表示,在未来相当长一段时间里,A股市场的机会是结构性的。优质的消费和医药公司并没有显著高估,但不能否认已经比较拥挤。在5G推进的大背景下,TMT(科技、媒体及通讯)行业基本面会出现回暖,同时带有周期性和结构性特征。未来将坚持以核心消费、医药、低估值金融为主的配置方向,适度调整平衡投资组合。

创板股票,其中瀚川智能和西部超导的持有股份均为新股流通受限,而传音控股则未列其中。

同花顺数据显示,9月30日,传音控股上市首日大幅高开50.78%,并在开盘约一分钟内继续快速拉升,较开盘价上涨超30%触发临时停牌,但复牌后快速下跌,当日收盘价较发行价上涨64.44%。Wind数据显示,华安科创主题3年封闭灵活配置基金在传音控股网下配售中获配数量为23066股,与其三季报披露的传音控股股份数量一致。

某公募基金经理表示,传音控股上市首日拉升过快,同时盘中临时停牌复牌后涨幅快速回落,因此不排除基金暂时持有,等待下一个交易日看是否有更好的卖点。一般来说,如果仅是看中科创板新股配售获利,基本都会在前几个交易日卖出。

# 3只战略配售基金三季度小幅加仓

3.57个百分点。

仓位方面,均较半年报小幅加仓,但截至三季度末,三只战略配售基金均为低仓位运行。嘉实3年封闭运作战略配售基金的股票仓位为0.22%,前十大重仓股无科创板股票,其半年报中股票仓位为0.19%。华夏3年封闭运作战略配售基金的股票仓位为6.40%,持有中国广核和中国通号的战略配售股票,但其半年报中股票仓位为零。

Wind数据显示,汇添富3年封闭运作战略配售基金在科创板新股网下配售中所获配的乐鑫科技、虹软科技、方邦股份、容百科技、新光光电股票均有6个月锁定期。不过,也并非基金所持有的科创板股票均因抽签锁定而被动持有。以华安科创主题3年封闭灵活配置基金为例,截至3季度末,其持有传音控股、瀚川智能、西部超导3只科

部分科创板新股遭锁定

业内人士指出,考虑到目前科创板新股

目前,国内机构资金已成为资本市场的重要投资力量。市场人士认为,随着制度建设不断完善,A股市场将

是价值投资者的大舞台。

基金业协会数据显示,截至2019年9月底,私募基金行业管理的总规模达到13.40万亿元。其中,私募股权和创业投资基金的规模为9