

# 金价“起飞” 公募乘风加大布局力度



12月4日,COMEX黄金期价高位震荡,盘中一度突破2150美元/盎司关口,现货黄金也在盘中一度涨至2144美元/盎司。国内市场方面,黄金板块火热,截至12月4日收盘,万得黄金珠宝指数的单日涨幅高达2.52%。

黄金赛道近期火热,吸引了多家公募机构积极布局,永赢基金、华夏基金等已陆续推出中证沪深港黄金产业股票ETF。业内人士指出,近期黄金期货交易活跃,或与市场对美联储政策拐点的预期以及地缘政治等因素有关。黄金作为一种全球重要的大宗商品,影响其价格变动的因素较多,需理性分析黄金价格的短期走强。

● 本报记者 魏昭宇

## 公募调研马不停蹄

近期,一档基金经理前往黄金工厂调研的直播节目吸引了不少网民的关注。华夏黄金ETF基金经理荣膺前往黄金工厂,向工作人员了解金砖变为金饰的整个制作流程,并且体验亲手制作金戒指。“这枚金戒指大概3.74克,可以作为纪念礼物送给直播间的小伙伴们。”主持人介绍。

公开资料显示,西部黄金、山东黄金、中金黄金、周大生等热门黄金股近期开展了多场机构调研活动。Wind数据显示,周大生在11月份开展了四场调研活动,吸引了知名基金经理胡昕炜等人的参与。

黄金赛道也成为了公募今年以来的重点布局方向。9月以来,永赢基金、华夏基金、嘉实基金等多家公募集中上报了中证沪深港黄金产业股票ETF,其中永赢中证沪深港黄金产业股票ETF已率先成立,华夏中证沪深港黄金产业股票ETF正在发售中。此外,富国基金还将目光瞄准了海外黄金赛道,上报了富国标普黄金生产商ETF。公开资料显示,该产品为跟踪外围市场黄金指数的ODII产品。

值得一提的是,相比实物黄金、黄金ETF等产品,挂钩相关黄金股票指数的ETF权益投资属性或更为明

黄金赛道成为了公募今年以来的重点布局方向。9月以来,永赢基金、华夏基金、嘉实基金等多家公募集中上报了中证沪深港黄金产业股票ETF,其中永赢中证沪深港黄金产业股票ETF已率先成立,华夏中证沪深港黄金产业股票ETF正在发售中。

视觉中国图片

显。有业内人士指出,从成份股质地来看,中证沪深港黄金产业股票指数高度聚焦金矿股。金价对黄金股股价的影响有放大效应,这是因为金矿公司的探矿权存在隐含杠杆,金价上涨可以带来利润更大幅度的增长。

## 需理性分析金价走势

谈到近期黄金期货交易活跃,万家中证工业有色金属主题ETF基金经理杨坤分析,PMI指数显示美国经济放缓概率再度提升,美联储对加息仍然保持谨慎态度,黄金价格获得支撑。整体而言,当前需要等待更多美国经济走弱的信号来确认加息停止和降息开始的时间节点,长期来看,美联储加息接近尾声,明

年将是货币政策转向的一年,黄金价格将迎来长牛。

持类似观点的还有工银瑞信基金。“从基本面来看,数据不断显示美国经济回落,带动美元指数及长端美债收益率回落,对金价形成支撑。”工银瑞信基金指出,在此前的金价震荡阶段,黄金标的已持续回调超过两个月,调整较为充分,当前的黄金股价格尚未完全反映金价预期向好。由于投资者普遍预期美联储不再加息,甚至降息可能提前,美元指数处于下跌趋势,“金价预计逐步过渡至右侧交易”,短期内继续看涨。

东方周期优选灵活配置混合基金经理房建威表示,从历史走势来看,黄金投资的主要逻辑是“美元走强,黄金走弱;美元走弱,黄金走强。”随着未来美联储加息节奏放缓或停止加息,黄金可能有系统性的投资机会。

南方基金的基金经理张其思提示,从金融理论和历史规律来看,在美国降息周期中,黄金的表现较为正面。但需要注意的是,黄金价格受到多种因素的影响,包括地缘风险、全球政治、货币政策等。此前的多个因素交织决定了现在的黄金价格,未来也将有各种因素对金价造成不同方向的影响,比如区域性地缘冲突、央行黄金储备、美国利率政策等。

## 低位积极买入 基金公司自购潮持续不断

● 本报记者 张凌之 万宇

今年市场波动幅度较大,基金公司以积极自购的方式表明了对A股中长期投资价值的肯定。Choice数据显示,今年以来,基金公司自购的净申购总金额超过50亿元。其中,权益类基金得到了较多的净申购。机构认为,当前市场估值水平已处于相对低位,指数有望持续修复,近期权益市场大概率有一轮反弹行情。

## 掀起多轮自购潮

今年以来,基金公司大手笔自购,并掀起多轮自购的高潮。8月21日起,易方达基金、广发基金、南方基金、中欧基金、睿远基金等公募、券商及券商资管在两天内陆续宣布自购,当时,宣布自购的机构超过20家,合计自购金额超过10亿元。

10月29日起,基金公司又掀起了新一轮自购潮。当日,易方达基金发布关于运用自有资金投资旗下基金的公告,宣布运用自有资金2亿元自购。随后,华夏基金、广发基金、招商基金、嘉实基金等各大公募相继宣布自购,自购的金额从几十万元到2亿元不等。这一轮自购潮还在持续,至今仍有基金公司发布自购的消息。此轮自购潮,基金公司合计自购金额约为20亿元。在这两轮自购潮中,基金公司宣布的自购金额合计超过30亿元。

除了这两轮自购潮的集中大手笔自购,还有一些基金公司在其他时间也出手自购,比如长城基金今年多次自购旗下长城国企优选发起式混合、长城裕利发起式债券等产品,交银施罗德基金也曾2亿元自购浮动费率产品交银瑞元三年定期开放混合。

关于基金公司积极出手自购,今年基金公司自购的净申购保持在历史高位。根据Choice统计,截至12月4日,今年以来基金公司自购的净申购总金额达50.13亿元。

## 权益类基金受青睐

光大证券认为,基金进行自购一方面有助于提高与投资者风险和利益的一致性,起到提振投资者信心、稳定市场预期作用;另一方面可以利用自购资金进行补充、稳定基金资产规模。当市场情绪低迷时,基金自购通常作为或将止跌企稳的积极信号出现。

在基金公司用积极自购也表明信心的同时,自购的产品也代表着基金公司看好的方向。光大证券指出,从自购资金的特点来看,往往青睐安全边际较高的稳健型资产,通常以货币市场型基金为主,市场趋于底部时权益类基金自购更容易密集出现。

## 兴业基金倪侃: 2024年债市或迎配置机会

● 本报记者 王鹤婷

临近年末时点,回顾2023年债券市场,兴业基金固定收益投资部总经理助理、公募债券投资团队总监倪侃认为,今年债市属于小牛市,超出2022年末市场的普遍预期。

“今年经济修复并未立即成为一个趋势上行周期,反而出现了阶段性的价格下跌压力。”倪侃分析:“这是债券小牛市的经济基本面背景,在这种情况下,伴随着下半年‘化债’行情的演绎,货币政策也配套加码,推动利率中枢尤其是中长端利率、高票息资产整体下行。”在全年的市场演进过程中,财政政策、货币政策与资金面的变化让倪侃印象较深。他注意到,在“资产荒”的背景下,机构行为将继续成为债市行情的重要推动因素。

展望2024年,倪侃表示,首先从宏观经济层面分析,政策发力下,一季度经济或大概率迎来“开门红”。但一季度过后,国内新旧动能切换叠加全球风险机遇并存,全年来看,国内经济修复的确定性虽然较高,但回升斜率还有待进一步观

Choice数据显示,截至12月4日,今年以来基金公司净申购金额最多的产品类型是混合型基金,净申购金额达16.33亿元,股票型基金和FOF的净申购金额均超过10亿元,分别达12.33亿元和10.57亿元。

值得一提的是,今年很多基金公司都把自购的标的定位为ETF或者新发行的浮动费率基金。比如10月29日,易方达基金宣布基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心,运用自有资金2亿元投资易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金,11月25日,易方达基金又宣布,运用自有资金5000万元认购易方达平衡视野混合基金,该基金采用与持有时间挂钩的浮动费率模式,产品管理费随投资者持有基金份额的时长逐级降低。

兴证全球基金于11月13日公告称,运用自有资金在募集期内认购浮动费率基金兴证全球可持续投资三年定开混合5000万元。此外,景顺长城基金、工银瑞信基金等公司均自购了旗下浮动费率基金。

除了基金公司自购,还有多位基金经理也在今年自购。比如,万民远出资100万元认购由他管理的融通远见价值一年持有混合A,且持有期不少于1年,华夏专精特新混合发起式基金的基金经理汤明真也出资100万元认购自家产品。

## 或有反弹行情

展望后市,招商基金认为,当前市场估值水平已处于相对低位,国内总量政策积极,海外金融紧缩已近尾声或将带来市场风险溢价回落,指数有望修复式反弹。看好行业周期处于向上阶段的细分领域,未来继续重点关注风险特征适中的高端装备和材料领域以及科技成长领域,建议逢低布局红利资产。

中科沃土基金表示,全球经济依然疲弱,但国内经济逐步企稳向上,从货币政策角度出发,美联储短期大概率不会降息,但是近期商品价格有所上涨,要警惕短期再次加息的可能。国内货币政策从年初以来不断边际收紧,短期有望迎来边际宽松。维持全年“震荡”的观点,到明年一季度,权益市场大概率有一轮反弹行情。

在具体的投资机会上,金鹰基金表示,均衡配置应对较快轮动,短期市场风格趋于均衡。顺周期板块关注度或提升,短周期上游资源和高股息策略更值得关注;科技制造方面持续关注具有产业趋势的医药、电子行业。此外,以高股息品种为代表的稳健型配置策略或有相对好的表现。

倪侃认为:“2023年赤字率‘破3’,2024年财政大概率会延续发力,同时在地方控制债务的背景下,中央政府将进一步推出稳增长和宽信用措施,货币政策仍予以配合,为稳增长和宽信用提供合理适宜的货币金融环境,广义流动性偏宽松的同时,狭义流动性预计也将维持平稳均衡状态。”

结合将于2024年正式施行的资本新规,倪侃判断,总体将利好高等级信用债及利率债。“对于存单、金融债及次级债等资产,基于目前理论计算口径,可能有一定调整压力,但当前的债券市场是多元化的。我们预计,随着理财、保险等资金的稳定配置需求增加,实际影响可能有限。”

倪侃预判,2024年债市行情总体或以震荡为主,“在节奏上,一季度债市整体或延续偏谨慎态势,但二季度至下半年,经济内生动能或仍以修复为主,在预期差之下,债市将迎来配置机会。”

## 投资黄金热情高涨

近期,“黄金热”再度冲上热搜。国际金价方面,12月4日,COMEX黄金期货盘中一度突破2150美元/盎司关口,现货黄金也在盘中一度涨至2144美元/盎司。早在今年10月初,金价就表现出了较强的反弹趋势。数据显示,10月6日,COMEX黄金期货价格收于1847美元/盎司,截至12月4日,区间涨幅明显。

金价的持续走高助推了国内黄金市场的投资热情。12月4日的万得黄金珠宝指数涨幅高达2.52%,中金黄金、银泰黄金、周大生、山东黄金等黄金股涨幅明显。除了介入相关个股,黄金类ETF也成为投资者参与“淘金热”的重要方式之一。Wind数据显示,截至12月1日,博时黄金ETF、富国上海金ETF、易方达黄金ETF等产品近一个月以来的份额增长均超过1000万份。

Wind数据还显示,金鹰周期优选混合、前海开源金珠宝混合等多只重仓黄金股的基金产品近一个月以来的单位净值稳中有升。

# 私募“淘金”小微盘股 策略应对成关键因素

● 本报记者 王祥

11月以来,A股小微盘股行情持续火热;但在近日呈现高位遇阻回落态势。中国证券报记者从私募业内调研了解到,面对本轮小微盘股“烈火烹油”的快速上涨,私募“淘金”小微盘股态度积极。其中,过半私募机构对于本轮小微盘股行情的持续性抱有乐观预期,在个股层面的调研优选工作之外,交易冲击成本、个股进出的流动性问题,已成为私募机构在小微盘股投资策略上的“应对关键点”。

## 多家私募积极布局

在近期A股“另辟蹊径”的小微盘股行情中,不少私募正加大在相关投资方向的调研覆盖和“建仓动作”。上海某具有长期券商从业背景的中型私募研究总监向中国证券报记者透露,该机构近两周“重点交易了几只流动性较好的北交所强势个股,并在场外新增了对中证1000、国证2000等小市值类型ETF的申购”。其中,新增的北交所个股仓位主要以高端制造和医药板块个股为主,相关小市值类型ETF的申购规模则达到“大几千万”。

该私募人士同时表示,目前私募业内对于北交所及A股主板小市值股票的调研覆盖程度普遍偏弱,现阶段私募机构从“卖方定制投研服务”维度或能挖掘到较为高效的“淘金线索”;据其了解,这也是目前私募机构对于小微盘股加强布局的“核心工作”。

另外,相对主板上大市值个股较为充裕的流动性,部分私募机构也在

小微盘股投资视角中增加了对“交易冲击成本”和个股进出难度的关注。畅力资产董事长、投资总监宝晓辉称,小微盘股市值偏小,在构建投资组合中,“需要重点解决小微盘股的冲击成本以及偏低的流动性问题”,其中的关键则在于“控制仓位”“找准标的”。“控制仓位很容易理解,只要把仓位控制到一定量级,就不会有太大的冲击成本;找好标的则是解决流动性的关键,只要找到市场认可度较高的优质个股,即使市场出现一定波动,也不会出现极端的流动性问题”。宝晓辉称。

鹤禧投资董事长、首席投资官霍东杰表示,小微盘股流动性偏低、冲击成本偏高是其固有属性;受限于小微盘股的低流动性特征,“在实际交易中,大量小微盘股往往难以跑赢不考虑交易成本编制的小微盘股指数”。由此,该机构在小微盘股策略的开发和执行上,会重点考虑安全性,同时在持仓分散度和风控上的要求均明显强于小微盘股指数,并尽量拉长交易时间,减少交易频率。霍东杰同时透露,近期该机构“正积极寻找小微盘股等各类市场机会”。

## 行情定性偏“积极”

近期以北交所个股为代表的A股小微盘股行情引发市场各方关注,相关行情是否会成为概念炒作?对于这一问题,当前私募业内的看法较为“积极”。

明泽投资基金经理郝朋认为,根据历史规律来看,2009年至2016年,A股市场处于小市值风格周期中;2016年至2021年,市场处于大市值风格周

期;2021年以来,则又大体进入小市值风格周期。在流动性充裕且经济基本面无不确定因素的时期,市场往往是中小盘、微盘、主题投资风格占优;当前,经济仍处于主动去库存的阶段,市场无风险利率持续保持低位,这为小微盘股持续向好提供了较为充分的条件。

宝晓辉进一步表示,本轮小微盘股的强势表现,并不能完全归为“概念炒作”。近期管理层发布的《关于高质量建设北京证券交易所的意见》推进速度和力度整体较好,在经过9月、10月的准备期之后,自11月开始,配套发布的投资者适当性、上市条件执行标准、转板、做市交易等多项制度安排逐步落地,为投资者提供了便利的投资通道。此外,“科创板投资者线上线下一键开通北交所权限”也给予不少合格投资者便捷的投资通道,这预计在一定程度上有利于本轮北交所个股行情的中期表现。

霍东杰认为,对于本轮北交所行情和小微盘股行情,需要“分开看待”。北交所标的更加集中,波动更加剧烈,从目前来看,可能更接近主题概念炒作;小微盘股的走强,更多可能是一种市场风格。

值得注意的是,中国证券报记者本周通过第三方机构私募排排网进行的独家问卷调查发现,对于本轮小微盘股行情的“行情定性”,有占比高达57.78%的私募机构表示,本轮行情并不是“纯主题或题材炒作”,而是市场自身风格的体现,并叠加了“可能的政策面正面预期”;有31.11%的私募机构“相对谨慎”地认为,相关行情可能是少部分资金抓住题材风口的炒作;另有11.11%的私募机构表示,对于行情的定性需要“边走边看”。

## 六成私募“继续看好”

前述问卷调查进一步显示,有60.00%的私募机构认为,当前小微盘股的交易拥挤度、泡沫化程度并不十分突出,相关主题、板块的强势行情可能还会持续一段时间;22.22%的私募机构认为“持续性尚需观察”;只有17.78%的私募机构表示,目前小微盘股泡沫风险已经非常突出,行情预计难以走远。

钜景基金基金经理郑彦欣称,仅就北交所个股而言,“很难评估当下的泡沫程度”。究其原因,一方面,过去两年北交所市场调整幅度较大,客观上本就存在估值修复的需求;另一方面,北交所部分公司本身确实具有独到的特色,特别是涵盖了“专精特新”、“小巨人”等概念的稀缺标的。即使前期部分公司的股价已有大幅上涨,未来北交所市场的流动性扩张以及其中优质资产的“合理估值”,还有待于进一步观察。

方信财富投资基金经理郝心明向中国证券报记者表示,从历史经验看,小微盘股策略是基于A股生态下特有的风格投资策略,在长期的实践中已经被证实是适合A股的投资方法,目前正是这一策略被市场重新认识的阶段。一方面,在前期白马蓝筹板块整体表现相对不尽如人意的情况下,市场选择小微盘股作为“突破口”完全顺理成章;另一方面,小微盘股的基本面参差不齐,单个公司的投资风险和股价波动性相对更大,当这一板块成交量剧烈放大之后,“交易拥挤度过高的调整”在所难免。