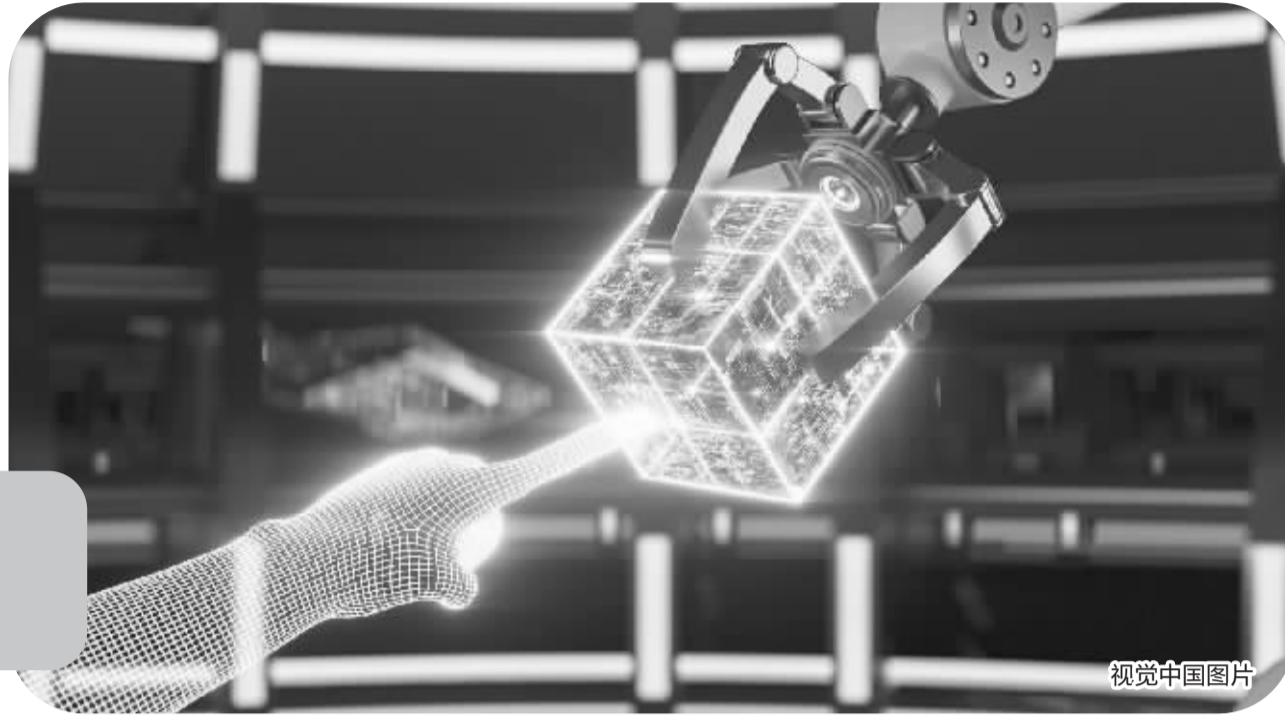


调仓换股 放开限购

# 基金经理“排兵布阵” 谋划今年投资棋局

2024年的投资大幕已经正式拉开,不少基金经理都在积极调仓换股。近期,上市公司公告透露出丘栋荣、葛兰、朱少醒、谢治宇等一众知名基金经理的调仓动向。与此同时,近期还有多只权益类基金放开限购。

● 本报记者 张凌之 万守



视觉中国图片

## 顶流基金经理调仓

近期,部分基金经理已经开始行动起来,进行调仓换股操作,为新一年的投资展开拓局。近日,一些上市公司公告披露的前十大流通股股东信息,透露了基金经理们的调仓动作。

1月4日晚间,永冠新材发布公告显示,丘栋荣管理的中庚小盘价值位列永冠新材前十大流通股股东,截至2023年12月28日,该基金持有永冠新材460.28万股。2023年

三季度末,中庚小盘价值仅持有该公司131.27万股。

振江股份1月3日公告的前十大流通股股东中也出现多位知名基金经理管理的产品,截至2023年12月27日,振江股份前十大流通股股东名单中有谢治宇参与管理的兴合合润和全合宜、丘栋荣管理的中庚小盘价值、陆彬管理的汇丰晋信核心成长等基金,对比2023年三季度末数据发现,中庚小

盘价值减持了该公司股份,而汇丰晋信核心成长则在2023年四季度新进入其前十大流通股股东之列。

另外一只医药股药康生物的前十大流通股股东名单中出现了葛兰的身影,葛兰管理的中欧医疗健康在2023年四季度新进入其前十大流通股股东,截至2023年12月26日,中欧医疗健康持有该公司1175.66万股。

金域医学日前公告显示,朱少醒管理的富国天惠、王崇管理的交银新成长、郑磊管理的汇添富创新医药均出现在其前十大流通股股东名单中。截至2023年12月18日,上述三只基金分别持有金域医学1200.27万股、1123.47万股、954.41万股,对比2023年三季度末的持股数量,朱少醒增持金域医学50.03万股,王崇和郑磊分别减持金域医学43.56万股、48.56万股。

## 权益基金放开限购

除了积极调仓换股把握结构性行情,进入2024年,还有不少基金产品放开限购。1月4日,大成中证360互联网+大数据100指数发布公告显示,自2024年1月5日起,取消单日单个账户申购(含定期定额申购)及转换转入大成中证360互联网+大数据100指数的累计

金额(不含该账户存量份额市值)应不超过1000万元(含本数)的限制。当天,还有多只基金发布类似公告。

值得注意的是,进入2024年以来放开限购的基金中不乏主动权益类基金。比如信达澳亚基金发布公告称,自1月2日起,信澳成

长精选混合管理人取消对大额申购、转换转入及定期定额投资的限制,恢复办理基金的大额申购、转换转入及定期定额投资业务。原2023年9月26日刊登的《信澳成长精选混合型证券投资基金暂停大额申购(转换转入、定期定额投资)公告》自2024年1月2日

起不再执行。鑫元欣享则公告称,自1月2日起,基金管理人恢复接受单日每个基金账户的累计申购金额超过100万元的申购(定期定额投资、转换转入)业务。业内人士认为,一些基金放开限购是出于对市场中长期走势的看好,放开限购有利于基金经理逆市布局。

## 看好科技板块机会

展望2024年投资机会,博道基金董事长莫泰山认为,市场在2024年或见底回升。他表示,对于2024年的A股市场,从自上而下的角度看,其外部面临的美联储加息压力将会缓解,美国经济或出现温和衰退;随着内部房地产调整压力逐步释放、库存周期结束下行,同时工业企业利润从2023年下半年开始已经出现改善,预计2024年上市公司业绩有5%-10%的增长。

从自下而上的角度看,不少质地良好、经营稳定的公司价格合理甚至低估,市场总体估值水平处于低位,制度建设朝着更有利于提升股东回报的方向发展。

景顺长城基金表示,2024年国内经济有望稳步复苏,消费需求也有望保持温和增长。对市场保持乐观和耐心,积极关注结构性机会。短期来看,春季躁动概率较大,目前A股宽基指数的绝对和相对估值均位

于历史低位,估值修复空间较大。在全年配置方面,一是关注以半导体为代表的人工智能方向,以及以机器人为代表的高端制造方向;二是估值和盈利性价比较高的医药、消费方向。

对于基金经理在去年四季度加仓较多的半导体等科技板块,创金合信积极成长股票基金经理王先伟认为,2023年在产业层面,消费电子、汽车、AI等领域形成了一

种趋势,投资需要顺应这种产业大势。全球科技行业的重要前沿指标——半导体周期见底,已经较为确定。

创金合信科技成长股票基金经理周志敏表示,2023年三季报显示,行业很多公司的财务指标已处于底部,此前经历了一到两年漫长的去库存过程。2024年科技板块或有不错的投资机会,相关公司业绩可能出现同比向上的拐点。

# 私募大佬“走心”反思 多维度升级策略捕捉新机遇

● 本报记者 王宇露

2023年的投资收官,主观多头私募整体业绩表现欠佳。近日,多位私募大佬发文反思这一年投资的得与失。他们认为,年初的过度乐观成为其业绩困扰的主因,地产行业的变化也对旧投资范式提出考验。尽管对2023年的投资并不满意,不过,对2024年,大家普遍认为阴极阳生,市场将会看到生机。更加重视宏观研究、多维度完善风控、提升交易敏感性和策略丰富性等,成为私募机构策略升级迭代的方向。

暖。然而,这样的逻辑过于简单,由此也造就了先人为主的乐观基调。事实上,无论是经济还是市场本身,都有着更为复杂的运行规律。”

另外,地产行业的根本变化影响深远,也对原有的投资策略体系提出挑战。“地产是2023年最大的‘失血点’。”夏俊杰表示。

中欧瑞博董事长吴伟志认为,房地产对中国经济短期波动、中期转型和长期发展,以及中国金融领域的稳定具有重要影响。

相聚资本总经理梁辉也表示,复盘来看,2023年全年走势与年初的判断出现了一定偏差,经济增速逐步放缓,与预期中的逐级复苏相反,原因主要有两点:地产下行以及消费需求不足的影响。在2023年的二级市场投资中,明显感受到了地产下行给投资带来的影响,让原本的投资模式难以维系。

## 优化投资策略势在必行

“新范式下旧有投资模式的左支右绌,产能过剩和行业格局的今非昔比,体现在投资端上的困惑,在我过往20余年的投资生涯中,并不多见。”梁辉坦言。在市场的连续调整中,不少投资经理都对投资策略、投资体系

的更新迭代有了更进一步思考。

首先是对宏观研究的重视。梁辉认为,相聚资本过往主要采用GARP投资策略,偏重成长风格,注重自下而上的选股,对宏观的考量不够多。过去两年的行情显示,宏观经济对股市影响的权重大增,总量研究不足、单纯靠选股取得绝对回报的投资方式遭遇巨大挑战。

梁辉还表示,在过往投资中,因为策略较为单一,所以风控主要集中在个股维度和极端因素,面对持续回落的行情,出现了阶段性回撤。未来将丰富策略,风控端基于整体考虑,尽量减少单一资产下跌带来的影响。同时加大风控力度,进一步细化风控手段,以求最大程度降低产品可能遭受到的损失。

此外,夏俊杰表示,随着规模的增大,交易意识和能力一定是趋于下降的,2023年的换手率在本已不高的情况下继续大幅下降,本身也反映出一定的问题。未来除了要保持更高的敏感度之外,还要做好模块化的设置,熟悉更多的资产类别以及探索不同的投资策略和工具。

## 市场将更具活力

展望2024年,私募机构普遍认为,A股市

场将会更具活力。

重阳投资表示,对新年的中国股票市场持积极态度,2024年将是破局之年。尽管当前市场投资者信心低迷,但回顾历史每轮市场底部均是如此。相信估值便宜,调整时间长是硬道理,市场往往在绝望中迎来转机,市场从量变到质变的时间正在临近。

梁辉表示,2024年经济增速有望进一步加快。反映在二级市场,由于当前处于估值的历史底部,2024年指数有望实现10%左右的正回报。有利因素包括:美联储降息启动,利率进一步下行,同时国内降息,流动性持续向好,叠加居民储蓄总额抬升,指数层面回暖会促使居民资金在二级市场寻找机会。

清和泉资本创始人刘青山表示,2024年的一预期,有两个被忽略的关键因素:一是海外流动性迎来了转折点,驱动中美利差收窄;二是国内经济有望迎来新的平衡,新平衡来自于总量基调政策的调整、地产政策力度的加码以及财政扩张政策的实施落地。2024年的中国资本市场在这些关键因素的作用下将会看到更多活力,那些受益于全球产业链重构、老龄化相关、受益于供给侧出清的一些行业将会逐步形成确定性趋势。

## 基金经理离职人数增势放缓

# “公奔公”马太效应加剧

● 本报记者 王鹤静

数据显示,受市场环境震荡、监管规则修订以及明星效应弱化等多方因素影响,2023年公募基金基金经理共计离任320人,相比此前年度基金经理离任人数攀升势头有所放缓。此外,2023年基金经理“公奔公”取代了此前的“公奔私”,成为行业变化新趋势,其中多位中小基金公司旗下的明星基金经理加盟头部基金公司。

业内人士分析,在投资难度加大的情况下,公募基金的研究团队支撑、销售团队拓展优势显得愈发重要。头部基金公司投研平台建设更加完善,风控等机制更加合理,并且具备规模和品牌优势,能够给基金经理提供更好的薪酬待遇和职业发展机会,未来头部公司的优势可能会继续强化。

## 任职稳定性增强

Wind数据显示,2023年公募基金基金经理共计离任320人,相比2022年离任的323人稍有回落。而在此前的2016年至2022年,基金经理离任人数呈逐年递增趋势。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁在接受中国证券报记者采访时表示,公募基金基金经理任职稳定性显著增强,可能与市场行情有关,尤其是近年来权益市场震荡加大,使基金经理主动离职的意愿下降。

伴随核心资产行情集体回落,北京某公募分析人士认为,明星基金经理的光环正在逐步褪去,基金公司更加重视投研平台化,弱化对个别明星基金经理的依赖。在此背景下,基金经理跳槽后希望大幅增加自己在新公司话语权的预期会降低。由于市场不确定性增强,投资难度增加,基金经理跳槽后的不确定性亦大幅增强。

此外,近两年监管层也在对公募基金基金经理做出约束。“2022年6月中基协发布的《基金管理人绩效考核与薪酬管理指引》规定了基金经理的绩效薪酬递延支付制度;2023年11月中基协发布的《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》对基金经理申请注册要求提出了更严格的规定,特别是对于产品还在募集期或封闭期内就离职的基金经理,静默期从原来的6个月变成2年。”吴粤宁表示,这些约束都进一步提高基金经理的离职成本。

## “公奔公”趋势明显

纵览2023年明星基金经理的职业路径变化,对比前些年的“公奔私”浪潮,“公奔公”反而成为2023年的显著趋势。

中基协信息公示网站显示,2023年2月,知名基金经理蔡宇滨从诺安基金离职,同年3月加盟招商基金,同年9月开始接管招商商品生活混合、招商安益灵活配置混合。

2023年3月,知名基金经理冯汉杰从中加基金离职,2023年4月加入广发基金,2023年11月开始接管广发均衡增长混合、广发主题领先混合。知名基金经理汤戈2023年4月从英大基金离职,同月加入方正富邦基金,2023年9月开始参与管理方正富邦天睿混合。

知名基金经理陈金伟、张仲维也于2023年4月从宝盈基金离职;2023年4月,陈金伟加盟鹏华基金,2023年11月开始接管鹏华产业精选、鹏华优质治理混合(LOF);2023年7月,张仲维加盟景顺长城基金,2023年11月开始接管景顺长城优质成长股票。

此外,亦有多位明星基金经理在加盟新东家后直接掌舵新产品,例如高楠由恒越基金转战永赢基金后,首只新产品——永赢睿信混合在逆势环境下依然取得了不错的募集成绩,合计募集规模14.51亿元,募集有效认购总户数为10256户。

何以广从长城基金离职、加盟兴证全球基金后的首秀,则是2023年公募费率改革后推出的首批浮动费率产品之一的兴证全球可持续投资三年定开混合,其管理费率与业绩挂钩,合计募集规模为3.65亿元;原中银证券旗下绩优基金经理白冰洋于2023年7月加盟富国基金,其担任管理的富国洞见价值股票于2023年12月25日成立,合计募集规模3.59亿元。

## 头部基金公司更具吸引力

沪上某第三方机构人士分析,在投资难度增大情况下,公募基金的研究团队支撑、销售团队拓展优势就显得愈发重要。并且,公募偏相对收益考核,跑赢基准的难度要小于私募绝对收益的考核标准。

“近年来,资管行业爆雷事件较多,部分私募也牵扯其中。相比之下,公募基金完善的风控体系也会对基金经理形成较好的保护。”综合来看,该机构人士表示,现阶段公募基金相比于私募基金的性价比大幅提升。

随着我国公募行业的发展壮大,在吴粤宁看来,行业整体规模的提升和产品数量扩容为基金经理提供了更大施展拳脚的空间,而且越来越多的基金公司开始采用长期业绩考核机制并推出股权激励计划,使得更多人才留在公募基金行业。

在“公奔公”的行业趋势下,多位中小基金公司旗下明星基金经理选择跳槽到头部基金公司,公募行业人才分布的马太效应逐步积累。

上述机构人士透露,中小基金公司由于基金经理人数少,部分基金经理会身兼多职,精力被分散,较难获得投资成就感,因而会选择离职。而头部基金公司的投研平台建设更加完善,风控等机制更加合理,基金经理能够更加专注地从事投资工作。“头部基金公司具备规模和品牌优势,也能够给基金经理提供更好的薪酬待遇和职业发展机会。”吴粤宁补充道。

未来,中小基金公司或面临更大的挑战,但该机构人士预计,通过布局特色产品线“剑走偏锋”,或许能实现差异化竞争。例如,2023年部分在细分领域有竞争优势的中小基金公司提早布局ETF、指数增强基金、小微盘量化选股基金等,获得不错表现,但整体来看很难影响行业大势。

# 稳预期防风险 财政政策加力增效并举

(上接A01版)

## 税费优惠政策将继续优化调整

作为积极财政政策的重要内容,2023年,有关部门延续、优化、完善了系列税费优惠政策,帮助经营主体减负、稳预期。

2024年,税费优惠政策将继续优化调整。蓝佛安介绍,将统筹宏观调控、财政可持续和优化税制的需要,落实好结构性减税降费政策,重点支持科技创新和制造业发展。

在粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒看来,2023年对已有的减税降费政策进行了优化,稳定了市场预期,2024年将重在落实并优化已有减税降费政策,更加注重

结构性减税。

“2024年税费优惠政策将在提高精准性和针对性上下功夫。”民生银行首席经济学家温彬预计,在供给侧,会继续围绕小微企业、个体工商户、科技创新、重点群体创业就业等实行结构性减税,从而稳定企业预期、增强市场信心;在需求侧,会加快推进个税改革,降低中低收入人群税负,增加家庭实际可支配收入,更好释放消费潜力、增强经济发展动能。

新一轮财税体制改革备受关注。财政部税政司司长贾荣鄂表示,在健全地方税体系方面,要培育地方税源,扩大地方财力,合理配置地方税权,理顺税费关系,逐步建立规范、稳定、可持续的地方税体系;着力推进消

费税改革,稳步推进后移消费税征收环节。在健全直接税体系方面,要着力健全以所得税和财产税为主体的直接税体系,逐步提高直接税比重;研究完善综合与分类相结合的个人所得税制度。

## 增强财政的可持续性

在发力稳增长过程中,增强财政的可持续性必不可少,为此必须牢牢守住不发生系统性风险的底线。

2023年以来,地方政府债务化解工作扎实推进。近期召开的全国财政工作会议要求,严格落实既定化债举措,加大存量隐性债务化解力度,坚决防止新增隐性债务,健全化债