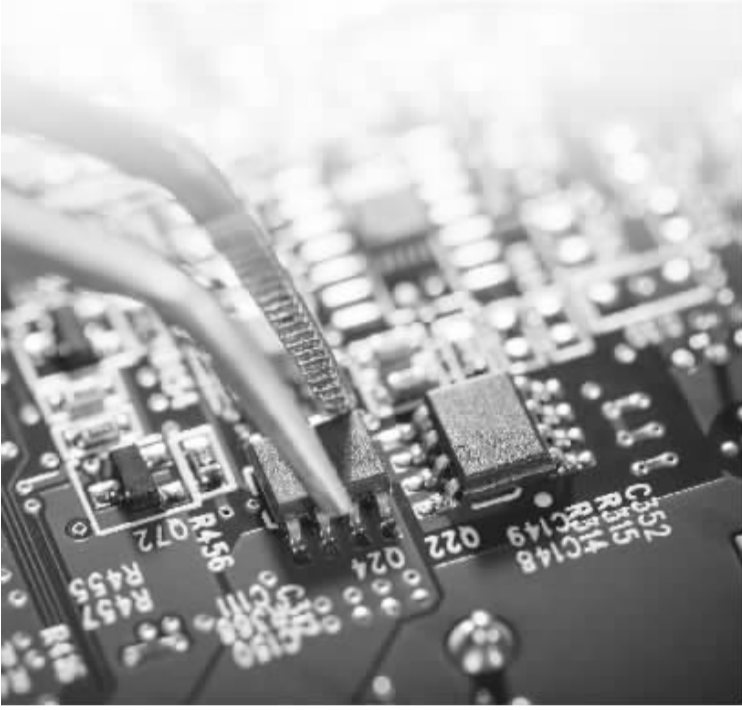


私募开年重点调研方向浮现

基础化工与电子行业人气旺

A股市场近期震荡探底,结构性机会依然是私募机构关注的投资策略重点。从第三方机构最新监测数据来看,私募机构2024开年以来仍然保持了相对较高的调研频率,一方面前期的热门行业人气十足,另一方面也有一些“黑马行业”显露端倪。多家受访私募表示,经过上半月的调整之后,春节假期前市场在指数层面上预计会逐步企稳;当前在上市公司调研和个股策略方面,将会更加关注业绩、成长等方面的确定性。



视觉中国图片

● 本报记者 王辉

私募积极调研

第三方机构私募排排网最新监测数据显示,截至1月15日,1月上半月共有688家私募合计进行了1535次上市公司调研。在此期间,私募调研次数超过3次的上市公司共计86家,其中25家公司被私募调研10次以上。调研次数排名前10位的上市公司分别为:乐歌股份、利安隆、京山轻机、长春高新、华阳集团、乐鑫科技、日发精机、芯源微、国芯科技、奥比中光。

从调研公司所属行业角度看,按照申万一级行业口径,1月上半月私募机构调研次数最多的五大行业分别为:电子、机械设备、医药生物、电力设备和基础化工。结合2023年以来的二级市场表现来看,上述五大行业对应的板块大体覆盖半导体、人工智能、新能源、医药等人气投资方向;排名第五的基础化工行业,此前市场关注度并不突出,相对更具“黑马色彩”。

与此同时,从私募机构角度来看,尽管开年市场低位徘徊,但不少头部私募仍保持了较高的调研热情。相关数据显示,高毅资产、淡水泉、聚鸣投资、运舟资本1月上半月的上市公司调研次数均在15次以上。

个股关注“确定性”

畅力资产董事长、投资总监宝晓辉称,开年以来该机构线上、线下重点调研了人工智能(AI)相关行业和能源行业。目前投资者对于AI赛道的长期投资前景已经形成共识,但此前市场行情仍偏向于“资金炒作”,真正了解相关产业内部情况的机构较少。开年以来,该机构重点通过实地走访企业、外部专家交流等方式,真正深度感受到这一领域的发展方向。从个股策略角度看,宝晓辉同时表示,现阶段应当重点关注上市公司成长发展的确定性,重点关注上市公司的业绩预期和股价表现。

紫阁投资总经理徐爽透露,1月上半月该机构重点调研了制冷剂(化工行业)、磷矿等有竞争壁垒的周期性行业。徐爽认为,结合国内经济的发展趋势来看,中国企业在参与全球分工的过程中,有天然壁垒的行业即使在中等偏低的经济增速下也具备投资价值。“在前几年经济的高速发展期,市场更关注弹性、关注赛道;而在经济增速有所放缓之后,市场会更加关注上市公司的基本面确定性,尤其是行业竞争格局带来的确定性可能会被重新认识。”

近期股指或企稳

私募业内普遍认为,本轮市场震荡下探的空间预计已较为有限,春节假期前股指的运行预计会“逐步企稳”。

宝晓辉表示,近期A股呈现一定“地量低价”特征,从估值角度看,大多数股票估值已处于历史绝对低位,很多优质标的也处于超跌区间。从基本面上看,随着经济数据的企稳,中国经济将延续强大的发展韧性。就短期而言,宝晓辉称,春节假期前,预计市场整体趋向平稳。

名禹资产表示,经过新一轮的调整之后,市场底部估值特征更为突出,A股或已出现复合结构性底部。从市场风格来看,现阶段煤炭、电力为代表的高股息红利板块,符合经济结构转型的科技成长行业,仍是目前市场的两大主线。

徐爽进一步分析,开年以来市场赚钱效应相对缺乏,也缺乏增量资金,可能需要一些刺激因素导致预期改变,才可能出现指数层面的上涨行情。值得注意的是,1月下旬,市场将迎来上市公司业绩预告的密集披露期,这有助于投资者信心的恢复。尽管目前市场正从分红等角度重新对上市公司业绩的确定性“定价”,这恰恰反映出市场极低的风险偏好,后续有“随时纠偏”的可能性。

私募仓位“进可攻退可守”

● 本报记者 刘伟杰

近日,多家头部私募密集发声,“反转”“增强信心”等成为关键词。多位头部私募机构“掌门人”表示,创业板、万得全A相关指数的估值处于历史底部位置,本次调整周期足够长,市场的反转已然临近,2024年将迎来人工智能(AI)应用的密集喷发。

1月16日,私募排排网人士告诉中国证券报记者,2024年以来私募仓位指数持续维持在79%以上的水平,近6成的股票私募处于满仓水平,其中超4成的百亿级私募已全部“梭哈”。上述人士称,越来越多的百亿级私募倾向于将仓位保持在中等以上水平,这样可以做到“进可攻退可守”。

私募排排网日前发布的股票私募仓位监测数据显示,截至1月5日当周,国内股票私募平均仓位为79.02%,继续徘徊在“近8周高位”。此前一周的2023年12月29日当周,国内股票私募平均仓位创出近8周新高,达到79.03%。

排排网财富管理合伙人姚旭升表示,近期,多数私募管理

人认为当前A股估值水平处于历史低位,市场机遇大于挑战。随着我国经济稳步复苏,支持发展资本市场的利好政策落地,市场将出现较大的修复机会,正在积极调整仓位逢低布局。从方向上看,高端制造、高股息、顺周期等板块获得私募机构的密切关注。

“2024年全球或将进入AI技术加持下的创新应用喷发的一年,可通过三大策略挖掘AI领域投资机会。”东方港湾董事长但斌表示,一是寻找助推大语言模型进化所需的算力领域龙头企业;二是挖掘、选择和跟踪价值增量最大的应用场景,例如智能驾驶、多媒体编辑软件、游戏制作软件、AI聊天工具、AR设备厂商等;三是投资AI能力的“分发部署渠道”云计算。

对于2024年A股市场的“反攻”时点,进化论资产创始人王一平认为,反弹很可能在2024年年中阶段发生,可以通过“周期见底”“科技创新”“走向世界”三条主线,在资本回报率有望提升的行业中寻找投资机会。

日经ETF惊现超高溢价 基金公司提示投资者谨慎追高

● 本报记者 张舒琳 王诗涵 葛瑶

近日,日本股市受到A股投资者高度关注,相关ETF“火爆”到严重溢价。截至1月15日,跟踪日本股市的5只场内指数产品年初以来的涨幅在5.60%—15.63%区间,其中,4只日经ETF均出现大幅溢价。华夏野村日经225ETF已经连续四次发布溢价风险提示公告,劝告投资者不要盲目投资。1月16日尾盘,相关ETF价格均有所回落,溢价率收窄。

业内人士提醒,对投资者而言,在出现大幅溢价风险的情形下,应当保持理性,合理控制仓位、谨慎追高参与,规避非基本面因素干扰带来的潜在损失。

日经ETF遭抢筹

2024开年以来,截至1月15日,华夏野村日经225ETF、易方达日兴资管日经225ETF、工银天和日经225ETF、华安三菱日联日经225ETF、日本东证指数ETF的区间涨幅分别达15.63%、9.84%、7.38%、7.28%和15.60%。

买盘活跃驱动下,规模越大的ETF溢价越高。1月16日开盘后,华

夏野村日经225ETF持续上涨,盘中溢价率一度高达23%。此前四个交易日,华夏野村日经225ETF已分别溢价6.47%、10.22%、9.21%、13.06%。

值得关注的是,1月16日,华夏基金发布了开年以来华夏野村日经225ETF的第四份公告提示风险。公告显示,近期该ETF二级市场交易价格明显高于参考净值,出现较大幅度溢价。特此提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险,投资者如果盲目投资,可能遭受重大损失。

截至1月16日收盘,上述5只ETF日内跌幅分别为4.27%、3.67%、3.06%、2.82%和2.58%。华夏野村日经225ETF基金经理赵超庭提示投资者关注短期溢价后的回撤风险。他认为,日本股市在过去的一年里表现确实相对较为强劲,2023年日经225指数涨幅超过20%,一改市场对日本经济处于长期衰退、股市大幅承压的传统印象。

需要留意回撤风险

为何会出现ETF大幅溢价的情况?场内ETF跟踪指数的价格不仅跟随标的指数变动,还受到市场供

求关系、流动性风险等其他因素的影响。ETF盘中有两个价格,除了二级市场报价,还有“实时参考净值”,称作IOPV。IOPV是根据ETF每日公布的申购赎回清单中持仓股的实时价格综合估算得来的,每15秒更新一次。当产品出现大幅溢价,或意味着实时价格大幅偏离实际价值,需要留意回撤风险。

此外,对于跨境ETF,不仅要考虑指数跟踪的价格差,还要考虑到QDII申赎额度限制、境外市场交易时间差、汇率折算等因素。高溢价难以平抑的原因部分在于QDII额度有限。“现在日经ETF高溢价太严重,基金公司每天只有几十万元的QDII额度,对于日经ETF每日好几亿元的成交额来说杯水车薪,没有额度的话,其余措施都是治标不治本,很难平抑溢价,盲目宣传投资日经ETF,可能反而加剧风险。”一位业内人士表示。

工银瑞信基金大和日经225ETF基金经理李锐敏提示,国内上市日经ETF以紧密跟踪日经225指数表现为投资目标,但日经ETF的二级市场价格成交价格在日本市场既有定价的基础上,又叠加了国内投资者的预期与情绪。在投资者风险偏好抬升乃至情

绪过热的过程中,就容易出现成交价高于基金份额净值的溢价风险。

他提示,对个人投资者而言,在出现大幅溢价风险的情形下,尤其应当保持理性,合理控制仓位、谨慎追高参与,规避非基本面因素干扰带来的潜在损失。在投资这类QDII产品过程中,除了参考目标指数的走势,也要重点关注汇率波动风险,此外还要关注基金产品本身的申购限额和投资容量。

“日本股市创下近34年新高、短期连续上涨后也存在一定技术面调整压力,若日本能够把握发展机遇,实现经济增长动能由出口向内需的部分切换,并在科技浪潮机遇下,加强日企优势产业全球竞争力,最终走出‘失去三十年’的通缩及经济停滞困境,将会带来日本市场更好的配置机会,日本经济成长性的变化需要持续跟踪与关注。”李锐敏说。

提供多元化选择

国内投资者布局海外市场的投资工具日益多元。目前,沪深两市跨境ETF投资范围已涵盖美国、德国、法国、日本、韩国、新加坡和中国香

港市场。Wind数据显示,跨境ETF产品数量达到106只,除多只纳斯达克ETF、恒生科技ETF及恒生医疗ETF、日经ETF外,还有德国ETF、东南亚科技ETF、法国CAC40ETF、中韩半导体ETF等小众QDII产品。

此外,随着内地纳入互联互通的ETF标的不断丰富扩容,为境内外投资者提供更多元化的产品选择。2022年7月,ETF纳入互联互通机制正式启动。开通以来,纳入产品数量稳步扩容、品种逐渐丰富,为境内外投资者提供了更加多样化的资产配置工具。

日前,港交所ETF互联互通名单迎来2024年首次扩容,1月15日,11只ETF纳入陆股通正式生效,其中,包括9只沪股通ETF标的:华夏人工智能AIEETF、富国上证指数ETF、广发科创50ETF龙头、华泰柏瑞红利低波ETF、景顺长城红利低波100ETF、易方达长江保护ETF、南方长江保护主题ETF、国泰钢铁ETF、国泰游戏ETF。2只纳入深股通的ETF标的:博时创业板ETF、景顺长城创业50ETF。Wind数据显示,截至目前,北向资金通过互联互通机制累计买卖沪深两市ETF金额超过1300亿元。

固收投资也需要有魄力进行逆势操作

兴证全球基金固定收益部 谢芝兰

固收类产品一般指债券基金和货币基金,而债券基金与货币基金最大的区别在于,货币基金通常以摊余成本法计量,而债券基金是市价计量,净值由均线随着市价涨跌。针对投向不同剩余期限债券比例的要求又可分为短债基金、中短债基金和长期纯债基金。

面对庞大的潜在大众理财需求,基金产品类似于我们日常的消费产品或服务一样,需要定位清晰,收益风险特征明确,同时也要让投资者了解清楚。投资者与产品之间进行了双向选择、互相匹配,才能实现双赢。

在固收投资中,久期长期收益高但净值波动大;信用下沉预期收益高但有可能出现违约亏损所有本金,或者由于负面舆情带来价格的大幅波动;在预期收益相同的情况下,流动性好的品种由于交易活跃价格波动也大。在某一债券品种或行业上投资过于集中也会出现放大净值波动,甚至在极端市场行情下导致产品出现流动性危机。

一般来说,我倾向于中性、均衡的投资策略,注重前瞻性和逆向思维。其实与权益投资类似,固收投资也需要有胆量,有魄力去进行逆势操作。虽然我总体上是偏保守的投资风格,对于不确定的东西不太愿意尝试做极端操作,但是在我自己觉得确定性比较高、把握很大的时候,我也有胆量和魄力去做的一面。

逆势操作的压力更大,但结果往往更好。我对于风险的理解也是如此:当市场都在“哄抢”某一类标的,其中往往有较大风险,但可能比较晚才会体现。在此之前,就要承担净值上涨不够快的压力,所以除了个人“硬实力”之外,“软实力”也很重要,要做到知行合一。

普通投资者通过债基的历史净值曲线可以判定该产品的定位,基金经理的投资风格是否匹配自己的风险偏好,当然,历史业绩一定程度上可以反映基金经理的投资能力,但也不应过度看重,毕竟“过去并不代表未来”。

风险提示:兴证全球基金承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,投资者应当认真阅读基金合同、招募说明书等基金法律文件,了解基金的风险收益特征,并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资者的风险承受能力相适应,自主判断基金的投资价值,自主做出投资决策,自行承担投资风险。我国基金运作时间较短,不

能反映股市发展的所有阶段,基金管理人管理的其他基金的业绩或基金经理管理其他基金的业绩不构成基金业绩表现的保证。基金投资须谨慎,请审慎选择。观点仅代表个人,不代表公司立场,仅供参考,不作为投资建议,观点具有时效性。)

他还表示,在当前的市场环境下,基金公司应该树立以投资者利益为核心的营销理念,通过增设不同份额满足不同投资者的需求,加大“逆向销售”力度,引导投资者在低位布局。但基金公司也要加大投资者陪伴力度,避免资金大进大出,这不仅会造成一些投资者追涨杀跌,基金规模的大起大落也有可能打乱基金经理的投资节奏,影响其正常操作。

