

# 大资金积极入场 宽基ETF成交额创阶段新高

1月18日，股票型ETF显著放量，成交额突破890亿元。其中，华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF成交额突破百亿元，创下自2016年以来的单日新高。并且，本周A股股票型ETF合计净流入金额已超270亿元，远超上周的87.74亿元。

业内人士分析，大资金流入宽基ETF，一方面，反映出投资者对于市场整体回暖、估值修复的良好预期；另一方面，存在投资者调整策略风格、对权益仓位中的资产进行置换的可能性。

● 本报记者 王鹤静



视觉中国图片

Wind数据显示，截至1月18日收盘，股票型ETF当日成交额突破890亿元，相比1月17日的535.46亿元、1月16日的564.33亿元、1月15日的350.72亿元均出现明显增长。

其中，多只宽基ETF获大额资金青睐。1月18日，华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF成交额突破百亿元，分别为152.57亿元、

108.02亿元，创下自2016年以来的单日成交额新高。

本周以来，上述两只ETF日均成交额明显放量，1月16日、1月17日日均成交额分别为51.02亿元、27.24亿元，而上周这两只ETF的日均成交额仅有39.81亿元、17.72亿元。

此外，本周嘉实基金、易方达基金、华夏基金旗下的沪深300ETF单

日成交额也明显放量。以易方达沪深300ETF为例，1月15日至1月18日，该ETF的单日成交额分别为5.67亿元、47.17亿元、45.76亿元、56.67亿元，其上周日均成交额仅为10.49亿元。

结合净流入金额情况来看，截至1月18日，本周股票型ETF的合计净流入额已达到271.31亿元，远超

上周的87.74亿元。其中，易方达基金、华夏基金、嘉实基金旗下的沪深300ETF净流入额分别为95.03亿元、90.83亿元、80.82亿元，位居公募ETF前三。截至1月17日，2024年以来这三只沪深300ETF基金份额数量分别增加了65.02亿份、26.87亿份、19.45亿份，同样位居公募ETF前列。

对于近期大资金频频下场抄底宽基ETF的情况，盈米基金研究员冯梓轩分析，大资金主要可能来自机构投资者或高净值个人投资者。

从资金流向看，汇成基金研究中心表示，2024年以来，跟踪沪深300、创业板、科创50等宽基指数的ETF均有较大规模资金流入。一方面，反映出投资者对于市场整体回

暖、估值修复的良好预期；另一方面，宽基ETF资金流入不等同于单边加仓，存在投资者调整策略风格、对权益仓位中的资产进行置换的可能性。

而大资金之所以选择以沪深300ETF为代表的宽基ETF，汇成基金研究中心认为，第一，沪深300指数由沪深两市中规模大、流动性好的最具代表性的300只证券组成，能较

好反映A股大盘整体表现，并且目前指数处于历史估值低点，具有一定安全边界；

第二，与直接持有底层资产相比，宽基ETF的个股、行业持仓相对分散，能适当分散底层资产的异质性风险；

第三，沪深300等代表性宽基指数目前已有较为成熟的ETF产品覆

盖，对应ETF流动性好，跟踪误差较低，投资者可以通过ETF投资，较好实现跟踪指数的目标。

从交易执行角度来看，汇成基金研究中心认为，由于ETF产品在一级市场采用实物申购赎回机制，使得ETF产品在资金大幅流入的同时能保持高仓位运营、紧密跟踪指数，能够承载大规模资金进入。

站在一季度这个时间点，华泰柏瑞沪深300ETF基金经理柳军表示，沪深300指数的配置价值值得关注。

财政政策方面，柳军分析，2024年相对于2023年可能会有一些边际改善，利率传导到汇率的压力可能会比较小。作为大市值的宽基指数，

沪深300指数与整个市场的流动性以及财政政策、经济总量相关，现在更多要关注二三季度政策面边际变化，目前可能是一个比较好的布局时间点。

“从估值角度来讲，Wind数据显示，截至1月15日，沪深300的PE

(TTM)为10.52倍，处于2019年以来1.47%分位的低位水平，性价比较为可观。”

而从短期大小市值风格轮动的走势来看，柳军认为，相比沪深300，以万得微盘、中证2000为代表的微盘指数过去一个阶段表现较好，但A股市场会经历风格回

归过程。

结合对政策、估值水平以及大小市值风格分化等情况综合分析，柳军表示，在当前时点一些情况还未明朗但又有预期的情况下，可以适当关注一些大市值的以沪深300为代表的产品。

## 盘点2023年四季报“绩优者”

# 中小规模基金占优 调仓换股“大刀阔斧”

● 本报记者 张韵

1月18日，多家公募基金公司发布旗下产品2023年四季报，又一批主动权益基金最新调仓情况出炉。回顾2023年四季度，主动权益基金业绩整体承压，但不乏实现正收益产品，中小规模、大刀阔斧调仓至低估值标的是这类绩优基金的两大共性。

### 中小基金表现占优

新一批主动权益基金2023年四季报显示，净值表现较好的几乎都是中小规模产品，规模基本不超50亿元。例如，知名基金经理丘栋荣在管的三只产品中，实现正收益的两只产品规模均较小，业绩最好的是规模最小的开放式基金——中庚价值灵动灵活配置混合。截至2023年四季度末，该基金规模为26.33亿元。

该基金由丘栋荣、吴承根共同管理。在四季度，基金实现正收益4.25%，较业绩比较基准高出7.53个百分点。不过，从基金份额变化看，或有不少基民选择了逢高减仓。报告期间，该基金被净赎回约7136.67万份。

在已公布2023年四季报的主动权

益基金中，另一只报告期间实现正收益的产品规模则不足1亿元。该基金为德邦鑫星价值灵活配置混合，由基金经理揭诗琪单独管理，此前共同管理的吴志鹏于2023年11月20日离任。该基金四季度期间净值增长5.27%，较业绩比较基准高出4.89个百分点。截至2023年四季度末，基金规模为2843.11万元。该基金报告期间同样出现净赎回现象。

不少基金经理认为，中小规模基金调仓灵活，在面对市场变化时，能够更快掉转船头，跟上风口，这是中小规模基金业绩表现占优的一个重要原因。此外，2023年以小盘股风格为主的市场行情也是推动中小规模基金净值上涨的一大助力。

### 调整重仓股

从调仓情况来看，业绩表现较好的中庚价值灵动灵活配置混合、德邦鑫星价值灵活配置混合均在2023年四季度期间进行了较大幅度调仓。

以中庚价值灵动灵活配置混合为例，报告显示，截至2023年四季度末，该基金股票仓位为94.44%，与2023年三季度基本持平。但是进行了“大刀阔

斧”的调仓，前十大重仓股中，超半数重仓股换了新面孔。

其中，歌尔股份首度亮相，并一举成为第一大重仓股；2023年三季度末的第一大重仓股常熟汽饰直接退出前十大重仓股行列。数据显示，歌尔股份股价从三季度末的15.32元涨至四季度末的21.01元，涨幅高达37%。而常熟汽饰股价则是从三季度末的19.14元跌至四季度末的18.87元。

与部分公募基金人士对银行股和地产股持审慎态度所不同的是，中庚价值灵动灵活配置混合2023年四季度大举加仓银行股和地产股。宁波银行新晋前十大重仓股行列，保利发展被增持351万股，增持幅度超30%。

德邦鑫星价值灵活配置混合除了大幅调仓换股外，也在报告期间提升了股票仓位。数据显示，该基金股票仓位从2023年三季度末的57.66%升至四季度末的92.77%。前十大重仓股分别为百济神州、智飞生物、太极集团、安图生物、华润三九、心脉医疗、康缘药业、亚辉龙、智翔金泰、派林生物、清一色医药股，同样有超半数重仓股为新面孔。其中，新晋第二大重仓股智飞生物在报告期间股价最高涨幅超30%。

### 关注率先走出低谷行业

对于2023年四季度市场的震荡行情，丘栋荣在四季报中洋洋洒洒写了上千字内容。他表示，估值几乎就在历史最低水平，市场阶段性以长逻辑进行悲观定价，部分时点触及历史趋势线。这并非第一次如此，甚至每一次熊市的底部都同样令人压抑。很久之后再回想当时的境况，甚至疑问为什么买得不够。市场处于底部，并非全面陷落，尤其需要关注那些率先走出低谷的行业。

展望2024年，他认为，重点关注的投资方向包括：需求增长空间大、供给有竞争优势的高性价比公司，主要行业包括医药制造、电子、国防军工、机械、计算机、电气设备与新能源、农林牧渔等；供给端收缩或保持刚性，但仍有较高成长性的价值股，主要行业包括大盘价值股中的地产、银行，以基本金属为代表的资源类公司等。

德邦鑫星价值灵活配置混合基金经理表示，医药板块处于历史中估值较低位置，多个细分板块基本面已出现好转。目前配置了创新药、仿制药、创新器械等板块，加大了低估值板块的配置力度。

## 私募量化中性策略产品 开年“逆势飘红”

● 本报记者 王辉

来自渠道机构、量化私募管理人方面的最新消息显示，高净值客户对于量化中性策略产品的关注度、认可度显著提升，发行、认购“逆势飘红”。业内人士认为，从量化中性策略的基本投资逻辑看，相关产品“供需两旺”有助于A股获得更多增量资金。

### 逆势走强

“年初总部重点指导了部分腰部、头部量化私募的中性策略产品‘上架’，最近我们也重点向合格投资者推介了相关产品。”某券商上海分公司渠道负责人向记者表示。

该渠道负责人称，当前私募客户对于绝对收益更为看重，指增等量化多头类私募产品发行热度明显降温，近期高净值客户对量化中性策略产品的咨询明显增多，其在券商加大了相关产品的营销力度。

对于量化中性策略在发行端“逆势走强”，不少头部量化私募机构表达了积极的观点。蒙玺投资相关负责人介绍，当前不少渠道方看好量化中性策略，2023年业绩不错的量化私募机构近两个月发行了不少新产品。客户端对此类稳健型产品保持了较为旺盛的需求。

黑翼资产表示，开年以来，多家业绩不错的量化私募在渠道开放募资并积极发行新产品。该机构一季度新产品备案计划基本以量化指增和中性策略为主。

值得注意的是，得益于股票市场衍生品工具进一步丰富，以及量化行业持续创新，量化中性策略产品在2023年呈现出“供需两旺”特征。据私募排排网不完全统计，2023年量化私募行业的备案新产品以指增策略为主，但量化中性策略产品备案数量达到1260只，占量化产品备案总量的27.27%，显著高于此前几年的水平。

### 优劣势均鲜明

黑翼资产方面介绍，量化中性策略追求绝对收益，一般通过量化选股持有的一揽子股票多头头寸，同时卖出基准指数对应的股指期货或进行融券，从而对冲市场波动，赚取选股组

## 大消费赛道活跃 跨境电商概念获基金关注

● 本报记者 刘伟杰

近日，大消费赛道表现亮眼，小家电、纺织制造、景点及旅游、供销社等细分板块持续活跃。基金人士表示，春节临近，消费市场迎来传统旺季。2024年，看好超跌的消费成长型板块，长期关注消费服务环节的优质标的。

### 大消费赛道反复活跃

1月18日，同花顺数据显示，小家电板块收盘微涨，早盘一度冲高领涨市场，在疲意的市场中较为显眼，而供销社板块也在激烈博弈中以“翻红”收盘，其与纺织制造板块均收获一根长长的下影线。

近期，除了小家电、纺织制造和供销社板块之外，景点及旅游、酒店及餐饮和冰雪产业等不少细分领域出现“惊鸿一瞥”的行情，消费题材呈现“多点开花”的走势，但攀升动力均显不足。

优美利投资总经理贺金龙表示，从历史表现来看，消费板块在岁末年初往往占据优势，一方面是春节前消费需求带来的行情，另一方面是过往的经验让市场形成资金流入的共识。

“元旦假期，国内旅游市场服务能力逐渐恢复，长线游和出境游较为火热，文旅消费的超预期增长提振了资本市场的信心，而后续哈尔滨的冰雪旅游爆火出圈进一步助推了文旅热潮。市场预计春节假期该板块有望加速复苏，并带动相关产业链上市公司业绩增长。”畅力资产董事长宝晓辉说。

此外，海外带货兴起也引发市场关注。例如，某网红公司已开启TikTok海外带货，第一站为新加坡，带货模式为联合海外达人赋能直播带货，所带货品多为中国本土品牌。对于连日活跃的纺织和小家电个股，其投资逻辑似乎与海外带货相关。奶酪基金投资经理潘俊认为，纺织、小家电板块具备低估值、

合带来的Alpha收益。因此，量化中性策略的投资逻辑主要基于“多头”组合能否跑赢“空头”组合，在牛熊市中均有获利机会。

蒙玺投资称，量化中性策略的底层投资逻辑主要是利用指增策略战胜对标指数，用对应的做空工具对冲，从而获得相对稳定的绝对收益。因此，量化中性策略产品的优势是在下行市场中保持净值稳定，劣势则是需要支付对冲成本。

此外，银叶投资量化投资总监王生表示，量化中性策略产品主要是在多空均衡的前提下追求稳定的绝对收益，适用于波动较大或趋势不明的市场。其优势在于能够有效控制风险，减少市场波动对投资组合的影响；劣势在于对量化模型的依赖性较强，模型的准确性和适应性将直接影响投资效果。

作为2023年策略业绩表现居前的百亿量化机构，稳博投资提示，部分头部量化管理人对于中性策略产品的发行意愿可能不强：一方面，期指等对冲工具基差的波动会让对冲成本不稳定，影响产品收益；另一方面，A股市场进一步下跌的概率可能较为有限，量化指增、全市场量化选股策略产品的回报潜力更大。

### 投资要点需关注

业内人士表示，在选择这类产品前，投资者需要掌握一些投资要点。

蒙玺投资认为，量化中性策略的交易量对产品的交易成本影响较大，相比其他策略，更容易达到所谓的“策略容量上限”。从大类策略配置角度来看，在市场上出现上行压力的情况下，量化中性策略对“固收+”策略有更好的边际替代价值。

从策略容量上限的角度分析，稳博投资表示，量化中性策略和多头策略一般会共同占用单家量化机构的策略容量，因此投资者应当重点关注管理人整体的量化选股容量上限。此外，如果市场迎来持续上涨行情，量化中性策略产品会因自身的策略特点而跟不上市场涨幅。

业内人士表示，投资者在选择量化中性策略产品时，应充分考虑自身投资目标、风险偏好和市场环境，谨慎评估潜在的投资风险。

高分红、机构低持仓等特点，相关标的有望依托跨境电商进入海外市场。在潘俊看来，近期市场对于有出海逻辑的公司较为偏好。例如，国内清洁电器、智能投影企业相较于海外公司，在技术迭代速度、产品性能方面处于全球领先地位。

### 把脉消费赛道布局机会

消费对经济增长的贡献度愈发重要，这也引发了市场对于2024年乃至未来更长时间消费赛道将出现何种表现的猜测，多位基金人士也给出了自己的答案。

华夏基金基金经理黄文倩表示，“展望2024年，国内经济大概率是‘弱复苏叠加利率环境改善’的格局，目前来看尽管不太可能有强复苏预期，但基于各种数据指标，消费品板块估值继续收缩的可能性非常小，对其2024年表现相对乐观。”

“看好超跌的成长型板块，这类板块具备长期升值空间，例如化妆品和医美板块中胶原蛋白生产商，以及餐饮、旅游、医疗服务、教育领域超跌个股。”黄文倩认为，消费服务类板块是消费板块中成长属性很强的一个方向，持续关注质地好、估值合理的标的。

宝晓辉建议，关注文旅、医疗服务中分红较高的成长型消费公司，投资者可根据自身投资特性，理性选择，积极把握。

百亿私募聚鸣投资董事长、投资总监刘晓龙表示，2024年将关注跨境电商股。现在在相当一批企业，通过中国的电商平台，把商品出口到海外市场，这些公司打造出了新的产业链并且很快形成规模化，带来跨境物流整个链条繁荣。