

央国企主题投资具备中长期主线逻辑

□本报记者 刘伟杰

近日，央国企等高股息赛道掀起上涨热潮，能源、基建和通信等板块“你追我赶”，银行、证券、保险等大金融板块密集拉升，不少相关主题基金今年以来更是领跑市场。

基金人士认为，央国企主题投资具备中长期主线逻辑，其盈利稳定性和盈利能力较强，相对于民企长期具有低估值、高股息、高分红的特征，作为稀缺资产的能源资源、公用事业以及算力基建等细分环节具备战略性配置价值。



新华社图片
视觉中国图片

央国企赛道龙年活跃

2月23日，央国企赛道反复活跃，其中电力、有色金属等能源资源方向和银行、证券和保险等大金融板块密集走高。尽管煤炭板块当日略微走弱，但该板块却是龙年开市首周“涨势”最为出众的央国企赛道之一。

具体来看，同花顺数据显示，煤炭开采加工板块在龙年开市首周累计上涨近10%，龙头股中国神华的股价再创新高，兰花科创、山煤国际、兖矿能源等个股涨幅领先；电力板块一周攀升6.85%紧随其后，长江电力、豫能控股、内蒙华电等公司表现出色。一些基建、通信和算力等方向的个股亦明显走强。

另外，银行、证券和保险等大金融板块龙年开市首周涨势强劲，其中银行和保险均累计上涨近5%，证券板块攀升超3%。其中，平安银行、西部证券出现涨停，农业银行、中国银行股价再创历史新高，多只保险股持续反跌。

明泽投资创始人、董事总经理马科伟表示，本轮央国企赛道的拉升主要受益于“市值管理”考核、降息、超跌反弹等多重预期共振的结果。其中，资源板块、大基建板块走势更强，

核心原因是政策刺激叠加基本面改善预期。

马科伟表示，资源板块具有稀缺性，在考核约束下资源品价格有望回归“均衡价格”，价值迎来重估；大基建板块则是估值偏低，同时近期中央财政发力，板块基本面有转好预期。从中长期维度看，资源板块具备较好的现金流和分红比率，预计发展潜力更大。

安爵资产董事长刘岩认为，这一轮央国企行情中，能源和基建板块的走势更为强劲，行业基本面是决定因素之一，其主要受益于国家能源安全战略和基础设施建设投资，相关企业有望获得更多业务机会。此外，大金融板块反弹主要受益于其估值极为便宜，吸引主流避险资金参与。

具备中长期主线投资逻辑

不少公募基金凭借布局央国企等高股息赛道赚得“盆满钵满”。Wind数据显示，截至2月25日，2024年以来有164只基金（A/C份额未合并）累计上涨超10%，其中汇添富中证能源ETF、万家精选、德邦周期精选等产品涨幅领先。

具体来看，汇添富中证能源ETF以18.71%的涨幅暂居榜首，知名基金

经理黄海管理的万家精选A、C份额均上涨超17%，而基金规模不足3000万元的德邦周期精选则上涨超16%。从去年四季度末的持仓来看，这三只产品均大面积布局煤炭和石油等能源股。

此外，钟情于煤炭股的黄海，其管理的万家宏观择时多策略、万家新利以及中欧中证芯片产业指数等产品的A、C份额均跻身“前十强”。这十只基金主要配置能源方向的高股息个股，仅有一只配置以芯片为主的人工智能赛道。

除了“前十强”之外，上述涨幅超10%的164只基金中，大部分产品的名称中包括能源、煤炭、银行、股息、国企和红利等“字眼”，这些产品主要布局了央国企等高股息赛道的个股。此外，这些产品龙年开市以来均表现出色，虽不及AI行业主题基金，但大多数基金的涨幅超过5%。

华辉创富投资总经理袁华明表示，随着新一轮国企改革深化行动进行，国家安全领域、基础设施领域、科技创新领域中的央国企未来投资价值有望逐渐提高。

排排网财富管理合伙人姚旭升认为，今年央国企行情有望进一步延续，一方面，央国企改革料在2024

年继续深化，央国企在经营质量改善、分红率提升、战略新兴产业布局等方面的进展值得期待；另一方面，央企市值管理与央企业经营效益息息相关，把市值管理纳入央企业绩考核，可以改善上市央企的经营效益，更全面地推进央企实现高质量发展，未来央企估值大概率会提升到更加合理的水平。

稀缺资产有望获战略性配置

龙年开市以来，AI行情成为A股市场“最靓的仔”，而央国企等高股息方向也收获颇丰，不少投资者热议，央国企和AI该怎么选？哪些赛道能笑到最后？

方正证券首席策略分析师曹柳龙表示，作为稀缺资产的能源资源、公用事业以及算力基建等细分环节更具备战略性配置价值，这些稀缺资产正在开启中长期重估进程，多数行业的高频景气仍在快速回升。尽管AI科技周期提前启动会带来预期收益率中枢上移，但在大规模“算力基建”投资落地之前，AI仍只是大主题，而不是类似10年前的“移动互联网”科技股牛市。

曹柳龙表示，仍看好今年“中字头”板块的走势，但并非所有央国企

个股都会上涨。央国企板块配置应坚守“八二法则”，其中80%应中长期配置高股息稀缺资产，包括煤炭、有色、水务、电力、交运和通信等板块，而20%可以阶段性博弈预期过度向下超调的地产链，包括银行和地产等。

对于本轮央国企行情与2022年底的“中特估”行情有何不同之处？其是否能够成为贯穿全年的主线？

马科伟认为，在资金面、情绪面、政策面等因素的影响下，预计央国企赛道在一季度会延续上涨行情，而随着市场行情逐步分化，短期热点资金流出会导致出现一轮调整。调整后，基于“市值管理”的大逻辑，央国企的相关“市值管理”动作预计持续落地，将会成为其持续上涨的驱动力，有望成为贯穿全年的主线。

姚旭升表示，央国企赛道有望成为A股未来数年内的主线之一，其核心原因在于，央国企、基建、国企改革相关板块估值水平偏低，经营状态良好，分红水平相对较高，在震荡幅度较大的市场环境下是攻守兼备的优质资产。随着未来国企改革进一步深化，央国企的长线投资价值会伴随政策红利的不断释放而逐渐提升。

基金掀起优惠潮 低费率打造差异化竞争力

□本报记者 张韵

降费浪潮仍在演绎。数据显示，近日，又现一大批基金发起基金费率优惠活动，有基金直接宣布降低申购费率，更有一批新发ETF产品将费率降至同类基金最低档。据悉，除了顺应公募基金行业降费的大势，低费率甚至成为不少基金公司打造旗下产品差异化竞争优势的一大重要路径。

密集发布费率优惠活动

近日，万家中证红利指数、中信保诚稳泰债券、天治量化核心精选混合等多只基金扎堆开展基金费率优惠活动。其中，对于持有基金时

间在7天至30天（不含）之间的投资者，中信保诚稳泰债券的赎回费率更低至原费率的2.5折，仅为0.025%。

纵览此次费率优惠潮，中小规模基金公司扛起主力军旗帜。天治基金一次性将天治中国制造2025混合、天治趋势精选混合等5只基金纳入赎回费率优惠活动，赎回费率均降至此前的七折；金鹰基金旗下金鹰民稳混合等数十只产品开通在代销机构上的费率优惠。业内人士认为，在基金行业发展面临较大压力，开展更多费率优惠活动已经成为同业竞争的一大重要着力点。

开展费率优惠的平台多为新增

的代销机构和基金公司直销平台。例如，金鹰中小盘精选、金鹰持久增利债券等新增贵州省贵文文化基金销售有限公司（简称“贵文基金”）为代销机构并开展费率优惠，基金在贵文基金的申购、定投费率折扣最低不低于1折，贵文基金在此基础上实施的费率优惠活动，金鹰基金不再进行限制。中信保诚稳泰债券低至2.5折的赎回费率优惠便是在公司直销柜台上开展的。

另有基金公司开展专门针对养老金客户的费率优惠活动。如招商基金提出，养老金客户在公司直销柜台办理账户认证手续后，认购旗下招商中债0-3年政策性金融债基金A类份额实施1折费率优惠（固定金额认购

费用除外）。

直接宣布降低费率

除了开展费率优惠活动外，亦有基金直接宣布降低费率。汇丰晋信基金近日宣布，2月26日起，降低旗下汇丰晋信丰盈债券基金A类份额的申购费率，对于申购金额在300万元至500万元（不含）的投资者，申购费率由此前的0.4%降低至0.2%，相当于打了5折。

新发行的10只中证A50ETF产品的费率更是直接成为同类基金最低一档。基金招募说明书显示，此批A50ETF的费率为：0.15%年管理费、0.05%年托管费率，已与一众货基和债基的费率持平。业内人士表示，

这意味着，对于基金费率的调控已从主动权益基金扩大至ETF。

Wind数据显示，截至2月25日，全市场900余只非货ETF产品中，已有超百只基金费率为管理费率0.15%、托管费率0.05%。不过，整体而言，绝大多数ETF实行的管理费率为0.5%，共有680余只ETF实行此费率，占比超过75%。这些基金托管费率多为0.1%或0.15%。粗略看，此批基金中，细分行业ETF的身影颇为常见。

业内人士认为，目前ETF竞争进入白热化，寻求差异化已成为不少基金公司的新发展方向，而降费揽客成为打造ETF差异化竞争优势的一大途径。