

# 中国资产价值凸显 海外机构频频加仓

在海外通胀水平居高不下、欧美央行收紧货币政策的背景下，近期越来越多的海外机构开始加仓中国资产。贝莱德、瑞士百达资产、高盛等海外大型资管机构纷纷发声，看好中国资产。展望后市，在宏观经济等因素的支撑之下，中国资产表现或将好于全球其他市场。

● 本报记者 葛瑶 见习记者 张一雪

## 大规模加仓

6月，美国知名投资机构资本集团旗下主动管理ETF对持仓的绝大多数美国中概股、香港中资股以及A股进行了加仓，并于近期建仓阿里巴巴。具体来看，国际聚焦股票ETF（CGXU）对新奥能源、药明生物、贵州茅台、汇川技术、京东ADR进行了加仓，并建仓阿里巴巴ADR。国际成长股票ETF（CGGO）则继续持有贵州茅台，并加仓中国平安。

资本集团以主动选股、长线投资见长，最新管理规模为2.6万亿美元。今年2月，资本集团上线了6只主动管理ETF，国际聚焦股票ETF和国际成长股票ETF投资包括中国市场在内的全球市场。

超长线投资机构柏基近日也被披露了最新美股投资动向，二季度柏基对再鼎医药的持股显著增加，截至6月30日，柏基持有再鼎医药4693.58万股，与一季度末披露的198.20万股相比，增加了22.68倍。

此外，跟踪中国资产的ETF也备受外资青睐。ETF.com数据显示，海外五大中概ETF过去一个月共吸金37.60亿美元。其中，安硕MSCI中国ETF于6月30日获资金净流入3.33亿美元。

## 看好中国经济

资金持续流入的背后，是外资对中国资产的良好预期。创纪录的通胀水平令海外投资者对欧美经济体未来经济走势表示担忧，在此背景下，中国资产的吸引力进一步凸显。

贝莱德智库在报告中表示，全球经济和通胀水平长期处于稳定状态的时代已经一去不复返了。近三年，全球面临劳动力短缺、债务水平高企等问题，这些因素正将全球宏观经济环境带入更加动荡的时期。

贝莱德智库预计，以美联储为代表的多国央行将抑制通胀水平所采取的措施，或将给经济活动带来短期的剧大影响。因此，贝莱德降低了整体投资组

合的风险偏好，保持更加谨慎的态度。

贝莱德智库亚太区首席投资策略师庞文博（Ben Powell）表示，贝莱德目前对美国、欧洲的股票持减配态度。“相较于欧美，我们相对更偏好中国、日本等亚洲市场的股票。”庞文博说。

在海外货币政策收紧的大背景下，中国稳定的宏观经济环境成为支撑外资信心的重要因素。瑞士百达资产管理首席策略师卢伯乐（Luca Paolini）下调了对欧元区经济增长预期，同时将中国股票评级上调至增持。他表示：“中国股票市场近期反弹明显，流动性具有支撑作用。中国股票估值具有吸引力。”

高盛投资组合策略团队建议高配A股和H股。高盛认为，中国股票受宏观经济环境等因素支撑，将领跑全球市场。

## 科技股获青睐

经历了年初的持续净流出后，北向资金近期显著净流入。Wind数据显示，近三个月以来，北向资金净买入858.36亿元。科技股受到外资青睐，互联网、汽车等板块也成为外资布局重点。

“近期，我们再次看到海外投资者增加了对中国资产的配置。”贝莱德安硕亚太区投资策略主管Thomas Taw表示，海外投资者主要围绕MSCI中国指数布局相关中国资产，资金倾向于流向科技股。

“许多海外被动投资者持续进场，增持中国科技股的头寸，下半年这一情况或将持续。”Thomas Taw说，海外投资者普遍认为中国科技股或已见底，因此许多离岸的活跃投资者正在开始重新关注中国科技股。

高盛表示，经过过去三个月的强劲反弹和领先表现之后，中国股市的市盈率已接近历史中位数水平，股票风险溢价接近长期均值。目前中国股市的风险回报与几个月前相比更趋均衡。叠加估值和仓位因素，继续看好互联网、汽车、半导体和耐用消费品板块。此外，看好具有稳健盈利能力的科技企业。



视觉中国图片  
制图/苏振

## 北向资金净买入金额月度变化

月份	成交净买入(亿元)	沪股通净买入(亿元)	深股通净买入(亿元)
2021年1月	399.57	104.73	294.84
2021年2月	412.24	114.78	297.46
2021年3月	187.11	181.22	5.88
2021年4月	526.07	185.48	340.60
2021年5月	557.76	302.06	255.71
2021年6月	153.85	37.16	116.70
2021年7月	107.62	-44.47	152.09
2021年8月	269.05	144.52	124.53
2021年9月	305.19	172.80	132.39
2021年10月	328.40	222.74	105.66
2021年11月	184.90	-64.86	249.76
2021年12月	889.92	581.11	308.80
2022年1月	167.75	185.88	-18.14
2022年2月	39.80	169.43	-129.63
2022年3月	-450.83	-173.30	-277.53
2022年4月	63.00	-34.45	97.45
2022年5月	168.67	189.51	-20.84
2022年6月	729.60	524.99	204.61
2022年7月以来	-95.50	-81.11	-14.39

数据来源/Wind

# 基金投顾二季报出炉 “调仓换基”谋平衡

● 本报记者 张舒琳

近期，多家投顾机构相继发布投顾二季报，披露了调仓动向，并透露了下半年基金配置的思路。从持仓方向来看，多家投顾机构已在6月中旬对组合进行调仓，降低了对成长风格资产的配置，持仓更趋于平衡。对于后市，机构纷纷表示，股票类资产的性价比高于债券类资产，当前各主要指数的估值仍具有吸引力，但相比前期需更为谨慎，看好高股息个股。

## 持仓风格更均衡

今年以来，市场呈现“V”型走势，在4月底触底后大幅反弹。从5月开始，在市场风格巨变的过程中，一些投顾机构瞄准时机加仓。例如，“景顺长城彝彝全明星”组合在5月减

少了对消费板块的持仓，增加了成长风格持仓，并持有了一些擅长行业轮动的基金。

随着近期成长板块持续上涨，一些机构选择获利了结，再次对组合大举调仓。从各家发布的投顾二季报来看，不少组合在6月份对前期涨幅较多的成长风格进行减仓，并增配了持有低估值板块的相关基金，目前持仓更趋于均衡。例如，“华夏60后智享财富组合”在6月下旬进行调仓，降低组合仓位的同时，调低了对成长板块的配置，并增配了低估值、稳增长相关产品。

民生加银基金也对旗下不同策略组合进行调整，如对“配置加分组合”的基金权重进行再平衡，加入部分周期板块，整体组合将以均衡配置为主，同时布局高景气方向的相关基金；对于“小牛加油组合”，则配置成长和消费板块。兴证全球投顾“兴证全球进取派

优选”组合则在6月中旬提高了权益基金仓位，但未对持仓基金品种做大幅调整。

## 股票资产性价比更高

二季度，股票市场经历回撤后持续上涨，债市则呈现先强后弱的走势，整体表现出明显的股债“跷跷板”特征。进入下半年，对于股债性价比，不少机构认为，与债券资产相比，股票资产的投资性价比更高。

广发基金投顾认为，随着国内经济复苏，股票和债券市场均有一定机会，但从风险溢价率来看，当前权益资产的配置价值要高于固收资产。股票方面，A股整体估值抬升有一定难度，建议行业配置上保持适当均衡，看好军工、光伏、储能为代表的基金，以及以医药、食品饮料为代表的消费板块相关基金。

债市或延续震荡行情，对资金面保持谨慎，将继续采取防守型的票息策略。

兴证全球投顾表示，与债券类资产相比，股票资产整体的估值水平仍有一定的性价比。各主要市场指数仍处在估值合理或估值具有吸引力的状态，但相比前期需要更加谨慎。具体板块方面，更看好高股息个股；前期表现强势的周期股股价已反映了一定的增长预期，但仍具有投资价值；消费板块经过一轮下跌后，估值趋于合理，且基本面较稳定。债市则大概率保持窄幅震荡状态，风险相对可控。

此外，多家机构对前期涨幅较大的成长板块持谨慎态度。兴证全球投顾认为，成长股分化较为严重，部分板块估值泡沫明显，对成长风格相对谨慎。广发基金投顾表示，市场经过一轮快速反弹后，或将进入震荡阶段，短期内不建议追高前期涨幅较大的赛道。

# 基金经理激辩 新能源板块后市走向

● 本报记者 李岚君

新能源板块在经历了短线回调后，7月14日再度领涨市场，储能概念全线上涨，多只个股涨幅达20%，新能源车、充电桩等板块均走强。

自4月末以来，新能源板块已经累积了较大的涨幅，对于投资者而言，存在怕追高又怕踏空的焦虑与纠结。部分基金经理表示，新能源板块估值偏高，赛道较为拥挤，一枝独秀的行情很难持续。但另一部分基金经理认为，从基本面角度看，新能源赛道景气度占优，仍是“厚雪长坡”的优质赛道。

## 积极派：仍是投资主旋律

上海某公募基金基金经理直言：“一方面，其他赛道仍处于左侧阶段，看不出好的投资机会，而新能源是唯一明显处于右侧增长的板块，因此会有投资其他赛道的资金转移过来。另一方面，基本面不断超预期，新能源的投资机会不断出现，短期内仍是投资主旋律。”

中欧基金经理刘伟伟表示，新能源行业一直以高成长著称，高成长也会伴随着较高的估值水平。现在的估值水平还处在偏低的位置，处于历史中枢以下水平。

“无论是新能源汽车还是光伏行业，明年整体上还会实现高速增长，上市公司的业绩也会高速增长。如果我们去看这些公司对2023年的预测市盈率，目前仍然处在一个相对低位的水平。”刘伟伟称，“当前虽然已经反弹了一波，但这种反弹可能更多的是对于1月到4月下跌的修复，还没有反映出公司的业绩增长，没有对明年的业绩增长预期给予新的估值提升空间。所以，展望下半年，新能源板块的确定性和成长空间可能还是比较大的。”

兴业基金权益研究总监邹慧表示：“短期来看，静态估值水平确实不低，接下来可能会出现一定的震荡，但要看到整个新能源行业的长期成长空间依旧很大，新能源行业的发展将是曲折式前进。”

资金流向也从另一个角度证明基金经理们对新能源板块的态度。近日中银基金、长城基金旗下的部分产品率先披露二季报。其中，长城基金旗下两只主动权益类基金二季度以加仓新能源股为主基调。

## 纠结派：一枝独秀难持续

不过，也有基金经理对新能源的持续上涨存疑。丹羿资产表示，新能源行业景气度高，供需两旺，但股价、估值也在高位，赛道拥挤，如果需求转弱，供大于求，不排除出现“戴维斯双杀”的可能。对此，该机构的态度是跟踪行业和公司变化，找到合适时机再考虑介入。

仁桥资产夏俊杰近期在与投资者的沟通中也表示，无论是从产业趋势还是股票周期的角度看，新能源一枝独秀的表现是很难持续的，现阶段这一板块的风险收益比处于极差的状态。

上海某知名权益基金经理告诉中国证券报记者：“目前市场结构分化非常极致，新能源和其他行业的分化较大，这导致机构调仓时将资金更多地转移到新能源板块，该板块的估值泡沫会越来越来。如果宏观经济不发生变化，还是会抱团在新能源板块。截至目前，新能源股的估值很难称得上便宜，所以一旦抱团分散，估值下降也会很快，泡沫就会不复存在。”

## 中长期发展空间大

上投摩根基金经理李德辉介绍，从流动性角度来看，较外部市场而言，目前国内的流动性相对宽松，进一步为经济企稳复苏保驾护航。总体来看，目前A股仍然处于反弹通道。光伏板块的中长期逻辑在于全球能源价格高企，长期来看，欧洲对光伏的需求将保持强劲。至于新能源车板块，其核心增长逻辑在于渗透率的快速提升。整车厂对新能源车型的供给较燃油车更丰富，新能源车的智能化和电动化引发了更多消费者的喜爱，再叠加地方政府对新能源车的补贴政策，在这三方面因素的推动下，即使今年新能源车的价格有所上涨，消费者依然表现出持续的购买兴趣。

邹慧表示，从行业景气度来看，在海外能源价格高涨的背景下，光伏行业的海外需求不断超预期，同时国内对于汽车行业的补贴刺激政策导致市场对于新能源车的销量预期不断走高。而且，上半年新能源板块估值由于市场下跌的原因回到一个相对较低的水平，需求端的持续超预期是本轮新能源板块反弹的核心因素。长期而言，行业的发展空间和未来的投资机会依然很大。



新华社图片

## 鹏扬基金施红俊：

# 中证1000衍生品将提升小盘股活跃度

● 本报记者 王宇露 见习记者 赵若帆

中金所近日发布公告，就中证1000股指期货和股指期货合约及相关规则向社会征求意见。中金所上次推出股指期货类产品还是2015年中证500股指期货上市，距今已经七年。

鹏扬基金数量投资部总经理施红俊接受中国证券报记者采访时表示，中证1000指数挂钩衍生品的推出，将为小盘股策略增加风险管理工具，为小盘股引入更多流动性，提升小盘股的交易规模和活跃度。同时，也将为广大投资者提供更多创造超额收益的机会。

## 助力专精特新企业成长

时隔七年，中金所再度酝酿推出权益类金融衍生品，而且是挂钩代表小盘股和专精特新企业的中证1000指数。

施红俊对此表示，此次酝酿推出的中证1000股指期货将会实现股指期货对上市公

司从大盘股到小盘股的进一步覆盖；而中证1000股指期货将会成为继沪深300股指期货之后在中金所挂牌上市的第二个股指期货品种。

“回首这七年间，A股上市公司增加约2000家。过去中证500指数是中小盘股的代表，如今中证500指数成分股的市值在全部A股上市公司中已处于较高水平，其中相当一部分公司经过市场经济的洗礼和资本市场的锻造，已成长为细分业务领域的龙头企业，甚至有一部分已经成为所在产业链的核心价值环节企业。”施红俊说。

对照来看，中证1000指数成分股平均市值约100亿元，更能代表目前市场中的小盘股。从风格上看，中证1000指数成分股的专精特新特征较为突出，前五大权重行业是医药、电子、化工、电新和计算机，皆为科技含量较高、流动性较好的成长板块。

在中证500股指期货推出后，中证500指数成分股的流动性和跟踪资金量明显提升。股指期货为更多想配置标的指数成分股并

行风险对冲的投资者提供了可靠的工具，吸引了更多的投资者参与成分股的配置。相应地，上市公司从资本市场获得金融支持助力业务发展的效率也在提升，形成正向循环。

施红俊认为，中证1000指数挂钩衍生品的推出，将为小盘股策略增加风险管理工具，为小盘股引入更多流动性，提升小盘股的交易规模和活跃度。

## 丰富投资工具

2021年个人投资者交易占比首次下降到70%以下。截至今年5月底，境内专业机构投资者和外资持有流通股市值占比达到了22.8%。专业机构投资者力量持续壮大，对挖掘小市值上市公司价值以及运用金融衍生品控制风险的需求也在不断提升。

施红俊认为，相较于上证50指数、沪深300指数这类大盘股指数，在持股集中度上，中证1000指数持股更分散，研究员覆盖成分股的数量相对较少，运用量化策略更容易挖

掘超额收益。交易层面上，小盘股受外资的影响较小，拥挤度也较低。中证1000衍生品的推出将有利于推动更多相关策略落地，例如指数增强和量化中性策略等，为投资者提供更多创造超额收益的机会。

除了量化策略，聪明指数（Smart Beta）相对基准指数在历史统计上也有较明显的超额收益。聪明指数的编制方式有一定特点，常见的沪深300红利指数、中证红利指数、上证50等权重指数都属于聪明指数的范畴。施红俊表示，“中小盘上市公司相对于大盘公司而言，更突出的优势是成长性和在某一细分领域的创新突破能力，但公司的业绩在经济周期变化时波动会加大。因此，投资者如果能在成长型中小盘指数当中优中选优，尽可能找出其中景气度高、盈利能力稳定、成长性突出且估值匹配的一篮子标的，获得好于基准指数回报的机会显然就会更大。”因此，他认为，投资者未来可以考虑从基于中证1000的聪明指数中寻找超额收益明显的产品。