

基金经理年末“冲刺” 调仓节奏差异明显



视觉中国图片 制图/苏振

基金业绩排位赛已经进入年末冲刺阶段，不少基金经理在四季度加大调仓力度。随着上市公司回购、定增等公告的陆续披露，许多知名基金经理近期的调仓线路也随之曝光。

有业内人士指出，A股估值水平已经回落至历史低位区间，伴随着相关政策稳步出台，市场后续风格将会愈加均衡，中长期机遇值得期待。

● 本报记者 徐金忠 见习记者 魏昭宇

调仓路线曝光

近期，多家上市公司公布机构的最新持仓情况。其中，来自医药、高端制造等多个行业的个股获得了不少基金经理的青睞。

例如，基金经理朱少醒管理的富国天惠成长混合（LOF）继续加仓阳光诺和。公开资料显示，阳光诺和是一家以医药产业技术研发和API中间体贸易为核心的高科技企业。具体来看，三季度末，富国天惠成长混合（LOF）持有阳光诺和234.33万股，公司11月8日公告显示，截至10月24日，该只基金持有阳光诺和300.56万股。同时，融通健康产业灵活配置混合也对阳光诺和进行了加仓。

近期获得知名基金经理增持的医药公司还有丽珠集团。公司公告显示，截至10月18日，与三季度末相比，基金经理程洲管理的国泰聚信价值优势灵活配置混合增持丽珠集团90万股。

在高端制造领域，轮胎行业的森麒麟获得知名基金经理袁德德管理的中欧价

值智选混合的持续增持。截至10月28日，与三季度末相比，中欧价值智选混合持股数量增加302.15万股。此外，知名基金经理徐治彪管理的国泰大健康股票也加仓了三花智控。资料显示，三花智控是一家研发和生产制冷空调控制元件和零部件的厂商。

其他行业方面，来自广发基金的基金经理傅友兴、观富钦和王瑞冬共同管理的广发稳健回报混合在近期增持了欧派家居；来自兴证全球基金的基金经理谢治宇管理的兴全合宜混合（LOF）在近期增持了韵达股份。

调仓节奏不一

机构对热门标的的调仓节奏存在差别。拿牧高笛举例，公司11月1日公告显示，截至10月27日，对比三季度末，基金经理胡昕炜管理的汇添富消费行业混合、基金经理吴运怡管理的广发科技创新混合都对牧高笛进行了加仓，但招商景气优选股票和广发资管平衡精选一年持有混合却对该股票进行了减仓。资料显示，

该公司是一家专业从事露营帐篷、户外服饰及其他户外用品研发设计、生产和销售的企业。

不少知名基金经理也在近期对三季度末重仓的投资标的进行了减持。例如，基金经理施成管理的国投瑞银新能源混合和国投瑞银产业趋势混合在近期减持了藏格矿业。公司11月2日公告显示，截至10月31日，对比三季度末，施成管理的这两只基金共减持藏格矿业约91万股。

有业内人士指出，不少机构对部分重仓股的关注度相对更高，对其相关指数的变化更加敏感，尤其是在市场震荡回调期间，机构对重仓股或“独家股”的持股变化需要多加关注，因为震荡期间的调仓操作的指导意义更强。

期待中长期机遇

在不少机构人士看来，A股估值水平已回落至历史低位区间，叠加国内市场“稳增长”等一系列相关政策的支持，布局A股的性价比优势愈加明显。汇丰晋信基金指出，目前市场调整后

估值又回落至历史底部水平，是中长期资产配置较好区间。目前成长股和价值股估值均在低位，后续市场风格将更加均衡。

浦银安盛基金指出，近期边际改善信号频出，投资者信心持续回暖，未来经济修复可期。展望后市，预计市场有望走出一波右侧行情，建议关注中长期逻辑较为确定的偏成长风格板块。

永赢基金副总经理、权益投资总监李永兴认为，需要根据政策的变化和经济及产业的发展规律相机抉择，从投资策略上做右侧投资可能是更好的应对方式。

兴证全球基金副总经理谢治宇表示，自己对资本市场的两条主线充满信心。一是“高质量发展”，这条道路一定会持续往前走；二是“全球化”，随着科学技术的进步，一定会有越来越多的沟通交流的方式。

具体到相关行业，中银证券首席策略分析师王君表示，高端制造业有望成为新一轮中周期主导产业，符合政策支持方向，其估值未来有望得到系统性重估。而开源证券策略首席分析师张弛认为，成长风格或是市场主线，其中高端制造、计算机、医疗器械、券商、船舶等板块值得关注。

ETF持股占比创新高 增强型ETF火热来袭

● 本报记者 张舒琳 见习记者 张韵

今年下半年，ETF资金极为活跃，统计数据显示，ETF资金“抄底”现象在9月尤其突出。随着ETF资金持续净流入，以及产品频繁“上新”，股票型ETF持股市值占A股流通市值的比例也持续上升，并在三季度末创下新高。

近期，此前“火速获批”的增强型ETF陆续开启发行，不少机构表示，增强策略ETF基本覆盖了主流宽基指数，为投资者配置指数增强型基金提供了更加丰富的场内工具。

配置工具价值凸显

中国银河证券统计数据显示，截至10月31日，7月以来A股股票ETF资金净流入高达1033.88亿元。其中，9月资金净流入高达600.54亿元，10月资金净流入高达308.79亿元。

具体来看，宽基指数ETF最为吸金，跟踪沪深300指数的ETF9月资金净流入为138.51亿元，10月资金净流入为65.39亿元；跟踪中证500指数的ETF9月资金净流入为79.25亿元，10月资金净流入为29.24亿元。

值得关注的是，股票型ETF持有沪深A股市值比例已创新高。截至2022年三季度末，银河证券基金分类下的股票ETF持有沪深A股市值9004.05亿元，占沪深A股流通市值的比例达1.47%。而2015年二季度末，股票ETF持股市值占沪深A股流通市值的比例仅有0.37%。

银河证券表示，近年来，股票ETF作为二级市场交投活跃的品种，越来越受到关注。在股市异常波动的时间里，股票ETF份额反而大幅上升，体现了股票ETF作为重要配置工具的价值。

积极布局增强型ETF

日前，嘉实创业板增强策略ETF、银华中证1000增强策略ETF、华泰柏瑞中证1000增强策略ETF、鹏华上证科创板50成份增强策略ETF、招商中证1000增强策略ETF等多只增强ETF发布发售公告。招商中证1000增强策略ETF发行最早，已于11月9日起公开发售。其余几只基金均于11月14日起发行，募集期间从5天到12天不等。募集期间最短的为嘉实创业板增强策略ETF、银华中证1000增强策略ETF，仅有5天。

其中，银华中证1000增强策略ETF、鹏华上证科创板50成份增强策略ETF、招商中证1000增强策略ETF等3只基金首募规模上限分别为15亿元、20亿元、30亿元。据了解，此次发行的几只增强策略ETF，是继去年11月首批5只增强策略ETF产品后的第二批增强策略ETF，此外，还有多只已获批产品尚未发布发售公告。

今年以来，指数增强型ETF等创新产品相继“上新”，各大基金公司积极布局。对于这一现象，北京某公募量化基金经理表示：“指数增强型ETF等创新产品，在海外市场上都能找到前身。目前，基金管理人都在共同探索创新方向，这是一个行业健康发展的表现，新产品填补了市场上投资工具品种的空白，为投资者提供了新工具。”

寻求差异化破局方向

对于各家机构争相布局宽基指数ETF和窄基ETF，业内人士认为，存量宽基和行业主题赛道已被较为充分地挖掘，竞争趋于“内卷”。汇添富基金表示，在传统ETF市场激烈竞争的格局下，基金管理人尝试提供具有主动管理服务的便捷式投资工具的方式，或成为ETF市场的差异化破局方向。

从收益来源来看，富国基金表示，增强策略ETF除了标的指数的Beta收益外，还要追求主动管理而产生的Alpha收益。广发基金表示，指数增强型基金通过科学化、系统化的量化投资方法，力争在中长期把握市场错误定价的机会，进而获取超额回报。第二批增强策略ETF相较第一批而言，进一步丰富了跟踪指数的标的，对于目前ETF市场中规模较大、交易量较活跃的被动宽基产品，增强策略ETF基本实现了相应指数的覆盖，为投资者配置指数增强型基金提供了更加丰富的场内工具。

博时基金认为，与普通指数增强型基金相比，增强型ETF管理费率及托管费率普遍更低，能够显著降低投资者成本。此外，增强型ETF在每个交易日公告的申购赎回清单中披露持仓，有利于投资者更及时掌握投资标的信息。

港股“乍暖还寒” 机构捕捉机会

● 本报记者 葛瑶 见习记者 张一雪

恒生指数经历了11月初的大涨后再度迎来回调。不少港股基金在震荡中捕捉机会，稳中求进。Wind数据显示，11月1日至7日，有统计的36只投资于港股市场的ODII基金累计收益率均超10%，但随着恒生指数回调，港股基金净值随之回落。基金人士表示，未来港股以及海外市场的离岸中资股票弹性将更大，中长期来看，对港股走势出现反转较有信心。

港股基金跌幅收窄

Wind数据显示，11月的前5个交易日，恒生指数涨超13%，但在接下来的3个交易

日迎来调整，截至11月10日，恒生指数11月以来累计上涨超9%。

11月初，在恒生指数翻红之际，不少投资于港股市场的ODII基金迎来“翻身”。Wind数据显示，11月1日至7日，港股基金净值增长率均超10%，多只港股科技股ETF涨幅居前。其中，易方达中证海外互联ETF、招商中证香港科技ETF、南方中证香港科技ETF净值涨幅均超18%。不少主动型港股基金年内跌幅也有所收窄，其中工银瑞信香港中小盘人民币、华宝香港上市公司中小盘A、南方香港优选涨幅均超15%。易方达基金知名基金经理张坤旗下的易方达优质精选也在近期有所“回血”。11月1日，易方达优质精选净值单日大涨7.26%，11月4日该基金涨超6%。

随着恒生指数回调，港股基金净值随之回落。Wind数据显示，11月8日至9日，有统计的36只投资于港股市场的ODII基金均为负收益。

港股等待触底反弹

港股在经历短期回暖后再度回调，未来能否走出“黄金坑”，出现反转？在一位资深港股基金经理看来，伴随国内外宏观环境的边际好转，未来港股以及海外市场的离岸中资股票弹性会更大，中长期来看，对港股走势出现反转较有信心。

该基金经理表示，经过今年以来的市场调整，无论是港股、A股还是ADR，当前估值都处于历史较低水平，基本上回到了

2007年至2008年的水平，港股估值被严重压缩。

他分析称，截至2022年10月31日，港股市场有30%至40%的市场参与资金来自海外，这意味着港股与海外市场及A股市场都保持较强的联动性，加之港股市场空仓比例较高，所以，海外市场和国内两方面发生变化都会导致港股表现出较大弹性。“一方面，港股要匹配国内的基本面，同时也要匹配海外的流动性。”他说。

其表示，从海外因素来看，目前美联储加息已经进入中后期，后续加息的幅度和频次会越来越低；从国内因素来看，随着经济预期边际改善，经济复苏形势更加确定，资本市场参与者对中国经济基本面的信心也会得到提升。

守正创新 久久为功 广发证券开创投资者教育新范式

近日，西南财经大学发布《中国投资者教育现状调查报告（2021）》（以下简称《报告》）。据悉，这是西南财经大学中国金融研究院《我国证券投资者教育的效率分析与制度建构》课题组连续第六年开展全国范围的投资者教育问卷调查，旨在通过连续跟踪调查，准确分析中国投资者的行为特征及其变化，以及我国开展投资者教育的现实状况，探讨完善投资者教育工作方式和优化提升教育效率的途径。

《报告》由广发证券与西南财经大学合作完成。自2018年以来，广发证券连续多年深度参与课题组调查，发挥券商的业务优势，担起金融机构的主体责任，认真探寻中国投资者现状这个“客观题”，积极求解做好国内投资者教育这个“主观题”，守正创新，久久为功，开创了独具特色的投资者教育新范式。

扛起主体责任，打造国家级基地

《报告》显示，在我国投资者教育的发展中，承担施教者角色的证券公司等各类金融机构仍然是最重要的投教主体，投资者对其知名度和参与度在连续四年的调查中均排名前列，2021年度的比例分别为84.06%和25.95%。

对投资者来说，参与市场的第一步往往是在券商开立账户，一开始就与证券公司发生了密切联系，并在今后的交易中，与之产生持续的业务关联，做好投资者教育，券商等金融机构无疑是首当其冲的主阵地。

广发证券投资者教育基地在2016年获得监管部门授予的“国家级证券期货投资者教育基地”称号，是业内首批获得中国证监会授牌在互联网投资者教育基地之一。

如何在“国字号”的平台上履行投教责任？广发证券立足“为投资者提供有价值的证券投资知识”这个基本点，倾力打造一个兼具知识性、专业性、实用性和趣味性的金融知识学习平台。

“纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行。”广发证券的投教基地并未止步于投教知识的罗列和展示，而是在知行合一上下功夫，在理论和实践的相结合上做文章。

在“知”的方面，投教基地建立自主学习模块，涵盖了新手入门、进阶知识、囊括股票、基金、债券、科创板等13大类证券基础知

识与风险提示，并结合大量日常服务经验，加入了许多投资者常见问题解答。

同时，开辟互动答疑模块，基地针对投资者学习中遇到的问题，嵌入了广发证券自行研发的“有问必答”在线客服系统，7000名专业顾问实时响应，满足投资者各类咨询需求。

在“行”的方面，设立模拟体验模块，基地为投资者提供A股、定投计算器、财富管理计算器等多个模拟交易工具，让投资者更直观地感受投资体验。

值得强调的是，“有问必答”在线客服系统实现了“知”与“行”的结合。具体来看，投资者带着投资实践中的问题来提问，专业投顾提供专业知识进行辅导，最终落到投资者的市场决策实践，完成“实践—知识—实践”的闭环。

证券期货投资从来都不是一场知识点的考试，而是一场闯波海、战风雨、避暗礁的价值远航。广发证券用知识体系为投资者举旗定向，用“有问必答”为投资者实时导航，并一次又一次地模拟风险、化解迷惘，让投资者从容奔赴市场，勇敢去闯。

走进基础教育，构建多层次体系

调查数据显示，2019年3月印发《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》后，社会对基础教育单位开展投教活动的知悉度大幅提升，从2018年的48.15%提升到2021年的72.95%。同时，《报告》2021年度的调查数据显示，基础教育单位的投教参与度为19.33%，在所有主体中排名第四。

“投资者教育从娃娃抓起”，成为我国投教工作新课题。广发证券积极响应投资者教育进百校的倡议，根据不同年龄精心开展分类、匹配适龄资源，充分地调动全国300家分支机构的力量，走进大、中、小学校园开展形式多样的投教活动，让投资者教育走进国民教育体系，产生良好反响。

针对学前儿童和小学生：广发证券通过少儿财商体验式互动游戏课程，培养孩子健康的财富价值观。针对4—6岁的儿童，以模拟超市购物游戏为载体，帮助孩子区分“需要”和“想要”，培养孩子延迟满足的能力；针对6—12岁的少年，模拟20年后孩子将面临的人生各种经济挑战和抉择场景，帮助孩子体验消费、储蓄、投

资、保险等在实际生活中的实际应用，强化思考能力和决策能力，开启认识财富、管理财富的初体验。为保证课程开展的专业性，公司内部系统开展财商教育“种子讲师”培训，目前财商讲师队伍全国超过300名，共开展财商活动超250场，覆盖近5800个家庭。

针对中学生：2021年，广发证券出版了证券期货知识读本《了解证券期货知识——中学生篇》，并推出配套视频课程。以该视频为载体，海南分公司以“线下科普互动+线上直播”方式举行财商课堂，目前课程覆盖人次达4.5万。

针对大学生：2021年，广发证券在监管部门的指导下先后与中山大学、华南理工大学签订国民教育四方《合作备忘录》，给在校学生开展“证券市场前沿与实务”专题课程，组建优秀、资深讲师团队代表公司前往两所高校授课。公司还与西南财经大学、澳门城市大学、湛江科技大学、北京理工大学珠海分校、广东科学技术学院等建立战略合作关系，一切从服务高校教学出发，帮助高校提高教学质量，加强学科建设。联合西南财经大学开展高校资产配置模拟大赛，旨在通过实战实训的模拟演练，提升学生的金融理财知识及实操经验，有超300位学生积极报名参加。

事实上，随着“Z世代”不断成长，投资者群体的年轻化已经成为大趋势。未来，还将有更多的年轻世代群体参与到证券期货市场中，让投资者教育走进基础教育，构建多层次投教体系，成为当下的一种必要，也是将来我国资本市场健康发展的一种需要。

激发兴趣活力，破解普遍性难题

《报告》的调研结果显示，我国投教现状仍然存在短板和滑坡。数据对比分析发现，长期接受投资者教育的比例近三年呈连续下降趋势，从2018年到2021年，长期接受投资者教育的比例分别为40.27%、36.39%、20.39%和18.42%。可见，我国证券投资者尚未形成长期接受金融教育的意识，对金融教育的持续性和渐进性的认识不够深入。

上述数据反映出我国当前投教工作遇到的普遍性难题。晦涩的金融知识、枯燥的政策法规以及程序化的风险提示，在当前碎片化且快节奏的信息浪潮中，难以找到稳定的立身之地。

将专业的投教知识趣味化呈现，吸引客户长期、持续学习，是

一件难而正确的事。为了啃下这个“硬骨头”，广发证券开启了多样化探索。

第一个行之有效的办法，是通过可视化手段将专业知识降维。广发证券原创制作了《小白理财课》，将专业的知识内容和生动活泼的表达方式有机结合，带小白投资者从0开始建构基础财商认知体系。借助短视频的趋势及平台势能，广发证券打造“投资剧本杀”、“淘金罐头”等视频投教内容，普及养老、闲钱投资，以及适合普通投资者的各类投教知识。

另一个行之有效的办法，是借助兴趣点激发参与热情。广发证券首次将投教与时下大热的脱口秀结合，举办了“财经盲词脱口秀”，7位来自广发证券旗下投顾星球的专业顾问，和《脱口秀大会》卡司加马进行了一次趣味互动直播，从财商到基金、ETF、FOF、可转债再到期权、荐股，讲解各自专业领域的“财经盲词”，借此激发投资者学习专业财经知识的热情。

同时，广发证券还开展了线上IP化转型探索。通过打造投顾星球系列个人IP，树立投顾意见领袖，增强投资者沟通热情和互动黏性，成为投教工作的重要渠道。目前，投顾星球已入驻50个专业顾问IP，内容覆盖小白理财到基金、股票、期权、交易策略等。

此外，借助金融科技，丰富投教手段，提升投教效率，同样是广发证券重要的探索方向。例如，将投资者风险等级评估从“问卷调查”的老办法升级为“人工智能”的新手段。广发证券建立了智能化基金投研平台，利用大数据、人工智能技术描绘基金画像，通过丰富的特征刻画，使一个立体、全面、精准的产品呈现在投资者面前。作为率先推出虚拟AI主播的券商，广发证券将其投入投资者教育工作。AI主播可应用于在线课程、资讯播报、培训路演、产品“双录”、开户审核等场景，将更多场景可视化，拉近与投资者的距离，让枯燥的内容和程序也变得生动多样。

在广发证券看来，投资者教育与投资本身一样，都需要坚持长期主义。因此，广发证券与西南财经大学合作，持续多年从中国投资者教育现状调查这个最基础的工作做起，同时在具体工作中，积极发挥券商优势，打造丰富的投教载体，持续开展金融科技创新，引领投教工作走在行业前列，不断推向深处和实处。