

“小作文”看点十足 基金经理乐观研判A股

□本报记者 张韵

近日，公募基金2022年年报披露完毕。一批知名基金经理在年报中发布的千字“小作文”再次出圈。对于过去一年的震荡行情，不少基金经理感触颇深，甚至直言“挨了市场一顿又一顿的毒打”。反思2022年投资的同时，基金经理们也对2023年市场进行展望，普遍表示将持更乐观态度，看好2023年投资机会。

千字“小作文”频现

近年来，基金圈“小作文”频频火了起来，动辄千字的“小作文”，成为基金经理们翔实表达观点的窗口，也成为基民们进一步了解基金经理的途径。

公募基金2022年年报曝光了一批知名基金经理的最新千字“小作文”。其中，对过去一年震荡行情的感慨在“小作文”中占据一定篇幅。

景顺长城基金杨锐文在3000余字的“小作文”中直言：“我们的投资在2022年挨了市场一顿又一顿的毒打，虽然已经鼻青脸肿，但是，在这经济从收缩走向复苏的时刻，我们比以往更坚定、更乐观看待市场。我们深信机会的到来，我们在这段寒冬时期埋下希望与坚持的种子，希望能在2023年生根发芽。”

银华基金李晓星坦言，相信去年对于绝大多数的人来说，都是充满挑战的一年，对于二级市场的投资者更是如此。他们一直坚持的投资方法是景气度投资方法，这一方法在大多数年份都是有效的，但一般在经济下行周期的末期会阶段性失效，比如2018年和2022年。他认为，这背后的核心就是市场信心的



视觉中国图片

缺失。

诺安基金蔡嵩松具体到每一个季度反思了2022年投资，以及半导体行情低迷的原因。他说：“2022年开年市场不平静，元旦过后，受美联储加息预期的影响，市场风险偏好急剧下降，出现了疯狂杀估值的阶段，尤其是高位的赛道股首当其冲，半导体、新能源、军工等成长赛道跌幅居前。二季度，芯片行业最大的下游应用消费电子面临较大压力……”

交银施罗德基金何帅分享了他们2022年在投资上的两个变化。他说，从2022年开始，他们的研究视角开始跳出公司本身，去观察更宏观的一些发展变化，并表示这种向宏观研究的拓展将持续几年。此外，他们也开始尝试利用数量化手段，尽量去打破自身认知的局限和风险。

他认为，虽然数据是冰冷的，但它作为投资机会的筛选规则和投后的纠偏机制是公平客观的。

看好今年投资机会

不少基金经理表示对2023年市场将抱有更加乐观期待。

景顺长城基金刘彦春认为，我国股市有望迎来新一轮上行周期。2022年困扰市场的因素均出现逆转，资产定价面临重估。国内经济长远发展的不确定性已经显著降低，影响股票定价的最大风险逐步解除，权益市场估值水平将迎来持续修复。

李晓星认为，展望2023年，市场信心的恢复是充满希望的。最为看好成长股方向，继续选择业绩持续兑现的优质公司。其中，新能源是最看好的一大成长方向。他认为，2022

年由于信心缺失，尽管大部分相关公司业绩都处于预期上限，但估值杀跌非常严重，如果市场信心有所恢复，估值和业绩的双击值得期待。他们会维持组合的进攻性。

杨锐文认为，从长期来看，未来的世界增量机会在变少，存量的变化将是主轴，比较明确的机会是存量结构的变化。电动智能汽车是未来十年最精彩的赛道，并表示非常看好汽车智能化进程加速。

蔡嵩松在年报中表示，未来的主基调将围绕疫后经济恢复，虽然恢复节奏曲折，但是一切只会更好。左右市场情绪的疫情因素大大降低，未来市场终会回归基本面本身，站在当下时点，很多板块已经非常具备投资价值。在当前的市场位置，将积极布局，迎接即将到来的科技大行情。

西部利得基金盛丰衍：

今年看好小盘风格与计算机板块

□本报记者 王鹤静

航行在量化投资的大海上，西部利得基金公募量化投资部总经理盛丰衍以“量化为舟、主观为舵”，实现上层长周期把握风格、底层量化模型捕捉阿尔法的有机结合。

日前，盛丰衍在接受中国证券报记者采访时表示，相对看好今年权益市场小盘风格与计算机方向的投资机会。而对于“中国特色估值体系”概念下的国企改革方向，在他看来可能更偏向于长期的利好。

量化为舟主观为舵

主观量化是盛丰衍从事量化投资工作以来的鲜明风格。他将量化策略比作上战场所需的武器装备，要求工艺精细、可靠性高，通过底层的阿尔法选股模型捕捉超额收益；而主观策略则是在战场上决定运用哪些武器装备，通过主观分析判断在不同市场环境下哪些量化策略更加合适。

“我们的量化模型主要包括三类因子：基本面因子包括成长、估值、质量；量价因子包括动量、反转、流动性；此外，还有一些非标准化的

“国企改革增长的核心逻辑是利润提升，其目前占A股利润的比重并不小，未来可能更偏向缓慢抬升估值。”

因子。”盛丰衍介绍。

面对当下快速轮动的市场环境，盛丰衍表示，赔率因子和反转因子在量化模型中表现得更加突出。其中，赔率因子即运用赔率思维去配置资产，在相对估值较低时持有，未来可能随着板块利好而上涨，特别是在市场轮动迅速的情况下，赔率因子就很重要。

但通过观察，盛丰衍发现，传统概念下的反转因子未必完全生效。“在每天交易的时段里，前半个小时的涨跌幅反映的往往是前一天基本面的变化，这段时间里‘知情交易者’交易的比重更高，所以这部分的反转效应并不强。而后面的时间中，‘噪声交易者’交易的比重就比较大，这部分的反转效应也更加突出。”所以，在盛丰衍看来，通过对每天高频的交易数据进行适当切分，反转因子才能够得到更好刻画。

除了介绍量化模型，盛丰衍还

在主观判断方面列举两个例子：一是成长策略在2022年失效，主要是因为该策略在市场低迷时期不占优势，但是成长策略以后未必失效；二是ROE策略在2020年受到公募基金的热情追捧，但是该策略从2021年下半年开始就已经失效了。“所以，我们在主观侧要做的，就是预判手上的哪些策略未来依然有效。”盛丰衍表示。

小盘风格逐渐显现

“回过头发现，2022年10月是市场低点。以偏股混合指数来衡量，目前离当时位置较为接近。”基于以上判断，盛丰衍对于今年的权益市场相对乐观。

而在今年以来涨势较为突出的小盘股、计算机、国企改革三个方向中，盛丰衍更加看好小盘股和计算机板块。

盛丰衍表示，目前市场上越来越

越多优秀的小市值风格基金经理被频繁挖掘出来，他们过去两年的突出业绩引来众多投资者的青睐，带来的增量资金反过来会强化小市值因子未来的超额收益。

计算机方面，盛丰衍主要提到两方面的逻辑支撑：一是系统加速国产化，另一个是AIGC“飞入寻常百姓家”。“站在三年的维度，人工智能可能会逐步从主题投资过渡到有业绩支撑的真成长板块，可能会比肩‘互联网+’。”盛丰衍表示。

而对于“中国特色估值体系”的崛起，盛丰衍则更偏向将其看作是长期的利好。他表示，国企改革增长的核心逻辑是利润提升，其目前占A股利润的比重并不小，未来可能更偏向缓慢抬升估值。

据悉，拟由盛丰衍担纲的西部利得中证1000指数增强将于4月6日起发售。盛丰衍表示，中证1000指数在行业配置上相对全面，较好地分散了行业风险，并且科技创新、高端制造等“专精特新”企业含量相对较高，十分契合国家的战略导向。此外，盛丰衍介绍，由于中证1000指数覆盖的股票数量较多，在后续的策略操作中或会适当融入部分人工智能技术。

品牌工程指数 上周上涨1.67%

□本报记者 王宇露

上周市场继续反弹，中证新华社民族品牌工程指数（简称“品牌工程指数”）上涨1.67%，报1909.03点。从成分股的表现看，金山办公、达仁堂、东阿阿胶等多只成分股表现强势，贵州茅台、宁德时代、长电科技等成分股获北向资金净买入。

展望后市，机构认为，A股市场预期稳定向好，反弹行情有望继续。后续业绩端对于市场的影响会逐渐增加，建议关注确定性复苏的行业。

多只成分股表现强势

上周市场继续反弹，上证指数上涨0.22%，深证成指上涨0.79%，创业板指上涨1.23%，沪深300指数上涨0.59%，品牌工程指数上周上涨1.67%，报1909.03点。

从成分股的表现看，上周品牌工程指数多只成分股二级市场表现强势。具体来看，金山办公以20.66%的涨幅排在涨幅榜首位，达仁堂上涨18.55%居次，东阿阿胶、中微公司和广联达分别上涨16.98%、15.12%和14.31%，中际旭创和恒生电子涨逾12%，天士力和同仁堂涨逾11%，贝泰妮和华大基因涨逾9%，锦江酒店、广誉远、爱美客、青岛啤酒、TCL中环涨逾7%。年初以来，中际旭创上涨117.91%实现翻倍，科大讯飞上涨93.97%，金山办公上涨78.83%，中微公司和紫光股份涨逾50%，石头科技和长电科技也涨逾40%。

上周北向资金净流入104.65亿元，同期品牌工程指数多只成分股也获北向资金净买入。Wind数据显示，上周北向资金净买入贵州茅台15.98亿元，净买入宁德时代13.98亿元，净买入长电科技5.10亿元，净买入京东方A和迈瑞医疗均超4亿元，净买入泸州老窖3.15亿元，净买入爱尔眼科、海天味业、中微公司、兆易创新、以岭药业均超过2亿元，白云山、恒瑞医药、洋河股份等多只成分股也均获净买入超过1亿元。

反弹行情有望延续

上周股市宏观层面边际变化较小，市场开始关注拥挤度等交易层面的影响，年报公布对于个股的影响逐渐增加。结构上，前期交易拥挤的热门板块波动放大。星石投资分析表示，短期来看，进入业绩公布期，业绩端对于股市的影响会有所放大，股市行业轮动或继续。

展望后市，星石投资认为，随着更多数据、政策的公布，市场的认知会逐渐清晰，股市震荡的局势可能会结束。后续业绩端对于股市的影响会逐渐增加，从业绩确定性和业绩弹性超预期可能性的角度来看，内需板块是不错的中期选择。

方正富邦基金表示，随着国内经济延续企稳以及美联储货币政策转向，A股市场预期稳定向好，反弹行情有望继续。近期我国经济保持恢复势头，企业信心稳定。食品饮料、专用设备、电气机械器材等行业位于60%以上高位景气区间，市场发展前景良好。从市场结构性行情来看，方正富邦基金认为，过于追踪热点存在风险，不如关注确定性复苏的行业，如2023年制造业景气度触底回升是大概率事件，可以关注通用自动化、食品包装设备等顺周期板块以及工程机械行业边际改善的机会。