

震荡市积极布局 新基金建仓步伐加快



视觉中国图片

近期市场出现一定调整，但今年2月以来新成立的基金建仓脚步并没有减缓，不少新基金净值已经出现变化。一些把握住AI、数字经济等板块机会的新基金收益率已经超过5%，高者甚至超过10%。

对于追求中长期收益的投资者来说，市场的下跌让一些景气度较高、下跌幅度较大的优质标的浮出水面，正好给新基金建仓机会。机构人士认为，市场有望逐渐回暖，进入震荡偏强格局。

● 本报记者 张凌之 万宇

新基金快速建仓

3月以来，A股市场出现一定调整，但对于一些投资人来说，这样的调整不失为一个较好的投资机会，不少新基金积极进行布局。Wind数据显示，今年2月至今成立的新基金中，不少基金出现净值波动，这些新基金或已抓住市场调整机会快速建仓。

Wind数据显示，2月17日成立的嘉实绿色主题A，自成立以来的截至4月7日收益率达9.19%；2月24日成立的西藏东财时代优选A，自成立以来的截至4月7日收益率为8.35%；二三月间成立的新基金农银汇理景气优选A等多只产品，自成立以来的截至4月7日的收益率均超过3%。

一些有持有期的产品也在成立后快速建仓。比如，2月28日成立的两只新基金国泰君安领航成长一年持有A和景顺长城景气优选一年持有A，截至4月7日，成立以来的收益率分别达7.01%、5.18%；3月成立的华商研究回报一年持有A等基金收益率也超过3%。

一些4月才成立的新基金，净值也出现

变动。比如，国泰产业精选一年持有等4月刚成立的基金净值已出现变动。

值得一提的是，近期在ChatGPT的带动下，数字经济、AI等概念板块今年持续领涨，相关的主题基金自然不会错过投资机会，积极建仓并取得不错的收益。红塔红土信息产业精选A于3月8日成立，截至4月7日，该基金成立以来的收益率已达13.61%，是2月以来新成立的基金中收益率最高的产品。

市场有望逐渐回暖

今年以来，新基金的发行仍然算不上火热。Wind数据显示，今年以来新成立的主动权益类基金规模最大的博时均衡优选，规模达29.95亿元。

新基金建仓往往有6个月时间，在今年快速建仓，或是出于对中长期A股市场相对看好，不少抓住机会积极建仓的基金取得不错业绩。

一位新基金的基金经理表示，在近期A股调整中出现了一些性价比很高的优质标的，他在建仓时较多地配置了这些景气度较高、下跌幅度较大的行业。

多家机构对A股近期的投资机会较为乐观。景顺长城股票投资部相关人士认为，未来经济将继续修复，并存在较大改善空间。预计震荡行情基本接近尾声，后续伴随相关政策效果显现，市场有望逐渐回暖。

博时基金发布研报认为，前瞻数据指标中长期贷款增速以及3月的高频数据较好，预示二季度A股公司盈利将进入逐级修复通道。总的来看，盈利端预期的逐步改善叠加宏观流动性平稳，A股市场有望进入震荡偏强格局。

关注两条主线

展望后市，机构普遍认为，尽管短期热门板块有所调整，但TMT和“中国特色估值体系”仍是全年重要的两条主线，短期调整或存在机会。

对于TMT板块，创金合信基金首席经济学家魏凤春表示，对于全年的投资主线，调整不是撤退的理由，可能是布局机会。从结果来看，TMT在短暂的波动后就迅速收复失地创下年内新高。除了数字经济之外，央企估值重估主题投资主线在阶段性调

整后也回归上涨趋势。对于两条重要的年度投资主线，配置不宜轻易放弃。除了两条主线外，短期可关注地产链条、中药和创新药、新能源新技术、金融、医美等。

富国基金发布研报同样认为应聚焦TMT和“中国特色估值体系”机遇，而短期可关注一季报超预期的结构性机会。近期AI技术进入爆发期，有望对TMT板块持续形成催化。在AI技术逐步形成产业趋势的背景下，短期交投过热反映板块关注度较高，会使板块波动加大，但中长期关注AI明确的产业趋势更为重要。此外，近期“中国特色估值体系”概念股表现仅次于TMT板块，二者同为前期公募基金持仓占比较高的板块。在公募基金新发规模较小，资金“存量博弈”的背景下，“中国特色估值体系”概念股同样值得关注。

不过，金鹰基金发布研报认为，4月的上市公司一季报披露窗口期也将提升市场对基本面的关注度，届时盈利主导性将得到增强，市场有望走向均衡。整体来看，短期市场一季报业绩有支撑，A股回调空间有限，待外部流动性和相关不确定性消化后，市场波动有望收敛。

百亿级股票私募一季度平均盈利3.54%

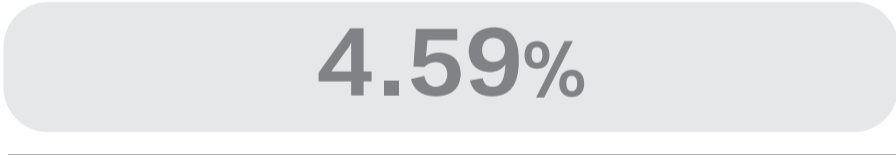
● 本报记者 王辉

今年以来，A股市场在宏观经济复苏的环境下企稳反弹，国内证券私募行业的投资收益也出现显著回暖。第三方机构最新监测数据显示，第一季度国内百亿级股票私募机构平均盈利3.54%，好于2022年全年平均亏损10%的表现。

得益于今年以来数字经济、人工智能等投资主题的活跃，中小规模私募机构的“策略灵活性”特点得到较好发挥，而百亿级股票私募第一季度平均收益率仍低于全行业平均水平。

盈利私募数量超七成

4月10日，第三方机构朝阳永续最新发布的第一季度国内证券私募行业业绩监测月报显示，截至3月末，该机构监测到的合计3805家股票策略私募机构第一季度平均盈利4.59%，其中盈利私募数量占比达到74.03%，为2817家。不同机构的业绩“离散度”依然较大。其中一季度收益率高于10%的股票私募机



截至3月末，第三方机构监测的3805家股票策略私募机构第一季度平均盈利4.59%。

构多达306家，业绩亏损超10%的股票私募机构数量也超过500家。在百亿私募方面，第一季度百亿级股票私募平均盈利3.54%，对比2022年同期及全年平均亏损逾10%的表现，业绩明显修复。

朝阳永续相关统计还显示，在纳入该第三方机构监测的98家百亿私募机构（含股票主观多头、量化、债券等各类投资策略）中，景林资产、仁桥资产等主观多头私募第一季度业绩排名居前；量化百亿私募中，宽德投资、因诺资产等机构收益率排名居前。

在第一季度A股整体复苏反弹的背景

下，仍有部分百亿级股票策略私募机构遭遇业绩低潮。相关数据显示，相聚资本、少数派投资等多家知名股票主观多头百亿私募，在第一季度均表现较弱；白鹭资产、千象资产则在百亿级量化私募中业绩排名倒数。

CTA策略拖累业绩

而在CTA策略（管理期货策略）私募产品方面，按照最新净值计算，朝阳永续监测的总计3249只CTA策略私募产品，共计有1575只

产品在今年第一季度取得正收益，占比为48.48%。从平均业绩角度看，3249只CTA策略私募产品今年第一季度的平均收益率为-0.11%。

而根据此前朝阳永续发布的今年1月至2月的业绩监测，今年前两个月取得正收益的CTA策略私募基金产品占比为45.41%。整体来看，3月份CTA策略私募产品盈利情况有所改善，但仍未彻底摆脱去年年中以来的本轮业绩低潮。

部分第一季度业绩表现偏弱的百亿级量化私募，也将第一季度业绩表现不佳的原因，归结为CTA策略业绩的低潮。白鹭资产相关人士称：“一季度的市场环境对于CTA策略很不利，全市场的CTA策略遭受冲击。相关因素对我们的业绩排名不利。”

千象资产相关负责人向记者表示，该机构旗下策略以CTA策略为主，CTA策略本身也是与股票低相关的策略。今年以来股票策略业绩表现强势，CTA策略业绩较为弱势，全行业CTA策略整体表现不佳，对包括千象资产在内的不少百亿私募管理人第一季度业绩均带来了较大影响。



华宝基金刘自强：从牛熊周期看2023年布局策略及交易操作

● 刘自强

华宝基金均衡风格投资总监 华宝远见回报、华宝动力组合、华宝行业精选基金经理

2023年大概率是见底转折之年

2023年开年以来，A股市场从强劲反弹到进入相对平缓的震荡整理期，目前又再度呈现较火热态势。总体来看，它还是反映了经济不断复苏的基本态势。我们认为2023年将是熊市以后的见底转折之年，同时也是新旧周期交替的时期。在这种阶段，市场往往以高波动和反复震荡为基本特征。

站在当前时点来看2023年全年市场，我们相对比较乐观。今年的市场环境，与2021年可谓形成方向完全相反的镜像。

A股市场自2021年开始转折向下，当时的市场环境是长时间牛市后的高估值叠加经济基本面向下。而当下来看，A股市场已经历过2022年一轮比较快速的熊市，并且如果把2019年行情启动以来的时间叠加来看，自2019年至2023年初，已经历整整四年时间，这也正是A股一个完整牛熊周期的时间维度。在经历了这一轮周期的最主要部分之后，市场大部分品种的估值水平已经降至历史平均水平以下，此外经济基本面向下也出现了扭转性的变化——疫情影响消散，经济和生产得到恢复等。这几项叠加在一起，决定了对全年行情的影响应该还是比较有利的。

震荡市宜稳扎稳打获取回报

在市场不同的周期阶段，我们要从各阶段的特点出发去寻找合适的风格、合适的行业。结合历史上的情况来看，在市场处于底部即将开始反转的状态时，这样的年份能够实现投资收益，但投资的难度在加大，因为市场偏震荡为主。同时从新旧周期交替这一点来看，资金很可能要从过去一些拥挤度比较高的板块流出，逐渐形成共识去寻找新的板块。在这个过程中，资金会对很多板块去做尝试性的配置，但持续性不会很强，热点往往此起彼伏。这就是熊牛“交接棒”年份最基本的特征。由于震荡市投资难度会加大，所以我们应该适当调低投资收益的目标，更多去稳扎稳打以获取绝对回报。

针对市场此起彼伏的状态，今年可以采取相对均衡的策略，不要押注在某个特定行业上。同时，至少在2023年上半年，我们希望把投资关注点更多地放在估值而不是偏成长的方向上。虽然去年成长股跌幅较大，但整体来看，成长和估值之间仍然存在一定的估值差异，估值比在历史上来看仍处在较高的位置。

A股市场一向有着“蓝筹搭台成长唱戏”的说法，的确，只有在经济基本面向上出现持续性复苏、投资者信心逐渐稳定恢复，同时蓝筹股逐渐地把整个市场的估值水位提

升到一定程度时，我们再去选择向成长股做切换，才会来得更顺畅，后续才会走得更远。

着眼较长周期，严控回撤风险

因为市场在反复震荡，所以在具体操作上，我们要注意及时止盈，以及在市场跌下来时，也要明确认识到转折年的契机，勇敢地进行配置。

就行业轮动而言，市场普遍格外关注回撤控制的问题。其实我们首先需要提示的是，并没有多少人能在市场快速变化的短周期轮动中多次胜出，频繁参与短周期轮动，反而容易导致回撤较大。

相较而言，我们一直着眼的是对行业相对较长周期的判断。如果在A股对行业周期进行震荡市、熊市、牛市或者底部转折区域的划分，基本都是以年为单位的。

总体上，为了减少回撤的风险，我们主要是做到这三点：第一，在组合配置时，以相对较长的风格特征作为轮动的基础，较少去追逐短期的市场热点；第二，在行业轮动上提高准确率；第三，在判断错误时采取措施及时修正。

我们一直在努力提高行业轮动的正确性，包括自上而下的研究，以及自上而下的一些策略，后续又引入了一些量化的方式来辅助决策，以及在偏交易层面也有一

些试验。近年来，我们的正确率确实在不断提高。

此外，交易上的纪律性约束有助于我们较好地去识别错误、纠错。例如，我们在看好一个行业以后，首先不妨配置少许仓位的行业龙头股。龙头股能够真实反映出行业的好坏，另外盘子大、流动性比较好，即使判断失误，撤出的影响也会相对比较小。买入龙头股后我们会一直等待，等到市场开始提供正反馈，例如买入的品种在一段时间内持续呈现正向收益并出现超额收益。在这种基础上，我们再在偏右侧的环境下提高配置，并且会开始选择那些弹性比较大的、具有自身特点的二三线企业。在这样一种“左侧发现行业，右侧加仓行业”的纪律性模式下，即使要纠错，也是比较容易实施的；同时如果市场趋势起来，也有利于我们在效率最高的时候把最有弹性的部分加上去。

风险提示：任何在本文出现的信息（包括但不限于个股、评论、预测、图表、指标、理论、任何形式的表述等）均只作为参考，投资人须对任何自主决定的投资行为负责。另，本文中的任何观点、分析及预测不构成对阅读者任何形式的投资建议，本文并不代表本公司管理产品的投资策略，本公司亦不对因使用本文内容所引发的直接或间接损失负任何责任。基金投资有风险，基金的过往业绩并不代表其未来表现，投资需谨慎。

资金持续流入 多只医药ETF份额创新高

● 本报记者 王鹤静

数据显示，截至4月10日，广发中证香港创新药ETF、易方达中证港股通医药卫生综合ETF两只港股医药主题ETF近5日的涨幅均超过10%，领跑市场。此外，4月以来，易方达沪深300医药卫生ETF等多只医药主题ETF均获得大笔资金净流入，基金份额纷纷创历史新高。其中，华宝中证医疗ETF的基金份额数量更是突破400亿份。

业内人士认为，医药行业在经历近两年的调整之后，压制因素正在逐渐淡去。随着政策调整，各种利好因素也纷纷袭来，行业正处于由量变向质变的转变当中。当前医药行业估值处于较低历史分位水平，消费复苏、创新药驱动、人口老龄化或带来医药行业基本面的长期利好。

港股医药主题ETF表现亮眼

Wind数据显示，4月10日，广发中证香港创新药ETF、易方达中证港股通医药卫生综合ETF两只港股医药主题ETF单日涨幅居前，分别为4.76%、3.63%，并且这两只ETF的近5日涨幅领跑市场，涨幅分别达到12.49%、12.47%，是市场近5日涨幅在10%以上的两只ETF产品。

从基金规模来看，随着2022年年末港股的强势反弹，上述两只ETF的基金份额数量也从2022年11月以来保持增长态势，目前这两只ETF的基金份额数量均达到历史新高。根据4月6日披露的数据，这两只ETF的基金份额数量分别为7.13亿份、6.01亿份，基金规模分别为6.38亿元、5.73亿元。

上述两只ETF追踪的指数分别为中证香港创新药指数、中证港股通医药卫生综合指数。截至4月6日，两只指数的本月涨幅分别为2.25%、2.09%。在这两只指数目前的前十大权重股中，均涵盖了百济神州、药明生物、石药集团、信达生物、中国生物制药、药明康德。

基金份额大增

除了单日涨幅居前的港股医药主题ETF，整体来看，Wind数据显示，截至4月7日，在4月以来净流入金额居前的非货币ETF中也涵盖了多只医药主题ETF。

其中，易方达沪深300医药卫生ETF、银华中证创新药产业ETF、华宝中证医疗ETF4月以来的净流入金额分别为15.18亿元、13.47亿元、11.51亿元。今年以来，这三只ETF的净流入金额也同样居前，分别为35.06亿元、24.69亿元、32.54亿元。

并且，上述三只ETF的基金份额均在4月7日创下历史新高。具体来看，易方达沪深300医药卫生ETF、银华中证创新药产业ETF、华宝中证医疗ETF的基金份额数量分别为341.68亿份、59.73亿份、407.57亿份，基金规模分别达到165.03亿元、66.24亿元、206.68亿元。

从追踪指数的表现来看，上述三只ETF的标的指数分别为沪深300医药卫生指数、中证创新药产业指数、中证医疗指数。截至4月10日，三只指数的本月涨幅分别为3.50%、5.61%、2.61%。

由量变转向质变

上投摩根基金发布研报认为，医药板块在经历了近两年的调整之后，压制因素正在逐渐淡去。随着各种利好因素纷纷袭来，行业正处于由量变向质变的转变当中。

首先，医院端业务正在回归常态化，线下诊疗活动逐步恢复，医院收入会出现恢复性增长，行业基本面向上迎来修复。其次，集采政策随着时间的推移对行业的影响正在弱化，且出现了边际放缓的趋势。再次，海外流动性拐点显现，实际利率下行有望推动生物医药板块估值进一步回升。

结合医药细分板块进行分析，国泰基金发布研报认为，创新药板块有望在今年迎来业绩兑现的高景气行情。此外，ChatGPT有望催化医疗AI进一步发展。同时，前期调整后医药板块整体处于较低的历史分位水平。而基本上，“消费复苏+创新药驱动+人口老龄化”带来长期利好，当前医药板块或具备一定的配置价值。

对于港股医药板块的表现，有业内人士认为，目前港股估值处于相对低位。经过一年多的调整，医疗板块基本已经反映了各项利空因素，包括政策对创新药研发要求趋严、海外监管准入变严、行业自身优胜劣汰以及炒作泡沫自行消退等。

此外，业内人士表示，目前港股的医疗板块公司尤其是创新药、互联网医疗平台，都已经进入更为健康和理性的发展阶段，在经历这场淘汰赛后依然剩下的公司特别是各个细分领域的龙头公司，基本面都相对优质，估值不贵，显示出较高的性价比。