

# 长线资金动向出炉 机构建议均衡布局

随着上市公司2023年半年报的陆续披露，以QFII和社保基金为代表的长线基金最新调仓动向浮出水面。QFII在二季度增持或新建仓部分材料行业的公司，而社保基金则对医药和计算机、通信等行业青睐有加。

对于接下来的投资机会，多家机构认为，A股市场有望企稳回升，建议均衡布局，重点关注消费、计算机、医药等领域的机会。

● 本报记者 张凌之 万宇

## QFII青睐材料行业

进入8月，上市公司半年报进入密集披露期。截至8月9日，有274家A股上市公司披露了2023年半年报，其中不乏贵州茅台、宁德时代等机构重仓股，QFII、社保基金等长线资金的动向得以曝光。

Wind数据显示，截至8月9日，在已发布半年报的上市公司中，QFII进入了44家上市公司的前十大流通股股东名单。

从持股市值来看，在已披露半年报的公司中，QFII持有东方雨虹的市值最高，达34.19亿元。另外，QFII持有分众传媒和东威科技的市值均超10亿元，持有卫星化学、陶瓷材料、大全能源等9家公司的市值均超5亿元。

从持有机构来看，在已披露半年报的公司中，东方雨虹被UBS AG、阿布达比投资局等4家机构持有。

从持股数量看，在已披露半年报的公司中，分众传媒被QFII持股数量最多，达2.17亿股；其次是东方雨虹，被QFII持有1.25亿股。

在持股数量的变动方面，已披露半年报的公司中，QFII增持最多的公司是鹏鼎控股，与一季度末相比，增持98.21



视觉中国图片

万股。优彩资源、惠城环保、维宏股份、明月镜片在二季度得到了QFII的增持。分众传媒和东方雨虹则是QFII二季度减持最多的公司；另外，北摩高科、艾比森、华特气体等公司也在二季度被QFII减持。

QFII在二季度新进东威科技、三超新材、大亚股份等公司的前十大流通股东名单。在行业方面，QFII在二季度新建仓或增持的公司以材料行业居多。

## 个股布局现分歧

在社保基金的动向方面，根据Wind统计，截至8月9日，在已发布半年报的上市公司中，社保基金进入31家上市公司的前十大流通股东名单。

从持股市值来看，在已披露半年报的公司中，社保基金持有三安光电和宏发股份的市值最高，均超过10亿元，分别达12.07亿元和10.41亿元。另外，社保基金持有广和通、山西焦煤、分众传媒的市值均超5亿元。

在已披露半年报的公司中，宏发股份和山西焦煤被3只社保基金组合持有，苏试试验、科拓生物等5家公司被2只社保基金组合持有。

从持股数量看，在已披露半年报的

公司中，分众传媒被社保基金持股数量最多，达9819.99万股，山西焦煤、三安光电、广和通、宏发股份、新洋丰、鹏鼎控股被社保基金持有均超2000万股。

在持股数量的变动方面，在已披露半年报的公司中，社保基金增持最多的公司是三安光电，与一季度末相比，增持2083.07万股，苏试试验和新洋丰在二季度双双被社保基金增持超1000万股，高测股份、安迪苏、盐津铺子等公司也在二季度得到了社保基金的增持。山西焦煤、艾华集团、北摩高科、沃格光电4家公司在二季度被社保基金减持。另外，社保基金在二季度新进入华测导航、恒辉安防、拉卡拉三家公司的前十大流通股东名单。行业方面，社保基金增持或新进了多家医药和计算机、通信等行业的公司。

虽然同样被视为长线资金，但QFII和社保基金在一些个股上出现分歧，比如分众传媒，是目前QFII二季度减持最多的公司，但社保基金却在二季度增持535.44万股。

## 短期顺周期逻辑受益

招商基金表示，展望未来，随着政策的稳步发力，市场预期修复、风险敞口收

敛都有助于推动A股市场企稳回升。短期可关注前期深度调整、政策发力下预期边际变化较大的顺周期板块，如金融、地产以及部分低库存周期品板块；中期需关注逻辑可持续、受益产业趋势发展的成长方向，如计算机、传媒、通信、电子、军工、机械等。

玄元投资认为，整体而言，此前压制市场的几个变量因素开始出现拐头，国内政策预期加强，市场信心开始恢复，与此同时，海外美联储加息周期进入尾声。整体市场处于底部状态，且活跃度已经提升。可对后续的行情保持乐观态度，当前组合较为均衡，对经济主线和有景气度驱动的科技链条均进行了配置。

在行业配置上，金鹰基金表示，中期来看，经济复苏背景下，数字经济、机器人、航天航空、半导体、创新药等科技成长方向是自主可控发展的重要领域，值得持续关注。

富荣基金建议，结构上相对均衡布局，短期顺周期逻辑相对受益，中期维度可逢低布局人工智能（AI）产业链，还可关注成长赛道半导体、计算机、医药、光伏等板块。与此同时，经济持续复苏逻辑下的消费以及地产龙头公司的投资机会值得留意。

## 预期改善信号频现 稳经济合力加快凝聚

（上接A01版）为支持企业减负担动能，各部门近期密集出台多项政策举措，形成稳经济合力。

财税政策方面，财政部、税务总局日前就涉及小微企业和个体工商户的10项税费优惠政策明确了政策内容和操作办法。此外，税务总局8月6日再推出和优化五方面28条便民办税缴费举措，促进新出台的一系列延续、优化、完善的税费优惠政策更好落实落细。

“相信这些政策的落地实施，将实打实支持小微企业和个体工商户恢复发展，更好提振信心，为民营经济发展创造良好环境。”财政部税政司副司长魏岩说。

金融力量也在集结。日前，人民银行召开金融支持民营企业发展座谈会，研究加强金融支持民营企业工作举措。人民银行行长潘功胜表示，将制定出台金融支持民营企业的指导性文件。推进民营企业债券融资支持工具扩容增量，强化金融市场支持民营企业发展。

金融机构正积极行动。例如，针对民营经济发展过程中存在的金融服务“难点、痛点、堵点”问题，中信银行提出26条覆盖面广、针对性强的工作举措，包括加大融资支持、提升综合金融服务、优化资源配置、强化风险赋能、落实尽职免责、加强银企对接等内容。

招联首席研究员董希淼认为，下一步，应继续从信贷支持、直接融资、增信体系等方面采取措施，进一步破解民营企业融资难题，为民营企业改革发展创造更好的金融环境。商业银行在对民营企业续贷需求的同时，应积极破解“首贷难”问题，并在风险可控的前提下提高信用贷款比例。

## 进一步改善企业发展环境

专家认为，着眼于进一步改善企业发展环境，各项政策仍有继续优化的空间。

为推动经营主体预期持续改善，植信投资首席经济学家兼研究院院长连平建议，可从消除政府采购和招投标领域隐性壁垒，降低准入门槛；允许民间资本参与国资国企改革，加大民企参与投资力度；加强国企和民企合作，共同参与基础设施建设工作；进入公共服务和公用事业领域；允许民企参与生态保护修复以及进一步优化融资环境和降低融资成本等方面着手。

针对融资难融资贵问题，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，需从供需两端发力，进一步优化民营企业融资环境。一方面，提升金融机构融资意愿和能力，充分发挥结构性货币政策工具的激励引导作用，特别是要进一步发挥好多层次资本市场的作用；另一方面，推动完善信息系统、征信系统，引导民营企业提升经营管理能力，树立中长期发展战略，明确市场定位与竞争策略等。

东方金诚首席宏观分析师王青预计，伴随民企融资环境、经营环境全面改善，下半年民间投资增速有望由负转正。这将为提振市场信心，推动经济复苏动能转强，特别是助力房地产行业尽快企稳回暖提供重要支撑。

# 创新产品策略 量化机构期待“新抓手”

● 本报记者 王辉

A股增量资金在量化赛道能否还有潜力可挖，量化私募行业给出了肯定的答案。

近期，中国证券报记者从量化私募行业了解到，尽管下半年以来私募新产品发行继续处于低潮，但量化管理人在多个策略线的创新开拓上，已悄然展开新一轮比拼。其中，带杠杆的DMA、新的小市值量化多头、股票量化多空等策略，正成为全行业新的“吸金”利器。业内人士表示，从不同投资者差异性需求匹配、能否表现出稳健的收益能力等出发点来看，量化私募行业通过新策略的研发开拓上，可能为A股市场带来更多增量资金。

## DMA策略受欢迎

“今年开年一段时间，一些传统量化多头产品卖的最好，最近投DMA策略的客户挺多，现在基本没有什么好产品可投了。”在谈到近期私募发行端的情况时，上海某券商渠道负责人向中国证券报记者表示。

据其介绍，DMA（Direct Market Access）是指私募基金人通过自身的交易终端直接连接到交易所，并直接与交易所进行下单、交易和结算等操作的一种交易模式。在该策略中，私募机构向券商支付一定的保证金，券商收到保证金之后会再配出更大规模的资金，用于该私募机构的股票交易，从而实现杠杆放大的投资方式。整体而言，在DMA量化策略中，量化私募可以获得更高的交易效率和更低的成本，并获取（承担）杠杆放大的收益（风险），目前一些主流管理人（主要以中大型量化私募为主）的DMA策略，大多数均为中性策略，在股票现货的风险锁定上则主要用中证500、中证1000等期指工具进行对冲。

前述券商渠道负责人进一步表示，近期投资者对于DMA策略更为欢迎，在一定程度上也源于期指基差（升贴水）较为合理、稳定，更有利于DMA策略的运行。与此同时，渠道及机构客户、个人客户对于DMA策略的认可，也进一步体现在对优势私募基金人产品的认购上。“目前不少DMA策略好产品的额度越来越少，整体来说，好资产现在还是稀缺的。”该负责人表示。

与此同时，近期市场也普遍关注到九坤投资8月初成功备案了“对标华证A股科技创新1000指数的产品”的

消息。业内人士表示，该产品抓住了A股科技行业“新风口”机遇，紧跟国家科技转型逻辑投资于科技创新，且有望突破传统指增产品局限，吸引更多容量的资金。

此外，本周多家量化私募机构在接受中国证券报记者采访时表示，近几个月已经在新的小市值量化多头、股票量化多空等策略上进行了持续的研发储备，当前已经推出或即将推出相关策略线的新产品。这些机构不仅包括头部百亿级私募，也同样有腰部和中小型的新锐量化私募。

## 满足多元化需求

百亿级私募黑翼资产创始人邹倚天介绍，当前在对标主要股指的传统量化指增策略之外，部分量化管理人还在四大类策略上进行了重点研发酝酿和布局，相关新策略将能够满足不同投资者更多的多元化需求。

具体而言，一是带杠杆的DMA。在海外成熟市场，加杠杆的市场中性产品实际上已是主流策略类型。其底层逻辑与量化对冲一样，只是叠加了杠杆因素。对于个人投资者来说，如果风险偏好较高，可以在高风险产品里面资金占比高一点，如果风险偏好较低，可以在低风险产品里面资金占比比较高。二是科创类指增策略。黑翼资产认为，科创板市场开板已满四年，聚集了一批高质量的“硬科技”企业，考虑到之前指增产品的赛道交易量相对拥挤，布局科创相关的指增策略，可以通过资本市场支持科创领域发展，也可以满足看好科技创新企业发展的投资者。三是全市场量化选股。邹倚天认为，这类产品放宽了对于行业、风格、基准的约束，相对指增产品来说，选股自由度和灵活度更高，更能发挥量化管理人的阿尔法捕捉能力，但收益弹性大的同时，波动也大，适合追求绝对收益、风险偏好高并愿意长期持有的投资者。四是气囊指增。“气囊指增”本质是通过对金融衍生品工具的应用，提升投资组合的抗风险能力，能够对指增产品的下行风险进行保护缓冲。这种产品适用于看好长期指数增强收益，但对指数向下波动风险承受能力较低，同时愿意“让渡”一部分向上收益的投资者。

此外，规模近百亿元的仲阳天王星相关负责人也向中国证券报记者透露，该机构在DMA、新的小市值量化多头、股票量化多空三个策略方面均有相关内部储备和规划。预计第一

个上线的新产品将是万得小市值指数增强策略，推出这条产品线，主要是更加看好中小票的投资机会。仲阳天王星认为，目前中小盘个股的机构参与程度不充分、定价效率相对较低，介入波动率跟换手率更高的小市值股票，仍有一定的超额红利。

仲阳天王星表示，目前量化业内重点进行创新的前述三个策略，主要满足的是投资者更高的收益回报需求，以及在“不同产品弹性”上的差异化需求。

在海外常见的股票量化多空策略方面，目前也有一些量化机构计划把相关产品摆上货架。新锐量化私募蝶威资产总经理魏铭三向中国证券报记者介绍，股票量化多空策略主要是以量化选股的方式，同时做多一篮子股票、融券做空一篮子股票，目标是尽量取得多空双向的收益。这类策略预计对高风险、高收益偏好的投资者会有更大的吸引力。

## 有望吸引增量资金

私募以及渠道的多位受访人士进一步表示，决策层进一步活跃资本市场的背景下，对于吸引场外长线增量资金、活跃市场交易而言，上述新量化策略预计能起到一定程度的积极作用。

邹倚天认为，中小市值量化多头和全市场量化选股等产品都属于量化多头类型，有助于引导更多中高风险偏好的中长线资金，以长期灵活做多A股个股的方式参与股票市场投资。另外，随着A股市场定价效率、流动性深度和交易活跃性的提升，会进一步为股票量化多头和新的量化投资策略提供有利运行条件，进而吸引更多增量资金进入A股市场。

前述券商渠道负责人强调，今年以来A股指数贝塔及主观选股的阿尔法策略，在赚钱效应方面并不明显，主流量化管理人的策略创新，有望为市场带来一些“新鲜资金”。不过，前提是相关新策略要能够成为中期维度的好资产。

仲阳天王星相关负责人进一步总结，随着量化行业日趋成熟，超额收益中枢下降是一个必然的结果，也倒逼行业进行策略迭代升级，并通过产品策略和结构的创新来提供更高回报或者更高性价比的产品。在进一步活跃资本市场、吸引增量资金的政策导向下，投资者对优质资产的需求不会改变，创新产品策略和结构有望成为量化机构的“新抓手”。

## 医药行业迎变局 基金经理激辩投资机会

● 本报记者 刘伟杰

8月10日，医药板块走势略显疲软，投资者热议这波涨势将会持续还是昙花一现。

近期，多地针对医药领域腐败采取行动。医药板块出现调整，相关基金持续震荡。有基金人士表示，该因素短期对板块估值有所压制，但医药行业优势在于我国庞大的人口基数、人口老龄化带来巨大而富有层次的医疗需求，行业长期趋势仍然健康。

## 医药板块估值处于低位

8月10日，医药板块经历前两个交易日的强势攀升后反弹乏力。ETF方面，日内仅数只医药ETF、生物医药ETF翻红，相较前两日普涨的创新药50ETF、生物药ETF、疫苗指数ETF、生物医药ETF、恒生医疗ETF、疫苗ETF、中药ETF等数十只产品，显得“势单力薄”，而不少医药行业相关ETF在8月9日以约3%的涨幅领跑市场。

自7月末以来，医药板块持续调整，A股和港股市场的医药股表现均不尽如人意。Wind数据统计，截至8月7日，近一周共有174只医疗保健行业主题基金回撤幅度超过3%。

自2021年一季度开始，医药板块迎来了长达两年半的宽幅调整，中间虽多次触底反弹，但下行趋势难改。Wind数据显示，截至8月9日，申万一级医药指数市盈率仅约26倍，估值处于过去十年以来的低位水平。

新华基金权益投资总监、基金经理赵强表示，医药行业优势在于我国庞大的人口基数、人口老龄化带来巨大而富有层次的医疗需求。从长远看，医疗行业仍是资本市场上为数不多的长期需求会持续增加的行业。

北信瑞丰基金的基金经理庞文杰表示，长期以来国内医药市场“重营销、轻研发”的生态有望转变，以后临床必需的创新产品将不愁卖。同时，也促使更多的企业将更多的资源投入产品的研发中去。这对于行业中踏实做创新药、创新器械以及研发外包服务等相关环节的公司构成中长期利好。

## 行业上演优胜劣汰

随着多地针对医药领域腐败

采取行动，某公募基金人士表示，临床药物有望进入真正的优胜劣汰，一些辅药和高价走费用的安全无效药自然会被清理淘汰。

“这对于压缩医疗成本，降低医保支付压力，让好企业脱颖而出，进而带来医药市场良性循环，有着积极的促进作用。”优美利投资总经理贺金龙认为。

随着我国居民的生活水平和健康意识的提升，医疗健康相关支出会持续提升。

从需求角度看，医药板块是中长期最为确定的板块之一。我国乃至全球的人口老龄化是现阶段确定的趋势，因此对于骨科、心脑血管疾病、肿瘤、神经退行性疾病等老龄相关疾病的诊疗需求将更加旺盛。

在庞文杰看来，近几年，我国医药行业的创新能力不断提升，在医疗影像设备、创新药、高值耗材、研发服务外包等多个领域，均出现了能够走出国门与跨国公司同台竞争的优秀产品和企业，未来我国医药行业头部公司的市场不仅仅局限在国内，在资本市场上也一定会出现能够比肩跨国巨头市值的医药公司。

## 均衡配置细分领域

天朗资产总经理陈建德认为，中长期看，在人口老龄化及经济发展后、民众人均医药支出提高的背景下，医药板块是可以长期稳定增长的行业，也有希望诞生一些股价长牛的公司。

不过也有观点称，医药行业的高毛利率或将消失，部分公司的高增长能力下降。黑崎资本创始合伙人陈兴文表示，部分药企的销售费用太高，净利润逐步走低，高毛利率正在下行；与此同时，一些纳入医保的药品销售价格大幅下降，可能影响到相关药企的主营业务收入。

对于投资机会，赵强认为，临床患者有真实需求、确定疗效、性价比高的创新药和创新器械方向，将迎来发展良机。从长期角度看，这利好产品力强、国产替代、创新能力扎实的公司，对于合规且产品力强的公司，机遇远大于风险。

在贺金龙看来，投资者应根据自身流动性需求，从中长期视角出发把握医药行业的布局机会，对于缺乏行业专业性知识的投资者，需注意均衡配置细分领域。

## 回购增持齐发力 提振A股投资信心

（上接A01版）

## 多家银行股东增持股份

近期，不少上市公司还发布了股东增持股份计划。记者梳理发现，截至8月10日，今年以来，在336家股东增持股份的上市公司中，有52家公司的股东增持参考市值过亿元，兴业银行等6家公司超过10亿元。

例如，厦门银行8月4日公布的稳定股价方案显示，持股5%以上股东以不低于触发日前最近一个年度自公司获得现金分红总额的10%增持公司股份；公司在任的董事（不含独立董事）、监事（不含外部监事）、高级管理人员以不低于触发日上一年度从公司取得税后薪酬总额的10%主动增持公司股份。增持实施期限为自2023年8月4日起6个月内。

记者注意到，今年以来已有重庆银行、齐鲁银行等多家上市银行启动股东增持股份措施。部分已实施完成增持计划，增持主体以大股东及高管人员为主。

在前期REITs产品二级市场震荡的背景下，不少REITs产品的原始权益人及其一致行动人、基金管理人出手增持。例如，平安广州广河REIT披露，基金原始权益人之一致行动人增持，金额不超过8000万元。

目前，原始权益人增持、基金管理人主动实施信息披露等行动，已经见到了一定的效果。REITs二级市场最近出现整体反弹。

## 政策支持力度加大

专家分析，推动回购和增持程序简化、门槛降低等一系列举措，反映出政策支持力度加大，