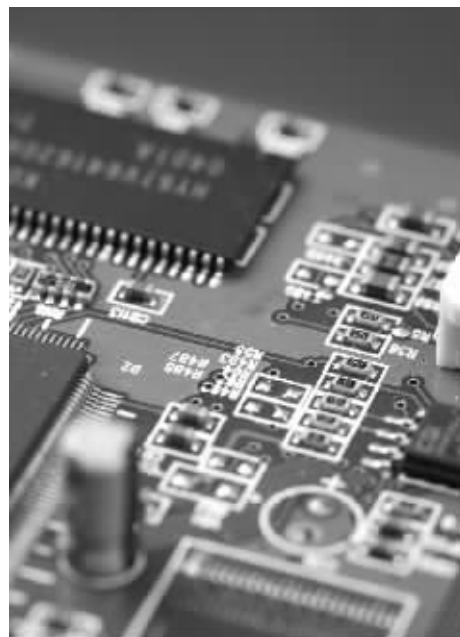


缩量整固不改正向预期

一线私募看好A股结构性机会

□本报记者 王辉

9月4日至8日,A股市场缩量整固,主要股指先扬后抑,仍呈现低位休整格局。多家一线私募最新策略观点显示,当前私募业内对于政策“逐步显效”和市场逐步修复,整体抱有较为正向的预期。私募机构也在重点围绕个股、行业的业绩修复和成长前景,进行较为积极的结构性布局 and 应对。顺周期、半导体、医药、消费等板块,成为现阶段多家私募掘金的重点方向。



视觉中国图片

受美元指数走强、美股高位调整、人民币汇率回落等因素影响,上周A股市场冲高回落。

从上周主要股指的具体表现来看,截至9月8日收盘,在主要股指中,

上证指数、深证成指、沪深300、创业板指、科创50当周分别下跌0.53%、1.74%、1.36%、2.40%、3.56%。从领涨、领跌行业角度看,半导体、华为产业链、军工、智能汽车、煤炭等板块和

缩量特征明显

投资主题本周领涨;农林牧渔、医药等板块本周跌幅居前。从成交量看,上周A股缩量特征十分明显。

在市场估值方面, 中国联通数据显示,截至9月8日收盘,上证指数、深证

成指、创业板指、科创50的市盈率,分别处于近三年36.44%、2.05%、0.68%、1.51%的历史分位水平。整体来看,A股主要股指的市盈率估值优势较为突出。分行业看,估值较低的

电气设备、汽车、食品饮料三个行业的市盈率估值,分别位于近三年0.14%、2.47%、3.01%的历史分位水平,在所有A股行业中明显处于低估的状态。

从目前机构投资者的仓位水平来看,据第三方机构最新监测,国内股票私募机构仓位水平在经过7月末至8月中旬的回落之后,近期也呈现较为明显的企稳回弹迹象,显示出股票私募整体的投资信心出现温和修复。

私募排排网最新监测数据显示,

截至8月25日(因私募信披合规等因素,私募净值及仓位测算数据相对滞后),国内股票私募平均仓位为77.81%,环比前一周小幅上升0.29个百分点。此前两周,该平均仓位数据则从80%以上连续两周出现减仓下滑。

具体来看,截至8月25日,重仓或

私募仓位回升

重仓(仓位>80%)的股票私募占比为54.12%,中等偏重仓位(50%≤仓位≤80%)的股票私募占比达到33.64%。此外,截至8月25日,百亿级私募平均仓位为74.49%,其中有46.29%的百亿级私募仓位处于重仓或满仓状态。

值得注意的是,仅就8月来看,在A股大势表现不佳的背景下,私募机构的上市公司调研热情和新产品发行仍然“逆势走高”。综合朝阳永续、私募排排网数据,截至8月末,当月共有1834家私募机构合计进行7152次调研,覆盖上市公司791家,环比7月有显著增

长。按照申万一级行业口径计算,8月接受私募机构调研次数排名前五的一级行业分别为:医药生物、电子、机械设备、计算机和电气设备。此外,8月共有627家私募管理人备案私募证券产品,合计备案产品总量为1088只,环比7月的795只增长36.86%。

针对近期A股市场走势,世诚投资总经理陈琳表示,在前期政策面利好出炉之后,8月28日当周及上周的A股阶段性表现整体弱于预期。从中期来看,市场将对政策作出

积极正面的响应。整体而言,相关政策对于市场的积极影响将不仅体现在资金面,还会改变资本市场生态环境。

涌津投资相关人士表示,8月末

修复趋势有望延续

政策面利好对A股市场的提振作用将逐步显现。适当约束减持、合理调节IPO速率、平衡投融资需求,将对资本市场的长期健康发展带来积极作用。在此背景下,从中期来看,该机构将

继续坚定看多中国权益资产,就灵活的策略应对而言,目前重点看好消费复苏、医疗改革和高端制造配置等投资方向,通过精选个股和多种建仓方式,积极参与市场。

名禹资产相关人士表示,从市场风格和投资机会看,现阶段两大“结构主线”值得重点关注:一是受益于基本面预期修复的强周期板块;二是以科创板为代表的科技股方向。

回暖趋势明显 CTA策略偏爱“组合出道”

□本报记者 朱涵

商品指数持续上涨

6月以来,国内大宗商品期货持续上涨。8月24日,南华商品指数盘中创出今年以来新高,期货及衍生品策略(CTA)日趋回暖之势凸显。数据显示,截至9月7日,有业绩记录的1994只CTA产品,今年以来平均收益率为4.77%,其中1313只实现正收益,占比为65.85%。业内人士表示,与前段时间多数期货品种窄幅震荡的回撤原因不同,近期CTA策略反弹则是由于多期货品种开始出现趋势性行情。

在市场逐步利好CTA策略之际,中国证券报记者从部分头部量化私募及代销渠道获悉,随着市场玩家逐渐增多,CTA策略成为当前私募主流策略之一。但由于受策略容量以及策略回撤风险的影响,越来越多CTA策略已不再作为单策略产品发行,而是叠加指数增强、量化股票等策略,作为组合一员“捆绑出道”。

自6月期市走势反转以来,大宗商品走出一轮放量的趋势性上涨行情,此轮上涨使市场信心逐步恢复,部分CTA管理人产品已创历史新高。8月以来,期货市场成交继续放量,商品指数延续上涨,价格回升至2022年7月中旬后的震荡区间。近两三月以来,CTA市场有所回暖。

据海通证券统计,近9年CTA行业年均收益率为8.94%,机构对后市仍持有相对乐观的态度。

宏锡基金相关人士表示,9月可关注影响市场的三方面因素:一是目前美国联邦基金利率区间处在5.25%至5.5%之间,9月21日迎来美联储第六次利率决议,应关注美联储货币政策趋势。二是中国采购经理指数连续3个月呈回升趋势。三是“认房不认贷”政策、延续多项税费优惠政策、印花税减半征收、优化IPO、规范股份减持行为

等,进一步提振投资者信心。

此外,从配置角度看,近期专业机构、专业投资人等群体配置CTA策略意愿明显提高,陆续增配CTA基金。

低相关性凸显配置价值

思颀投资相关人士表示,CTA策略本身与其他策略的相关性较低,在组合中可起到分散风险的效果。当市场发生风险事件时,能较好地捕捉极端负面行情趋势从而获得收益,加入复合策略后更能有效提升风险收益比。

“作为以保证金形式交易的CTA策略,大约30%用于交易,剩余70%则作为保证金形式进行现金管理,即CTA+类型策略。”某头部量化私募人士向记者表示。从投资者资产配置的角度看,私募机构当前发行的纯CTA策略,也更倾向于向已持有股指、股票等产品投资者推荐,从大类资产配置的角度平滑波动,对冲风险。

以CTA策略近期使用期限结构

类因子为例,在各地“认房不认贷”的政策出台、存量贷款利率下调因素加持下,商品市场极易走出一波上升行情。与近期股票权益市场要考虑的外在和情绪因素不同,上述政策对整个黑色系商品形成利好,是反映国内基本面好转的利好因素。

千象资产相关人士表示,CTA策略的复合配置价值主要体现在三方面:一是与传统资产(股票、债券)等的相关性比较低;二是CTA的收益特征呈现比较明显的正偏分布;三是CTA策略盈利的持续性比较强,在投资组合中配置一定比例的CTA策略,可以起到平滑波动、增加收益稳定性的效果。优质的CTA策略因以上特点是非常好的稀有策略,保持中长期持有可以帮助投资者长期获利穿越牛熊。

看好CTA复合策略发展趋势

思颀投资相关人士表示,对CTA复合策略持乐观态度。CTA策略是

金融市场的重要配置工具,尤其是CTA+指数增强策略。今年下半年以来,商品市场波动率、活跃度逐步提高,量化管理人CTA策略业绩持续回暖,随着各种积极信号的涌现,CTA策略已迎来新行情。从指数增强来看,今年以来,A股多个指数估值水平不高,仍处于历史相对低位,市场整体估值明显偏低,具备较高的配置价值,适合低位布局。

从资产配置角度看,中信建投相关人士表示,当前配置CTA策略有两大方向:一是为追求CTA在组合中的低相关性和危机阿尔法特性,应配置一定比例的短期趋势、套利策略和混合多策略,追求长期的稳健收益;二是为博取结构性行情,应选择以截面上多空策略和中长期趋势为主要策略的管理人作为进攻资产,同时配置一定混合多策略平滑波动,也可以配置部分高波动的主观套利增厚收益降低相关性。