

一线私募看好A股四季度表现

□本报记者 王辉

A股四季度行情已拉开帷幕。在国庆长假期间外围市场出现宽幅波动的背景下，结合经济基本面、市场资金面最新研判，多家一线私募机构表示，当前A股所处的底部区域已基本确立，市场将大概率出现震荡上行态势。如果A股在指数层面持续修复回暖，市场的结构性机会也将明显增多。



视觉中国图片

市场有望震荡上行

回顾国庆长假期间外围股市以及商品市场的整体表现，一方面，外围股市出现宽幅震荡，美股市场整体小幅走弱，港股市场温和走强；另一方面，原油、贵金属等大宗商品价格显著走弱，有色金属价格整体小幅回落。在外汇市场方面，美元指数先抑后扬，人民币离岸汇率则整体持稳。

明泽投资董事总经理马科伟表示，从近期的宏观经济数据来看，投

资、工业增加值和社零等数据均好于预期；领先指标PMI、社融和信贷指标趋势性向好；经济基本面已开始显现积极信号；长假期间的旅游、出行等消费数据整体也有较好表现。结合地方政府专项债发行加速，地产政策优化，央行降准释放资金支持实体经济，该机构认为，国内经济的企稳复苏态势能够延续。此外，近两个多月以来，各项政策组合密集出台，对资本

市场健康发展的支持和信心的提振全面而系统，力度空前，有利于资本市场中长期发展。从资金面来看，A股资金面将出现明显改善，特别是国际环境的变化，预计也会逐步推动外资重新流入。结合当前基本面、政策面和资金面的情况，10月和四季度A股将呈现震荡上行态势。

世诚投资总经理陈家琳称，看好A股四季度行情。支持乐观立场的原

因，包括地缘因素的阶段性缓和、宏观经济内生动力的进一步修复、股市重磅组合拳带来的“量变引起质变”。从基本面来看，宏观经济复苏还将延续。陈家琳表示，本轮工业产能去库存已近尾声，这意味着后续的补库存将提供经济修复的额外动力。另外，未来一段时间政策端预计也会“择需而动”。整体而言，随着时间的推移，“量变引起质变”，股市将对这些举措和基本面变化做出积极响应。

重阳投资合伙人寇志伟也表示，该机构对年底前的A股市场表现持积极态度。当前市场对中国经济的中期趋势正在形成共识，各项逆周期和结构性的政策持续出台，正在推动市场向好的因素持续集聚。当前A股总体处于底部区间，换手率等市场情绪指标已降至历史低位，从历史经验看，这些迹象往往对应着市场的底部。

结构性机会或增多

涌津投资董事长兼投资总监谢小勇称：“在市场预期足够低的时候，‘超预期’的可能性也会越大，A股近期也有存在‘超预期’的结构性机会，目前更应着力进行深度研究，寻找合适的机会，静待花开。”

在具体看好的行业和投资机会

上，谢小勇表示，四季度会重点在消费、医药和高端制造三大领域进行阿尔法机会的挖掘。具体来看，第一，拥有优质商业品牌的消费品公司，可以在市场调整期获得超额的收益，这其中具有代表性的包括一些优秀的酿酒公司。另外，随着餐饮工业化成为

大势所趋，复合调味料、预制菜、中央厨房的需求预计也会快速增长，值得关注。第二，医药行业已经处于历史估值水平的绝对低位，其中一些细分领域和公司值得关注。第三，在高端制造领域，造船业等板块值得关注。

陈家琳进一步表示，从防守两端来看，在进攻性板块上，重点看好科技、高股息、上游资源品等三大板块，这些年内表现相对突出的主线，其行情在四季度预计还会向纵深发展，不过后续需要在个股层面更加精挑细选。在偏防守性的方向上，则会重点在消费、

医药、制造业三大领域进行重点挖掘。此外，马科伟认为，展望10月和四季度，A股市场的结构性机会预计增多。特别是资本市场投融资端优化政策的落地，可以让一些优秀公司得到长期资金支持，投资者将能够更好地享受成长红利。

策略应对趋积极

从策略应对的角度看，寇志伟表示，一方面，在市场的底部区域，更加倾向于“保持较高的仓位”；另一方面，也会根据不同板块和个股之间风险收益的变化调整结构。

马科伟称，明确看好A股四季度的市场表现，并将“保持积极的投资策略”。一方面，将会结合自身长期深耕领域和景气向好的行业，选取具有安全边际的优质公司作为投资标的；

另一方面，也会构建相对均衡的投资组合，并同步做好仓位管理。

陈家琳建议，在当前3100点（上证指数）一线，投资者也不能“高枕无忧”，忽略潜在的波动风险。举例而言，

房地产市场的复苏、部分预期已偏高的上市公司三季报等因素，应当是投资者需要高度关注的方面，可积极布局于阶段性的性价比更优的投资方向。

此外，名禹资产称，私募机构仓

位、外资对A股的配置比例已处于历史较低水平，意味着市场见底后行情演绎有超预期的可能。若A股整体企稳，市场前期超跌的方向有望展现更多弹性。

股权私募探索扩充资本新途径

□本报记者 朱涵

10月6日，深圳市天图投资管理股份有限公司(简称“天图投资”)登陆港交所，显示私募股权基金扩充资本有了新途径。

9月28日，中国证券投资基金业协会网站发布《私募投资基金备案指引第2号——私募股权、创业投资基金》(下称《指引》)明确，除创业投资基金之外的私募股权基金投资的公司在北京证券交易所上市后，基金可以通过公开发行或公开交易增持上市公司股票。

业内人士称，一方面，在公开市场募资或将为创新机构们带来壮大实力的新渠道，几年来本土创投机构受困于资金不足的问题有望得到一定改善；另一方面，放开了股权私募机构通过二级市场买入北交所股票的路径，有效增强了市场买方力量。但业内人士也表示，当前主要股权私募机构上市主要靠国资接手的情况

仍需进一步改善，只有进一步获得市场认可，股权私募机构的募资投资困境才能得到有效解决。

VC/PE寻觅上市路径

2023年上半年A股IPO市场分析报告显示，今年上半年，我国A股完成IPO上市的企业有173家，总募资金额达2000余亿元。作为这些上市企业的背后推手，众多VC/PE机构也表现出强烈的上市欲望。10月6日，天图投资在港股上市。该公司于2015年11月挂牌新三板，此次成功上市，天图投资成为港股市场首个上市的风险投资(VC)公司，也是首家“新三板+港股”两地挂牌创投机构。

毕马威最新报告显示，2023年上半年共有276家专精特新“小巨人”企业获得不同轮次的投资，较去年同期下降25%。其中，半导体芯片(39家)、高端制造(37家)、机械设备(33家)数量最多。上半年专精特新“小巨人”企业共获得PE/VC投资50

亿美元，较去年同期下降26%，部分新材料、储能、半导体等细分赛道企业获得大额融资。

此外，从行业来看，2023年上半年投资金额前十的行业占PE/VC投资市场比重趋于稳定，占比91%。投资规模位居前五的是制造业、IT及信息化产业、能源及矿业、医疗健康、金融，分别占比17%、16%、15%、12%、9%。从细分领域看，高端制造业获得PE/VC投资33亿美元，位居制造业细分领域第一，半导体和电池储能技术获得PE/VC机构的投资金额大幅度领先于同行业其它赛道。

上市融资不具普遍性

深圳某股权私募负责人向中国证券报记者表示，天图投资上市对于一级市场有一定的促进作用，但从天图投资的发行来看，目前还是以国有资本认购为主，资本市场对于此类公司的认可度较低，估值也较低。

就当前募资投资渠道现状，上述人士称，从募资端来看，我国的长线资金较少，民营资本逐渐退出市场，目前以国有资本为主，国有资本对返投要求较高，这样就导致GP的投资策略偏区域化，加大了普通合伙人(GP)的投资难度。从投资端来看，当前市场竞争十分激烈，项目估值水涨船高，压缩了GP的盈利空间。

中航信托宏观策略总监吴照银表示，在二级市场走势疲软的情况下，退出的难度加大，股权私募基金在场外融资难度也在加大，通过上市融资也就成为股权私募壮大实力的一种可选方式。但是股权私募机构上市并不具有普遍性，目前在沪深两市上市较难，即使在香港上市，融资规模也较为有限。

增加流动性是关键

尽管募资端与投资端的“双重利好”显现，但“活水”源头的流动性有待进一步加强。

“股权私募一方面可以促进产业发展，另外一方面为有限合伙人(LP)的资产带来增值，增加流动性，同时通过税负的降低来增加LP收益。”上述某股权私募负责人表示，“最新出炉的一些措施对于创投机构的流动性有较大的促进作用，后续为长线资金进入一级市场做好了准备。”

吴照银称，中基协的规定有助于增强北交所股票的流动性，也有利于股权私募基金的退出。相信随着北交所的交易规模逐渐扩大，股权私募机构也能通过北交所的退出机制改善融资状况，从而得到良性的发展。

此外，吴照银表示，利好措施有利于私募股权基金的融资，从而打通目前私募股权资本的融资瓶颈。但这也只是对微观个体的融资有利，要想私募股权市场的融资难问题从整体上得到改善甚至解决，还要依赖于资本市场的活跃度进一步提升。