

超七成私募看好年末“吃饭行情” “科技成长”方向受青睐

11月以来,A股市场反弹势头较前期有所放缓。在进入2023年收官阶段的背景下,A股能否迎来“吃饭行情”?某第三方机构最新进行的独家问卷调查结果显示,占比高达71.88%的私募对此表示肯定。受访私募年末普遍倾向于“高仓位运作”,且对于“科技成长”方向青睐有加。

●本报记者 王辉

市场风险偏好修复

A股年末行情将会如何演绎?私募排网进行的问卷调查结果显示,当前有59.38%的私募持乐观态度,相关机构认为经济基本面、政策面及外部环境逐步回暖,对于年末A股市场的走势可保持积极;31.25%的私募持中性态度,相关机构认为多空因素、市场情绪仍存在反复,年末A股市场表现可能偏“中性”;仅有9.38%的私募对于本轮市场反弹的持续性持谨慎态度。

相关调查进一步显示,有占比高达71.88%的私募认为,即便年底前指数涨幅有限,个股机会仍会较前期更加丰富,年底A股在个股层面的“吃饭行情”可期;20.31%的私募认为市场缺乏做多主线,个股行情持续性存疑,能否出现“吃饭行情”仍需观察;仅有7.81%的私募认为年底市场并不会出现“吃饭行情”。

畅力资产董事长、投资总监宝晓辉认为,展望后市,虽然A股在沪指3000点上方多空反复拉锯,但市场风险偏好已经在资金、政策等方面进行了“波浪式修复”。从历史数据来看,2005年至2022年,上证指数在11月、12月涨跌幅均值分别达到+1.53%、+3.79%;另外,国内经济基本面持续向好,美联储进一步收紧货币政策几率较小,外部资金压力也将减弱。整体而言,在全年收官阶段,A股市场有望在个股结构性层面迎来一波“像样的吃饭行情”。

星石投资首席策略投资官方磊表示,今年以来,市场情绪波动对于市场走势的影响比较大。当前市场情绪较前期有所好



视觉中国图片 制图/杨红

转,“国内经济复苏+海外美债收益率回落”的宏观环境,以及外部环境的边际好转,使得市场情绪在短期内持续好转,将带动A股市场在年底阶段有所表现。

“科技成长”主线受青睐

对于年末投资机会较大的行业或者板块,相关问卷调查结果进一步显示,目前科技成长主线最受私募机构看好。具体来看,目前有54.69%的私募机构看好“泛科技成长”;17.19%的私募看好近两年深度调整的大消费、医药、新能源等大市值白马股;15.63%的私募目前重点看好强周期及顺周期板块;另有12.50%的私募看好大金融等低估值蓝筹。

优美利投资总经理金龙认为,11月以来,科技方向依旧是市场短期热点,但轮动速度较前期已有所加快,但仍存在结构性轮动机会的赚钱效应,整体可谨慎乐观。结合历史表现来看,消费板块风格往往在年末到春节前表现占优;但今年以来大市值的白马股明显受到市场流动性和外围因素影响较大。因此,如果年底一段时期外围市场没有超预期变化,未来一个半月左右A股大概率延续泛科技成长的

行情主线,并可能依然呈现出“轻指数、重个股”的行情特征。

方磊表示,短期来看,泛科技成长板块表现可能相对占优。特别是随着海外流动性预期好转,具有成长属性的泛科技板块,或更加受益于流动性边际向好带来的“估值提升”。如果考虑更长一些的周期,更看好消费、医药等内需板块。

陶山投资总经理孙玲玲认为,从历史上看,在中美利差收窄时期,A股成长风格明显占优。在此之中,计算机等行业板块在筹码结构、调整幅度等方面的情况,或有利于相关板块行情的继续深化。

宝晓辉认为,结合海外及国内的宏观环境来看,在年底阶段看好周期性行业板块。一方面,海外高利率对全球权益市场的压制正逐步得到缓解,随着国内经济企稳、库存周期见底、企业订单改善,与经济周期密切相关的顺周期行业预计会有不错的表现;另一方面,国内无风险利率仍在震荡下行,周期板块往往具有相对较高的股息率,也更容易受到投资者青睐。

偏向“高仓位运作”

进一步从仓位管理和应对的角度来

看,多家接受中国证券记者采访的一线私募表示,年末将倾向于保持“高仓位运作”。

世诚投资总经理陈家琳表示,经过近三年时间的调整,绝大多数板块和个股都已经实现了明显的“估值出清”。尽管“便宜”不是市场立刻上涨的充分条件,但自然会吸引包括外资在内的各类投资者,力求抓住“低吸的绝佳机会”。在年末时点、该机构在股票仓位的应对较之前更加积极,同时提升了股票组合的弹性。

孙玲玲称:“尽管从技术分析角度来看,上证指数3050点至3100点区间是前期市场的密集成交区,可能需要金融等权重板块带发力,进一步突破也可能需要凝聚新共识;但随着年末临近,各方对于‘吃饭行情’有明显期待,年末市场的赚钱效应预计有较好的持续性,此时保持低仓位存在踏空风险。”

另据私募排网、通联数据等第三方机构的最新仓位监测数据显示,10月下旬以来,国内股票私募机构及公募偏股型基金产品的平均仓位水平,整体保持在去年以来的高位。其中,国内股票私募机构的平均仓位已连续多周保持在80%附近。

基金年末排名战正酣 独门股成“关键先生”

●本报记者 王宇露 葛瑶

今年以来,尽管市场持续波动,仍有不绩优基金取得了亮眼的业绩,其中“最牛”基金年内收益率已超过50%。临近年末,公募基金的竞争日趋激烈,几只绩优基金“你追我赶”。部分领跑基金的独门重仓股正在成为“关键先生”,其中一些独门重仓股四季度以来的涨幅已达到30%-40%,或将左右最终的基金年终排名。

“最牛”基金年内收益率已超50%

年末临近,公募基金2023年度业绩成为市场关注的焦点。Wind数据显示,截至11月20日,在主动权益基金(普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型基金;不同份额统计A份额)中,东方区域发展以50.54%的收益率排在首位。第二名至第五名的主动权益基金分别是金鹰科技创新A、金鹰核心资源A、东吴移动互联A、东吴新趋势价值线,上述基金今年以来的收益率分别为43.11%、42.04%、41.47%和38.40%。

总体来看,今年以来收益率超过50%

的主动权益基金有1只,40%-50%的有3只,30%-40%的有9只,20%-30%的共有30只。

今年的绩优基金,不少都实现了规模和业绩的双丰收。例如,广发电子信息传媒产业精选A今年以来收益率接近35%,2022年末广发电子信息传媒产业精选(A、C份额合并计算)规模为1.96亿元,今年三季度末则超过43亿元。

无独有偶,德邦半导体产业2022年末规模仅1.89亿元(A、C份额合并计算),今年三季度末规模已扩张至28.66亿元;东方人工智能主题三季度末规模已超过30亿元,2022年末则不足1亿元。

独门股或成“胜负手”

业绩是顶流基金经理成名的关键因素,在追求相对排名的公募基金行业,“冠军基金”历来是兵家必争之地。中国证券报记者调研发现,独门重仓股正成为决定最终排名的“关键先生”。

宝盈半导体产业四季度以来收益率已超过16%,多只重仓股表现亮眼助推其迅速“冲刺”。四季度以来,其三季度末的第二大

重仓股富乐德已上涨41.91%,第六大重仓股芯碁微装涨超37%,第三大重仓股磁谷科技也涨超20%。其中,富乐德和磁谷科技被其他基金持有的仓位水平远低于宝盈基金,成为该产品赶超其他基金的一大助力。

均胜电子可以说是金鹰基金三季度末的独门重仓股,在各基金公司中,金鹰基金共持有941.01万股位列第一,具体包括金鹰科技创新、金鹰核心资源等绩优基金。持有该股票的其他基金多为被动指数型基金。三季度以来,均胜电子已涨超12%,为基金贡献了显著收益,截至11月20日,金鹰科技创新A、金鹰核心资源A三季度以来已分别收获9.70%、9.72%的收益率。

广发电子信息传媒产业精选的独门重仓股近期表现更是亮眼。三季度末,广发电子信息传媒产业精选持有国新健康1199.31万股,位列国新健康第二大流通股东。四季度以来,国新健康已上涨34.67%。

市场重心有望持续向上

A股近期走势震荡,基金人士称,对当前中国资本市场可以看得更加积极。易方达基金的基金经理何崇恺认为,近期市场

出现较大幅度调整,很多优质的企业已经具有较好性价比。一方面,部分优质企业逐步受益于国内经济的企稳回暖,在行业洗牌后,龙头企业的业绩将更为突出;另一方面,在国际市场上,中国企业已经显示出很强的竞争力。

富国基金认为,A股市场重心有望持续向上,小微股领涨市场。从2023年到2024年,A股三大驱动因素将迎来积极变化。首先,企业业绩筑底反弹,逐渐走向低幅度修复通道;其次,中美货币政策有望走向共振,流动性维持宽松格局;第三,由于政策定力与张力并举,美债、美元对A股的影响有望逆转,风险偏好有望迎来积极改善的窗口期。

展望A股未来走势,基金人士看好有色、计算机、电子等板块的投资机会。万家基金表示,有色板块供需两端有望逐步复苏,未来短期和中期工业金属价格或震荡向上,周期开始上行;计算机板块目前处于相对低位,年底前或有持续催化因素,持续看好数据要素、AI、卫星互联网产业方向;当前电子板块估值处于历史低位,机构配置比例相对较低,随着行业景气度边际回升,估值有望修复且具备弹性。

银行资本新规落地后 公募直面渠道端新变局

●本报记者 魏昭宇

11月初,国家金融监管总局发布《商业银行资本管理办法》,自2024年1月1日起正式实施。中国证券报记者通过调研了解到,新规的颁布或引发连锁效应,对公募产品的渠道销售环节产生较大影响。目前,多家基金公司正在内部积极研究新规中与公募产品相关的表述与规定,针对银行渠道端的新变化做出应对举措。

业内人士认为,管理办法对商业银行配置资管产品的信息穿透与否、风险权重、杠杆率等方面提出了新的政策约束,而部分公募基金产品由于无法穿透至底层资产,或面临银行端需求量与偏好度下降的情况,如货基和非指型债基等。

配置需求生变

中国证券报记者了解到,《商业银行资本管理办法》出台后,各家商业银行已启动相关准备工作,而作为公募机构重要的渠道客户之一,商业银行的资产腾挪也直接影响到各家公募机构的产品布局。

东吴基金固收负责人侯慧娣表示,本次新规“附件12”《资产管理产品风险加权资产计量规则》,明确了“穿透法”、“授权基础法”使用场景及规则,进一步明确了现行规定在商业银行投资资管产品风险计量方法上的监管。

针对风险计量方法的变化,天相投顾基金评价中心表示,对于一些无法穿透至底层资产的产品,如部分货币市场基金、非指型债券基金等,其风险权重可能会提升,从而影响到商业银行对这类资产的配置需求。公募基金公司需要注意这一变化,并针对性地进行策略调整,如增加信息披露,调整投资范围等。

此外,侯慧娣还提到,对于部分债券品种如同业存单和信用债,新规调整了其风险权重,可能长期影响银行自营资金对该类券种的风险偏好及信用利差中枢。

除了影响销售端,新规对公募的投研工作亦有影响。“比如,由于风险权重上升,银行对于同业资产(同业存单、商业银行普通债、商业银行次级债)的偏好下降,可能抬升上述券种长期信用利差中枢。”侯慧娣举例说。

基金公司积极应对

“最近我们组讨论最多的就是近期颁布的新规了。”一家华南头部公募机构的基金销售人员对中国证券报记者说,“新规对我们具体的销售工作究竟会产生怎样的影响,目前还不太清楚,毕竟新规是从明年开始正式实施,但肯定会对我们的工作形成挑战,尤其是负责货基、债基方面的同事。”

天相投顾基金评价中心认为,一方面,基金公司可以通过提高产品的透明度,使得银行能够更好地了解其基金产品的底层资产配置,从而降低风险权重,这同样也是对其他持有人更负责任的态度;另一方面,基金公司也可以通过调整其产品的投资策略,以适应银行的风险管理要求。例如,基金公司可以选择投资于风险权重较低的资产,或者优化其资产配置,以实现尽可能低的风险权重,尤其是对于货基、债基等产品。但这种调整不应损害其他持有人的利益。

侯慧娣介绍,为了应对固收领域未来的新变化,东吴基金将在以下五个方面持续发力。第一,加强与买方银行的合作交流。新规落地后,现行规定下使用“授权基础法”银行资金将被允许使用“穿透法”计量公募基金(乘以1.2倍系数),这一买方力量可能显著增强。第二,通过基金说明书等方式,限制二永债等高风险权重资产投资比例,或有利于吸引“授权基础法”下的银行资金。第三,尽快完成基金会计系统改造,可以独立报送风险权重系数,方便银行方采纳,节省银行方风险资本。第四,重点发力既拥有投资品种透明、又方便银行穿透底层资产(不面临1.2倍系数惩罚)的产品类型,例如债券指型基金。第五,新规之下,银行投资资管产品风险权重将整体上升,后续季末赎回效应可能增强,管理人需要提前做好流动性应对。

公募与银行可能进一步加强合作

中基协数据显示,截至三季度末,公募基金总资产已经达到27.48万亿元。根据11月7日中基协公布的2023年第三季度销售机构公募基金销售保有规模百强榜单,从机构类型来看,商业银行的保有规模牢牢占据强势地位。

招商基金研究部首席经济学家李湛认为,商业银行可以基于自身信心优势与客户优势,与基金公司共同挖掘客户需求、优化产品结构,从而共同推动金融产品创新。基金公司也将从金融创新中持续受益,丰富产品类型。

有业内人士向中国证券报记者表示:“新规可能会导致商业银行对公募基金的投资策略出现变化,特别是对于那些无法穿透至底层资产的基金产品,银行可能会减少投资。但是考虑到银行投资公募基金具有一定的税收优惠,银行仍然会继续对底层更加透明的公募基金进行投资。”

天相投顾基金评价中心表示,未来,公募机构与银行的生态关系或迎来更多变化。“公募机构可能会进一步加强与银行的合作,银行可能会更加关注公募基金的产品设计和投资策略。公募基金可能需要对现有产品体系以及信息披露系统进行一定的调整以适应新规,具体程度如何取决于基金公司的权衡。”

换个视角,看主动管理的价值

文/兴业全球资本管理(上海) 黄雪霞

收益均值都高于被动指数型基金指数。可见,主动投资管理的价值体现实为更高的收益率和更好的收益稳定性。

但需要看到的是,公募基金数量已逾万只,基金管理三千余只,选择适合自己的基金经理和基金产品再次成为投资难题。

FOF基金是一种全新的解决方案。

以组合形式运作,FOF能有效平滑波动,以中证偏股型基金指数为样本,分别计算1只到100只基金的

投资组合的收益率和波动率,模拟测算显示,对于偏股型基金,随着基金数量增多至20只,年化波动率整体呈下降趋势而年化收

益率中位数趋于稳定。

构建有效的基金组合需要对基金、基金经理的深度了解。

FOF基金以基金为研究和投资对象,即投资于一篮子基金组合,

通过不同的股基和债基搭配,构建不同风险收益特征产品;如果权益占比较高,产品的预期化收益率也会增高,波动率也会更大,如果持有更多的固定收益类资产,同时降低权益类占比,波

动率会下降,长期预期收益率会更低些。

FOF投资模式将会成为长期投资的工具,从选个股到选基金,从主动管理型基金到FOF基金,都是主动管理的体现所在。聪明的投资者会选择最优性价比的投资方式,随着资产多元化,构建更优的有效的边界组合,追寻更优的投资体验。

* 数据区间为2013年7月1日至2021年8月27日,剔除2013年7月17日之前成立的基金,不同份额基金合并计算。历史数据不代表未来。

风险提示:本文为投资者教育资料,仅用于为投资者提供丰富的、多角度的投资者教育素材,非营销材料,亦非对某只证券或证券市场所做的推荐、介绍或预测。本文内容不应被依赖视作预测、研究或投资建议,也不应该被视为购买、出售任何证券或采用任何投资策略的建议。投资者须谨慎。

兴业全球基金承诺以诚信、专业、稳健、负责的态度履行基金合同,保护基金份额持有人的合法权益。

兴业全球基金承诺不从事内幕交易、操纵证券市场等违法违规行为。

兴业全球基金承诺不从事损害基金份额持有人利益的行

为。

兴业全球基金
基民获得感专栏

-CIS-