

宏观研判偏积极 私募配置首选权益资产

□本报记者 王辉

2024开年以来,国内大类资产表现呈现“跷跷板”效应,在股票市场大幅波动的同时,债券市场延续了2023年以来的较好表现。在近期资本市场政策面持续向好、市场情绪逐步修复的背景下,展望大类资产配置,多家私募机构以及第三方机构表示,全年权益资产有望迎来较好的配置时间窗口,并有望成为“首选”。另外,债券、CTA策略、量化策略等资产和策略类型预计也有“较为稳健”的配置价值。



视觉中国图片

“中性偏乐观”

展望2024年的宏观基本面,银叶投资首席投资官许巴阳称,2024年国内总量经济名义增速预计与2023年的GDP增速大致持平,整体而言,对于2024年的宏观环境,该机构“中性偏乐观”。

许巴阳进一步分析,目前部分投资者对于经济面的研判存在四方面的“预期差”。一是对于通胀数据回升的预期不足。一方面,2023年的低基数效应将对2024年的CPI增速带来向上的助力;另一方面,物价主要分项没有长期通缩基础,特别是工业补库、实物工作转化将对全年PPI带来支撑。同时居民储蓄较为充足,在宏观预期转向的基础上或会形成新的“边际消费倾向均衡”。二是广义财政发力更加值得期待。2024年广义财政的发力对经济的托底作用会更加明显,货币政策积极补位,财政货币政策的协同性会更强。三是地产周期的见底。地产周期的底部包括投资和销售的周期,2024年大概率能够出现。四是出生人口的趋稳,近几年出生人口一度出现下滑,我国生育适龄女性人口数量并没有出现大幅下滑,叠加生育政策的优化,2024年出生人口预计会有显著反弹。

私募排排网财富管理合伙人姚旭升认为,中国经济有望保持稳定增长。海外不确定性因素较多,出口或受影响。随着偏宽松的货币政策持续,宽信用或将成为下一阶段的政策重心。同时全年财政政策的驱动力度有望稳步增强,部分领域债务风险有望逐步化解。另外,在居民需求继续恢复的同时,宏观经济有望进入补库周期,PPI大概率延续修复趋势。

从大类资产的配置思路来看,多家受访机构普遍认为,尽管开年表现相对偏弱,但从全年维度看,当前处于历史低位的权益资产依然值得重点关注。

上海某“固收+”策略的中型私募创始人表示,经过近期的快速回调之后,即便不考虑市场能否“长期趋势转牛”,中期也应当有较大幅度的“估值回摆”,这也意味着年内权益资产有更加突出的配

置价值,在主要大类资产中有望成为“首选资产”。

结合开年以来金融市场的股债“跷跷板效应”,格上基金研究员蒋睿分析,造成这一现象最根本的原因是投资者信心不足,市场情绪不尽如人意。债市延续良好表现,一方面是经济基本面的支撑,另一方面则是对货币环境宽松的较强预期。整体来看,当下我国经济所处的周期阶段是“复苏前期”,

根据美林时钟理论及当下权益市场的估值来看,权益资产的性价比占优,尤其是A股资产。

此外,姚旭升表示,A股经过长期调整之后,市场风险已逐步释放,经济与资本市场的托底政策也在陆续落地,中期有望迎来一定修复。建议把握反弹趋势,重点关注消费、科技、制造、新能源等板块的投资机会。

低位权益资产获认可

从具体的大类资产配置组合来看,许巴阳认为,投资者可在当前阶段预期差和市场表现的基础上,建立和优化长期预期以及投资组合,“与经济基本面形成共振”。

从多家机构给出的具体配置建议来看,债券、大宗商品等非权益类资产以及量化多策略等资产类型,2024年预计也有一定的多元化配置价值。具体来看,姚旭升表示,在主流大类资产类别中,应该坚持分散配置的投资理念,通过合理配置权益资产和低风险债券资产在整个投资组合中的比例,更好把控组合的波动率。同时,在股票市场底部区间主动加仓一定比例的权益类产品,进一步提

升投资组合潜在回报率的机会。

在债券资产方面,姚旭升认为,在无风险利率下行的趋势下,债券长期配置价值凸显。虽然财政扩张在供给侧形成短期压力,但货币调控有望维持宽松,美债收益率下行也可能为国内债券表现创造较好的外部条件。在大宗商品方面,城中村改造、保障房建设、公共基础设施建设等工程或拉动房地产行业投资增速回升;工业品原材料价格上行预计动能不足。CTA策略由于与股市具有低相关性,将在商品市场调整阶段、股票市场整固阶段发挥出“阿尔法”的作用。在贵金属方面,未来美债收益率下

行利好黄金表现。同时,债券策略作为投资组合的压舱石,可以提供长期稳定的绝对收益。量化多策略的产品通过底层资产的分散化多元配置,也降低了股票资产调整对产品净值的冲击。

蒋睿建议,对于股票基金的配置,建议按照“红利高股息+灵活配置”的思路。对于债券基金,则可关注短久期、杠杆适当、留有一定流动性仓位的短债基金,以及策略仓位较为灵活、重点投向城投债品种的债基。此外,鉴于权益市场处于底部,美联储降息预期较高,“固收+”策略和可转债基金产品值得关注。

小微盘“急刹车” 资金博弈方向未明

□本报记者 朱涵

2023年在市场走红的小微盘策略,2024年以来突然不“香”了。市场风格突然转换,高股息品种为代表的大盘蓝筹股表现突出,小微盘股则急转直下。在经历了近一年的“狂飙”后,近期小微盘股的走势,打了重仓该类品种的基金一个“措手不及”。

近期受挫的,除了部分在市值下沉的小微盘股中掘金的私募量化基金,还有在2023年重仓了小微盘股的一些网红公募“神基”。都说“盛宴散场终有时”,在资金博弈未见方向,大小盘风格切换尚未明朗之际,流动性风险突出的小微盘股后续投资价值引发了市场的热议。

资金主力方向有变

截至1月28日,2024年以来的Wind微盘股指数跌幅为7.96%。有资深私募业内人士表示,该指数急转直下的原因有二:第一,深贴水情况

导致了小微盘股的抛压。对冲产品看到深贴水所以平仓,即左手平股指期货空单,右手卖股票组合(其中一定比例的小微盘股)。第二,低风险偏好资金受到上述市场情况的影响,资金主力方向从小微盘股调整为沪深300相关品种。

私募排排网数据也显示,超额收益率一向位列私募指增产品末端的沪深300指增产品近期的平均收益率突然位居前列。截至1月19日,有业绩记录的118只沪深300指增产品2024年以来的超额收益率平均值为-0.37%,正超额收益率产品占比为48.31%,好于其他指增产品。

部分基金“受伤”

2024年以来,小微盘股的调整也让不少重仓该品种的基金“受伤”。某第三方平台数据显示,一些明显呈现小微盘投资风格基金的净值出现大幅回撤。如基金经理江峰在管的中信保诚多策略A类份额、周博洋在管的金元顺安优质精选C类份额在1月18日至1月23日期间表

现不尽如人意。

此外,部分风格偏向小微盘股的私募量化股票基金净值也遭遇大幅回撤。数据显示,部分私募量化股票基金业绩与小微盘指数相关系数较高,按照Wind微盘股指数的调整幅度测算,上述基金遭遇最大回撤或超10%。

市场人士表示,目前全市场的小微盘股数量已经超过3000只,形成了一个庞大且多元化的投资领域。行业足够分散,股票数量较多,各行业和个股波动存在差异。在个股相对活跃的情况下,资金面只要边际发力,即可推动小微盘股上涨。

后续投资价值待定

针对小微盘股后续走势,业内人士表示,第一,从估值角度看,现在小微盘股走势向上的机会大于向下的风险。中期来看,依然看好小微盘股后续走势。第二,对于大小盘风格切换,即使后续市场走出大盘股的修复行情,小微盘股对资金的需求量并不多,在市场资金充裕

的情况下,大小盘风格可能会“并驾齐驱”。即使后续短期出现资金流出小微盘股的情况,对于量化私募机构来说,只要抓住股价波动和超额交易的机会,也会部分抵消小微盘股整体下跌的影响。

畅力资产董事长宝晓辉表示,首先,对于小微盘股的波动,应理性看待。市场变化有其自身规律,短期内下跌并不意味着长期的悲观。小微盘股通常具有较高的成长性和灵活性,但也容易受到市场情绪和宏观经济因素的影响。其次,沪深300相关产品回暖,反映出投资者对于大市值、稳定性的投资需求增加。这并不意味着市场风格立即切换。市场的风格切换通常需要时间,投资者应保持耐心,同时做好风险管理。

对于2024年的市场走势,宝晓辉认为,小微盘股仍有一定投资机会。虽然短期风险可能存在,但从中长期看,小微盘股的增长潜力和创新能力仍是机构关注的重点。对于投资者来说,应当根据自身风险承受能力和投资目标,合理配置资产,寻找具有长期成长潜力的优质品种。