

隐形重仓股藏玄机 基金经理各有所好

2023年基金年报陆续披露，一批知名基金经理的隐形重仓股（即基金持仓排名第11-20名的个股）曝光。对于一些管理规模较大的基金经理而言，前十大重仓股的调整往往较为审慎，相比之下，从隐形重仓股的变化路径中，能够明显看出基金经理对市场的最新研判以及调仓换股思路。

● 本报记者 张舒琳

隐形重仓股陆续揭晓

3月28日，鹏华基金闫思倩管理的产品披露了2023年年报。从鹏华沪深港新兴成长混合持仓来看，除前十大重仓股外，闫思倩还隐形重仓了一些汽车配件股。截至2023年年末，该产品对豪能股份、奥来德、贝斯特、意华股份、精锻科技、长安汽车、伟创电气七只股票的持仓占比均超过2%。

对比2023年半年报来看，豪能股份、贝斯特、精锻科技、长安汽车、伟创电气均是2023年下半年新进入鹏华沪深港新兴成长混合的持仓名单，占基金资产净值比例分别为3.01%、2.82%、2.68%、2.44%、2.26%。

值得关注的是，相比于2023年半年报以及2022年年报披露的数据，鹏华沪深港新兴成长混合的持股数量大幅上涨，全部持股数量达385只。除了对前22只股票持仓占比均超过1%外，其余持仓较为分散，一些股票持仓占比不足0.01%，其中还包含了部分小微盘股。

今年以来，闫思倩管理的多只产品净值波动较大。以鹏华碳中和主题A为例，该产品在今年年初经历了深度回撤，净值最低跌至0.6062元，不过，2月中上旬至3月中旬，该基金又上演大幅反弹，净值一度回升至0.9591元，近期则再度回到震荡模式，最新净值0.8244元。

截至2023年年末，知名基金经理傅鹏博和朱璘管理的睿远成长价值共持有103只股票，除2023年四季报已披露的前十大重仓股外，该产品第一大隐形重仓股是腾讯控股，共持有274.96万股，持仓市值达到7.32亿元，占基金资产净值比例为3.52%。此外，该产品还隐形重仓新宙邦、TCL中环、国瓷材料、金博股份、海吉亚医疗、梦网科技等。相比2023年半年报来看，该产品对腾讯控股、TCL中环、金博股份的持有数量大幅增加，对新宙邦、国瓷材料则有所减持。

赵枫管理的睿远均衡价值三年持有混合，隐形重仓了新宙邦、宝丰能源、威高股份、中国财险、宝钢股份、美团等。与2023年半年报持仓相比，该产品对宝丰能源、中国财险、宝钢股份、美团等均有增持。

此外，上市公司披露的2023年年报中，也能看到部分知名基金经理增持的动作。例如，王克玉管理的泓德优选成长、泓德优势领航、泓德瑞兴三年持有分别增持了中国电信148.9万股、115.57万股、38.55万股。

歌尔股份则被多位知名基金经理隐形重仓，例如，丘栋荣管理的中庚价值品质一年持有较2023年三季度增持了122.33万股，国晓雯、江刘伟管理的中邮研究精选增持100万股，张燕管理的农银汇理工业4.0增持153.36万股，王克玉管理的泓德致远混合增持28.56万股。

知名基金经理葛兰管理的产品隐形重仓的多只医药股也浮出水面。例如，中欧医疗健康混合持有博雅生物1815.20万股、博腾股份2666万股以及人福医药1202.96万股。此外，葛兰管理的中欧医疗创新也隐形重仓了博腾股份770.39万股。

基金经理“走心”解读

将目光聚焦到今年以来净值增长率居

公募2023年度经营业绩陆续出炉

聚焦ETF、投顾、养老等业务

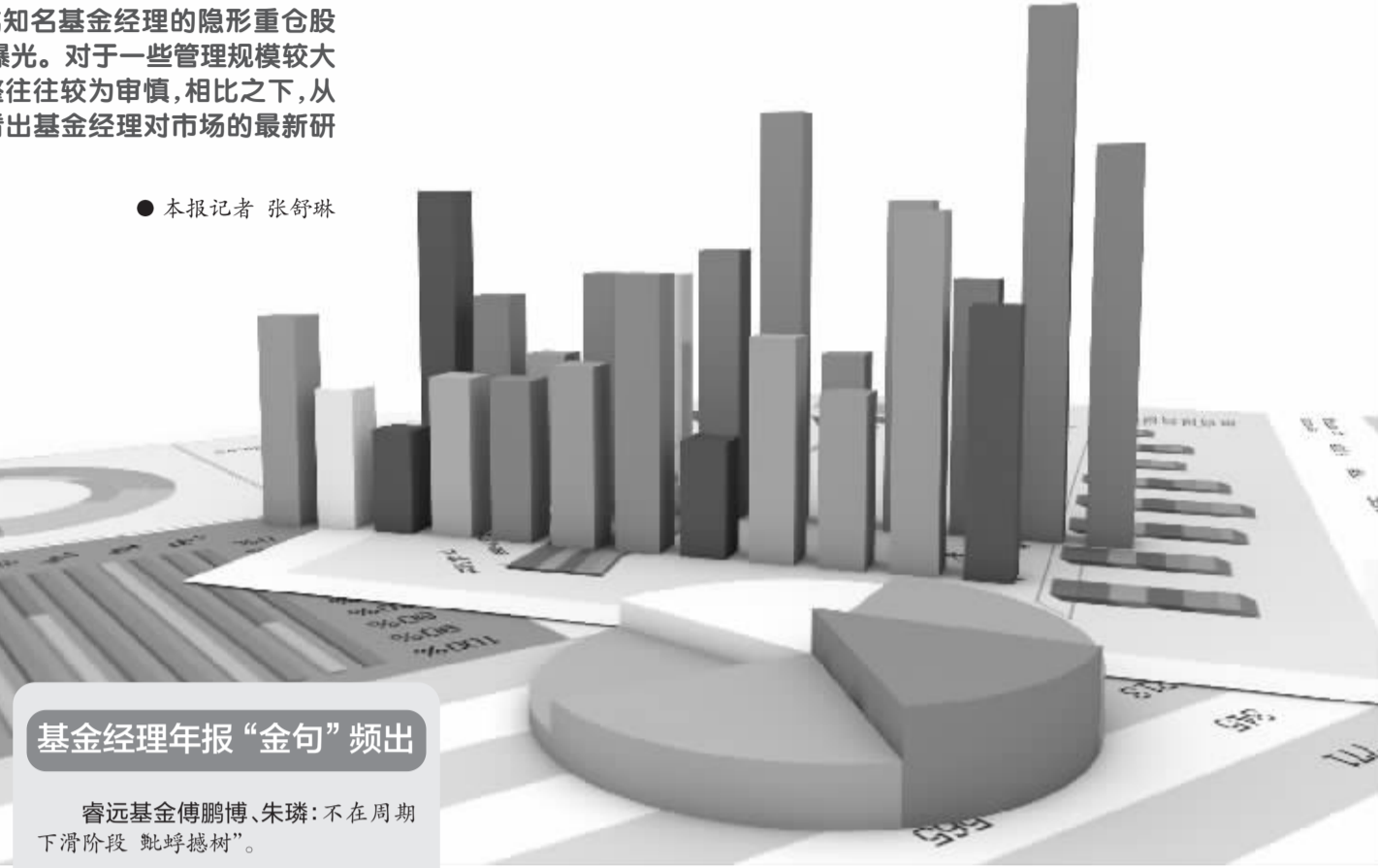
● 本报记者 杨皖玉

首批基金公司2023年度经营业绩出炉，显现出行业格局大洗牌的冰山一角。2023年，华夏基金净利润保持在20亿元以上，超越工银瑞信基金；招商基金净利润超过了汇添富基金。长盛基金、方正富邦基金、南华基金营收实现正增长。年报显示，2023年，围绕ETF、投顾、养老等业务，部分公募实现逆势领先；明确自身定位的中小型公募更易突围。

部分机构逆势突围

截至3月27日发稿时，据不完全统计，已有10余家公募2023年度经营数据出炉。近三年，受市场行情震荡的影响，多数基金公司经营业绩出现三连降。在这个过程中，公募行业的格局悄然发生变化，部分在经营中保持定力并快速调整的基金公司，行业地位逆势而上。

2023年度，华夏基金净利润超过工银瑞信基金，达20.13亿元。值得关注的是，华夏基金和工银瑞信基金近三年均出现净利



基金经理年报“金句”频出

睿远基金傅鹏博、朱璘：不在周期下滑阶段 鲲鹏撼树”。

中泰资管姜诚：市场几乎不可预测”，背后的根本原因是人们总自以为是清醒的市场旁观者，但其实自己就是市场本身。人无法靠未知的事情来预测市场，就如同无法靠左脚踩着右脚逐步爬升。

中庚基金丘栋荣：山重水复非无路，柳暗终会再花明，权益资产此时具有很强的右偏分布特征，是最值得承担风险的大类资产。进一步可配置那些更有未来的行业和个股，相比以往，当前在投资上更偏好满足“供需紧、需向新、估值低、盈利高增长或高弹性”特征的公司，尤其是那些过去看似是梦想和故事，而今初露峥嵘且具有远大前景的成长股。

鹏华基金闫思倩：2024年科技领域新的创新机会仍值得期待，例如华为产业链、AR、VR、AI、自动驾驶、人形机器人等，新的科技制造方向进展会更快，如卫星互联网、数据元素等，创新药进入全球产业链也有望加速推进。

前的基金，其净值领涨的部分原因与隐形重仓股息息息相关。

以永赢股息优选基金为例，该基金持仓结构明显转变，虽然前十大重仓股方向变化不大，仍然是清一色的央国企，集中在电力、能源、传媒等领域。但持仓占比第11位至第20位的隐形重仓股却有乾坤。2023年半年报，该基金隐形重仓了多只中药和消费股如达仁堂、东阿阿胶、安井食品、红蜻蜓等。然而该基金2023年年底的持仓已剔除上述股票，转而隐形重仓了多只能源、电力、传媒、银行股，包括昆仑能源、皖能电力、中国电力、中国移动、中南传媒、国投电力、中国石化、沪农商行、江苏银行等。截至3月27日，该基金今年以来净值增长率达16%。

对于调仓的思路，基金经理许拓表示，该基金从2023年四季度开始重新明确投资目标，不追求过高过快的短期回报，而是追求更加确定的回报。基于以上思

路，对持仓进行了优化，降低了波动率较大的个股配置，增配了经营模式简单、稳定，估值偏低的个股，同时增加了收益兑现频次。

还有部分“价值投资派”基金经理深刻剖析了市场变迁下自己的投资策略。如中泰资管姜诚，就通过“走心小作文”表达了自己的心路历程。他表示，2023年全年的市场走势，为其一贯秉持的观点添加了新的证据，这个观点就是“市场几乎不可预测”，背后的根本原因是人们总自以为是清醒的市场旁观者，但其实自己就是市场本身。虽然投资组合在2023年略有变化，但投资框架和决策原则却没有变化，那就是基于每一笔资产的性价比来决定对它的持有比例。股价只是决定股票性价比的外生变量，而非一个需要去预测的变量，这就是价值投资的要义。

对于管理的产品被打上“红利”标签这件事，姜诚表示，组合呈现出一定的“红利”特征，是自下而上堆叠的结果，并不是刻意为之的策略。价值投资不是红利策略，不是成长策略，不是小市值策略，不是任何一种策略。从结果上看，由于达到甚至超过长期性价比标准的股票较多，组合的整体仓位也较高。截至2023年底，“几乎打光了所有子弹”，成为同类别基金中的“激进分子”。

姜诚表示，稳健不应应用低仓位来表达，而应该来自居安思危，来自对重仓股的“丑话说在前头”，来自于自己跟自己较劲而不是过度自信和盲目乐观，最终源头是个股的安全边际。

傅鹏博、朱璘则表示，2024年初以来，市场已经做出两类投资选择，一类是寻找安全的红利资产，如运营商和资源板块；另一类就是寻找业绩“有想象空间但短期无法证伪”和“主题持续发酵”的科技股。随着上市公司2023年年报和2024年一季度报陆续披露，一季度实际经营情况、哪些公司能率先走出低谷、业绩增长能否超出预期等因素都值得关注和分析。

新质生产力受关注

新质生产力是今年以来的市场热门词

汇。在业内人士看来，围绕新质生产力有望涌现出大量投资机遇，高端制造业、与新质生产力相关的人工智能等备受关注。近日披露的年报中，不少基金经理表示看好新兴产业细分领域投资机遇。

“画线派”基金经理刘畅在年报中表示，人工智能（AI）领域的技术进步打开了其在各个产业和消费端应用的新空间，成为历史上一次重要的技术变革。选择突出成长性的股票，寻找市场在这方面的预期差，是其努力的重点方向。在过去的一段时间内，国内制造业的全球竞争力进一步加强，市场份额持续提高，国内企业在成本控制、产品设计、渠道运营、营销等方面的全球竞争力都不断提升。中国的出口结构不断升级，从轻工业到重工业，从代工到自有品牌，这个结构升级的过程中，呈现出一些新的投资机会。另外，高端制造领域的进口替代和产品升级仍在不断进行，随着新能源车的渗透率逐步提高，国内整车、零部件以及相关配套产业实现了快速的份额占比提高，带来了收入或利润体量的不断扩张。部分新材料领域在逐步突破国外垄断，进一步获得市场份额。随着技术的突破，数字经济、AI、人形机器人有可能成为贯穿全年甚至更长时间的一条主线，会择机增加相关机会的布局。

闫思倩判断，新的经济增长中枢预期将逐步形成，中长期看好大盘表现，尤其看好制造业与科技领域成长股表现。2024年，风电、光伏、锂电及上游环节将迎来底部配置机会。闫思倩认为，制造业和科技创新升级是未来高质量发展破局的关键，看好未来3至5年持续创新的成长性标的。

大摩数字经济混合基金的基金经理雷志勇表示，预计2024年A股上市公司业绩增速持续改善，业绩增速相对较高的板块预计集中在信息技术领域。其中，受益于AI新技术需求拉动以及新一轮库存周期的拉动，电子、计算机、通信等方向业绩增长确定性较高，较2023年有望改善。从产业趋势来看，以AI为代表的新技术发展一日千里，大幅拉动算力基础设施等行业的需求。因此，TMT领域仍会是2024年投资配置的主线。

严监管态势持续 私募行业加速出清

● 本报记者 王宇露

2023年5月1日《私募投资基金登记备案办法》施行，强调注册资本1000万元等条件，备案难度加大。2023年7月《私募投资基金监督管理条例》的推出，进一步将私募基金业务活动纳入法治化、规范化轨道进行监管。如今《办法》施行将满一年，私募基金管理人呈现减少趋势，新增备案基金数量下滑。业内人士认为，准入门槛的提升和合规私募的出清，将推动行业生态逐步向好。

新增登记备案数量下滑

2023年5月1日，《办法》施行。《办法》延续了监管扶优限劣的导向，明确了登记备案原则和管理人登记标准，要求私募基金实缴资本不低于1000万元，同时对私募基金的高管和股东等均有严格要求。

2023年7月，《私募投资基金监督管理条例》的推出，进一步明确了持续性要求、登记备案、非公开募集、投资运作、监督管理与法律责任等方面的制度安排，将私募基金业务活动纳入法治化、规范化轨道进行监管。

至今，《办法》施行将满一年。截至3月28日，《办法》施行后共有198家私募基金管理人完成登记，包括63家私募证券管理人、133家私募股权和创业投资基金管理人及2家其他私募投资基金管理人（ODLP等试点机构）。从产品数量来看，截至3月28日，自2023年5月1日以来，共有14283只基金产品完成备案，环比下降超过50%。

与此同时，出清也在加速进行。自2023年5月1日以来，共有1361家私募基金管理人注销，包括主动注销、协会注销和依公告注销等。私募基金管理人净减少数量超过1100家。

1100家

自2023年5月1日以来，共有1361家私募基金管理人注销，包括主动注销、协会注销和依公告注销等。私募基金管理人净减少数量超过1100家。

壳交易难上加难

在新增登记备案日益趋严的背景下，私募壳交易的吆喝声再度出现，试图另辟蹊径。近日，在一些社交媒体上，就有“新到北京私募证券、股权、牌照公司干净，可代持一年，欢迎咨询”一类帖子发布。

所谓的“买壳卖壳”是行业内一般通俗的说法，实际上指的是私募基金管理人实际控制人变更的情形。该种情况下也往往涉及法定代表人、控股股东等重大事项的变更。壳的类型既包含私募证券类，也包含股权类。

相关律师表示，单纯的私募基金管理人实际控制人变更本身并不违法，但是不符合行业监管及自律的相关精神。如果在这个过程中，存在代持或者取得私募基金管理人控制权后从事违法违规活动，则违反了私募基金监管法规。买卖壳后的遗留问题主要体现两个方面，一个是目前监管机构不提倡买卖壳，因此可能无法通过重大事项变更申请，在该种情况下基金管理人则无法设立新的产品，买卖没有实际意义；二是壳本身存在或有债务等潜在法律风险。

实务中，业内人士介绍，监管自律层面对该种行为限制比较严格，目前在私募基金管理人申请实际控制人变更审核中，相当于按照重新申请私募基金管理人登记的标准进行重新申报，要求比较严格，基本不存在规避的空间。

推动行业生态向好

近年来，私募基金行业结构持续优化、机构质量持续提升，监管加强行业规范引导、扶优限劣的导向更加鲜明。

业内人士认为，《办法》的出台确实大幅提升了私募基金管理人登记和产品备案的标准，加之监管审核更加从严，很大一部分不符合条件的管理人登记和产品备案项目被挡在了门外，造成私募基金管理人和产品数量下降。

另外，一二级市场的低迷或许也是当前私募基金发行备案遇冷的原因之一。“当前股市预期不佳、赚钱效应不尽如人意连带基金发行遇冷情况是不可持续的。基金的长期赚钱效应和社会财富向资本市场迁移是大趋势。基金机构要在市场低点敢于逆周期销售布局，用时间和定力沉淀优秀的长期投资业绩，树立资管行业长期价值投资标杆。”一位基金人士指出。

业内人士认为，私募基金是一个专业性较高的行业，准入门槛的提升、不合规私募的出清会促进整个行业的规范化、专业化程度不断提升，从而推动行业生态逐步向好。从私募基金管理人的角度来说，应当提高政治意识，强化风险防控，加强投资者保护，提高专业能力和内控水平，积极承担职责使命，服务国家战略，走出一条高质量发展之路。