

“顶流”基金经理加仓大消费及科技赛道

□本报记者 刘伟杰

近日，不少上市公司因回购事项披露最新前十大流通股东，谢治宇、傅鹏博、张坤、胡昕炜、杨锐文、林英睿等“顶流”基金经理调仓动作浮出水面，引起市场关注。

从加仓的行业来看，大消费和人工智能等方向明显更受基金经理欢迎，而新能源赛道则成为他们减持的重点。某公募基金人士称，A股市场具有稳定现金流、分红和回购的蓝筹股，将会受到越来越多的机构青睐。

大消费个股获密集增持

多家大消费公司因回购事项发布公告，多位“顶流”基金经理二季度的投资动向曝光，其中多以增持为主。

近日，伊利股份发布的公告显示，截至4月29日，张坤管理的易方达蓝筹精选加仓该公司200万股，最新持仓达到5700万股。易方达蓝筹精选今年一季度以持仓5500万股新进这家知名乳品公司的第十大流通股东。

伊利股份股价自2021年年初创历史新高后不断下滑，今年一季度以来股价有所提振。截至5月10日收盘，该公司的市盈率已不足14倍。业内人士称，张坤擅长捕捉蓝筹股的投资机会，多年来一直以价值投资、蓝筹为先的理念进行布局。

预制菜公司千味央厨获得两位知名基金经理旗下产品的布局。该公司日前发布的公告显示，截至4月26日，谢治宇管理的兴全合润混合新进102.14万股，而胡昕炜管理的汇添富消费行业混合也新进70万股。

兴证全球基金的基金经理任栢栋管理的兴全合泰全球包装印刷公司裕同科技34.59万股；乔迁管理的兴全商业模式优选则新进公牛集团181.98万股。

另外，知名基金经理林英睿对“爱股”王府井持续减持，他管理的广发睿毅领先和广发价值领先二季度合计减持王府井约278万股，而这两只产品在今年一季度也减持王府井超700万股。林英睿在2022年下半年新进王府井，其在2023年以增持为主，一度持仓超过4000万股，但该股在



2023年全年大跌超40%。

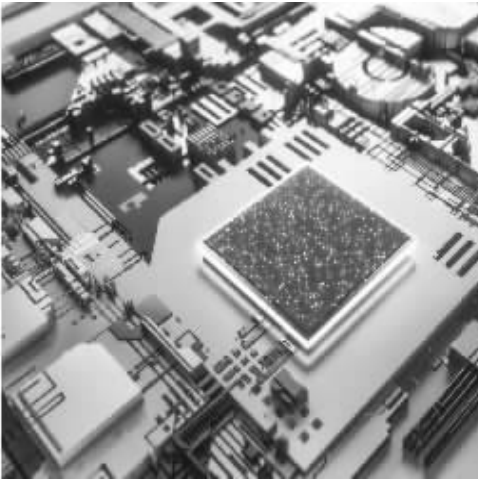
被称作“交银三剑客”之一的杨浩小幅减持了仓储物流公司宏川智慧。该公司5月9日的公告显示，截至4月26日，杨浩管理的交银新生活力减仓该公司73.5万股；

科技行业备受关注

除了上述大消费个股获得知名基金经理的布局之外，科技赛道也备受关注。

近日，半导体集成电路芯片公司睿创微纳发布的公告显示，截至4月22日，杨锐文管理的景顺长城电子信息产业新进562.40万股。他管理的景顺长城新能源产业、景顺长城成长龙头一年持有一季度末持有该公司约1170万股。多个季度以来，杨锐文管理的产品持续对睿创微纳进行布局。

谢治宇管理的兴全合润混合今年二季度加仓易点天下174.82万股，该基金对这家互联网营销服务商的最新持仓接近1000万股。谢治宇管理的三只产品在2023年四季度密集新进该公司，合计持仓超3000万股，但今年一季度仅剩下兴全合润混合持仓813.5万股。



视觉中国图片

此外，刘慧影管理的诺安优化配置混合增持光学光电子公司茂莱光学超6万股。

新能源赛道遭减持

近日，硅料龙头通威股份发布的公告显示，傅鹏博管理的睿远成长价值退出该公司前十大流通股行列。该基金在今年一季度末持有通威股份4210万股，合计市值超10亿元。数据显示，该基金二季度以来至少减持了通威股份近2000万股。

睿远成长价值自2022年二季度首次现身通威股份前十大流通股股东榜单后，到今年一季度期间从未“缺席”。但不巧的是，自2022年7月通威股份股价站上历史高点后，一路下滑至今。

电池企业新宙邦也被傅鹏博大手笔减仓。根据相关公告，截至5月6日，睿远成长价值持有新宙邦905.87万股，较一季度末减持超350万股。

陈皓管理的易方达科翔、易方达新经济均退出汽车连接器企业徕木股份的前十大流通股行列，他掌舵的易方达品质动能三年持有也减持该股超70万股，这三只产品至少减持徕木股份约500万股。

品牌工程指数 上周上涨1.05%

□本报记者 王宇露

上周市场上涨，中证新华社民族品牌工程指数上涨1.05%，报1612.22点。从成份股的表现看，科沃斯、盐湖股份、欧派家居等表现强势；贵州茅台、海尔智家、迈瑞医疗等获北向资金净买入。展望后市，机构认为，目前股市底部较为坚实，随着国内政策积极推进、海外流动性预期波动逐步降低，A股投资者的风险偏好或逐步回升。

已有成份股实现翻倍

上周市场上涨，上证指数上涨1.60%，深证成指上涨1.50%，创业板指上涨1.06%，沪深300指数上涨1.72%，品牌工程指数上涨1.05%，报1612.22点。

上周品牌工程指数多只成份股表现强势。具体来说，科沃斯上涨15.88%，排名成份股涨幅榜首位；盐湖股份上涨9.34%，居次席；欧派家居和石头科技也涨逾9%；海信家电上涨8.97%，公牛集团、国瓷材料、安琪酵母涨逾7%；通策医疗、华润微、我武生物、广联达涨逾6%。今年以来，海信家电已上涨106.62%，石头科技上涨63.74%，中际旭创上涨51.63%，海尔智家和东阿阿胶涨逾40%，科沃斯、公牛集团、格力电器和美的集团涨逾30%。

上周北向资金净流入48.42亿元，同期品牌工程指数多只成份股获北向资金净买入。Wind数据显示，上周北向资金净买入贵州茅台44.89亿元，净买入海尔智家7.22亿元，净买入迈瑞医疗5.30亿元，净买入恒瑞医药和洋河股份分别达4.08亿元和3.16亿元，净买入石头科技、珀莱雅、恒生电子均超2亿元，净买入新宝股份1.07亿元，海信家电、老板电器、金山办公、东方财富等多只成份股也获净买入超过0.5亿元。

资金风险偏好改善

展望后市，星石投资表示，目前股市底部较为坚实，随着国内政策积极推进、海外流动性预期波动逐步降低，A股投资者的风险偏好或逐步回升。从政策角度看，4月底决策层定下积极政策基调并释放改革预期，有助于缓解市场担忧和经济预期的修正。从海外环境看，海外流动性预期变化的边际压力大概率逐渐减弱，预计在海外流动性钟摆式回归的时间窗口期，部分资金本身存在再配置需求，外资回流对A股或有一定支撑。

盘京投资表示，专项债和特别国债有望加速落地，去年低基数背景下企业业绩结构性改善的趋势仍在，业绩质量有望进一步提升。此外，国内资金风险偏好有望进一步提升。

盘京投资认为，海外层面，全球制造业PMI持续向上以及美联储经济就业数据不断超预期，说明海外需求持续改善。从4月份出口数据和一季度披露的企业业绩增长情况也可以看出，代表外需景气的资源品如能源和有色，以及出口链如家电、轻工、汽车机械等方向，业绩增速较快且持续超预期，相关龙头企业股价表现持续性强，制造业出海仍是重要的投资主线。

格林基金郑中华：

自上而下资产配置 自下而上循环论证

□本报记者 杨皖玉

在希腊德尔斐神庙的门楣上刻着象征最高智慧的阿波罗神谕：“认识你自己！”投资市场博大精深，多少人选择认识市场时忽视了认识自我，投资不是赚到市场的每一枚铜板，而是赚到自己擅长的钱。

“我是典型的自上而下投资方法论为主的基金经理。”格林基金权益投资部副总经理、格林宏观回报混合拟任基金经理郑中华对自身投资思想和理论体系有着清晰的认知，且投资执行操作路径明确。这意味着，他知道自己赚的是什么钱。

聚焦政策透明性和可前瞻性

“8、7、6、4”，郑中华将自己的投资研究经历总结为4个数字。这串数字也刻画了他的投资闭环形成过程。

8是指8年的宏观经济研究，2015年金融学博士毕业后，郑中华在兴业银行总部开始进行宏观和产业研究。“我一直在做持续性的宏观经济研究，对应到二级市场，其最大的作用是对整个上市公司业绩周期进行判断。统计历史数据可以发现，整个上市公司的业绩周期跟宏观经济周期之间的一致性非常强。”郑中华说。

7是指7年策略研究经验。2017年进入公募行业后，郑中华开始尝试用策略研究对上市公司股价做出判断。“股价等于业绩乘以估值，但对这个数学公式做预判非常难。宏观经济研究主要是对上市公司整体的业绩周期做判断，估值主要需要对政策周期做判断，因此更多涉及到策略研究的领域。”郑中华说。

对于政策研究，郑中华认为，政策趋紧趋松本

身对于投资来说并没有那么重要，真正重要的是政策的透明性和可前瞻性，与点状的、应对性的政策相比，连续性的政策更易捕捉到其对行业公司估值的影响，这一般可以从公司的利润表中得以体现。

6是6年的行业研究经验，郑中华开始以大金融和地产等作为行业研究切入点，2019年开始关注消费行业，2020年将注意力重点集中在新兴制造业。

4即4年的基金经理从业经验。目前，郑中华逐渐构建出“自上而下资产配置，自下而上循环论证”的投资框架。

三层级投资循环论证

宏观经济研究构成了郑中华投资的第一个层级，即大类资产配置层次，完成权益市场的持仓占比。“对股票型基金来说，仓位配置的核心是在现金和股票类资产之间做仓位的分配。简单来说，第一要定仓位，我会在权益资产性价比非常合适的时候开始提升仓位，在风险比较大时更多以现金或债券作为持仓。”他说。

郑中华表示，宏观周期的定位与观察是整体投资策略的起点，同时也决定着其他层次的布局和调整方向。他介绍说，以中国及重要的贸易伙伴国为研究对象，通过定性和定量的观察，对这些国家和地区的经济周期进行相对准确的描述和预期，判断整体市场的走势和估值周期，最终决定股票持仓仓位。

策略与行业研究对应到投资上是对行业和公司股的选择，这涵盖了郑中华投资的二、三层级。

他表示，根据行业自身的生命周期，及其相对于经济和政策周期弹性的不同特征，将行业进行了系统性划分。根据行业生命周期特征，将行业划

分为传统和新兴行业；进一步根据行业对经济和政策周期的业绩弹性，将传统行业划分为周期类、消费类和政策对冲类行业。

对于个股的选择，根据龙头企业和行业追随者在行业景气周期不同阶段的业绩弹性，借鉴行业的研究和判断结果，在行业上行期主要持有行业追随者，在行业下行期主要持有行业龙头。

多元化持仓

2019年至2023年的4年，A股经历了一小轮牛熊周期。郑中华4年间共管理过两只权益类基金，两只产品在其管理期间分别实现了超19%、22%的年化收益率。近日，郑中华管理的格林宏观回报混合型基金正在发行中。

回溯近几年的震荡市，郑中华对于控制回撤有了更深刻的体会。他表示，仓位控制是控制回撤的核心保障。另外，通过量化模型辅助决策，在行业轮动中，分别从行业自身和横向对比的角度，对景气度、估值高低、交易热度等指标进行动态跟踪，并辅助以量化模型进行决策，尽量选择景气度相对更高和估值相对更低的行业进行配置，提高行业配置的性价比。

值得注意的是，在量化分析过程中，郑中华会给予环比数据更高的权重。“环比数据剔除了季节性效应，从全年来看，环比数据更具前瞻性。”他说。

对行业及个股分散化投资，基金动态选取7-10个申万一级行业进行持仓及轮动。“行业轮动不是‘哪个行业热就投哪个行业’，也不会为行业轮动限定时间频次。”郑中华表示，其所指行业轮动的基本方法是买入价格显著低于内在价值的资产，卖出价格显著高于内在价值的资产，从表现形式上主要体现为“低买高卖”。