

长线布局正当时 公募聚力“长钱长投”良性生态

美国联邦储备委员会9月18日宣布,将联邦基金利率目标区间下调50个基点,降至4.75%至5.00%之间的水平。这是美联储自2020年3月以来的首次降息,也标志着货币政策由紧缩周期向宽松周期的转向。A股方面,上证指数、创业板指数等主流指数在9月19日迎来显著拉升。A股市场是否还会持续震荡?权益类公募产品能否进一步回血?近期,不少公募机构对A股中长期前景表示乐观,在他们看来,A股或迎来长线布局的时间窗口。

●本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

资金面迎边际改善

汇丰晋信基金向中国证券报记者表示,当前A股估值处于历史较低水平;横向比较来看,也低于其他主要海外市场。中国资产不仅当前估值较低,而且经济体量在全球名列前茅,GDP增速仍维持在较高水平,全球投资者不会忽视A股市场的投资机会。

“美联储降息对A股市场来说,或是一个积极利好因素,这代表着全球资金的流动性进一步释放,国内货币政策将有更多调整空间。”一家沪上公募宏观分析师向中国证券报记者表示,“美联储降息、人民币升值等因素对市场信心起到一定的提振作用。整体来看,市场情绪自9月开始向好,资金面迎边际改善。从中长期维度看,当下或是长期投资者入局的较好时点。”

据路博迈基金观察,长线资金如社保基金、险资、QFII机构等正在积极配置A股,比较青睐人工智能、医药方向以及一些传统行业中的龙头企业。

作为普惠金融的重要实现形式之一,公募基金长线资金入市正当时。在建信基金研究部负责人田元泉看来,公募基金作为资管行业权益投资的代表,基金管理人应树立理性投资、价值投资、长期投资理念,注重投资的可持续性和企业长期增长潜力,摒弃短期投机行为,引导资本流向关键领域和战略性新兴产业,更好发挥资本市场稳定器和压舱石的功能作用。同时,以投资

者回报为导向,推出更多匹配中长期资金需求的产品和服务,进一步增加权益类资产的配置比例,力争满足投资者对于长期投资回报的需求,增强投资者对资本市场的预期,构建“长钱长投”良性生态。

汇丰晋信基金表示,A股市场的核心资产估值已经处于历史较低水平,从长期来看,已经具有相当高的配置价值。作为买方机构,汇丰晋信基金一方面将继续提升自身投研实力,帮助投资者挖掘市场优质机会,同时也将开发包括多元固收策略、固收+、养老FOF、QDII等在内的各种产品,以满足不同风险偏好的长线资金多元配置需求。

直面市场波动

“尽管美联储的降息或为资金面注入更多流动性,但我们仍意识到,决定A股走势的首要因素是经济基本面。”华南一家公募机构的基金经理向中国证券报记者表示,“目前来看,国内经济需求格局仍有不确定因素,尽管目前有不少推动增量的利好政策相继出台,但我们认为在经济数据未得到验证前,市场风险偏好难言上升。”

从企业业绩端来看,有公募机构称,半年报业绩显示,A股上市公司整体营收及净利润数据不尽如人意,这反映出需求总量仍存在不确定因素。随着市场迈入业绩真空期,A股可能会对宏观面如美联储降息等

事件反应较为强烈。投资者需警惕市场可能出现震荡波动。

“中国经济基本面是影响海外投资者决策的重要因素。”路博迈基金表示,“中国经济的韧性和长期向好的趋势,以及扩大内需和改善预期的政策措施,可能会吸引长期投资者的关注。”

此外,对于近年公募机构规模增长迅速但权益基金出现缩水的情况,有公募人士分析,首先是A股市场震荡带来的赚钱效应减弱;其次是市场风险偏好持续下滑,促使资金不断流向低风险的低收类资产,这进一步加剧了资金面的失衡。

一位沪上公募人士建议,要解决资金面失衡的问题,首先需要进一步提升A股的赚钱效应,以吸引更多观望资金进入权益资产;其次,保险、养老金等长线资金可以在一定程度上加大对于权益类基金的长线配置;第三,公募权益类产品在策略上可以更加多元,除了现在的高弹性赛道型产品外,应该更多开发一些相对低波动策略产品,帮助投资者更稳健地分享权益市场收益,提升投资体验。

新质生产力蕴藏巨大机遇

展望后市,财通基金表示,A股投资者或将聚焦四条线索:一是国内稳增长空间在政策驱动下打开的空间和幅度;二是内

外货币政策有望共振;三是工业价格环比修复;四是市场情绪平复后部分资产定价的修复。“在宏观面产生波动的背景下,产业周期是当下最能把握的确定性方向。出海和科技方向是基于产业发展趋势做出的中长期战略选择。对于红利资产可参考海外定价经验,在防守风格策略变化之前,或可继续关注。”

在具体的投资策略上,路博迈基金表示,会更关注中国经济的转型和升级,特别是在新能源、人工智能、数字经济等新兴领域的投资机会。此外,路博迈基金还提到,随着新“国九条”等政策的出台,央国企改革、国产替代科技创新、消费、绿色低碳等方向可能会成为未来市场的投资主线。

田元泉特别提到了科创领域的投资价值。他表示,新“国九条”“科创十六条”“科创板八条”等系列政策体系的落地,充分体现了资本市场对科技型企业硬科技定位、发行承销、股债融资、股权激励等多方面支持力度,为科技创新企业提供了广阔的融资渠道和良好的市场环境。未来其所在机构将进一步加速布局科技类相关产品,聚焦主流科技细分赛道,涵盖高端装备、智能汽车、高端医疗、创新药、新材料、信息产业、电子等行业,以投研深度融合提升对科技企业的支持力度。另外,将快速拓展ETF产品线,布局新能源车、新材料、创新药等方向。

美联储拉开宽松序幕 私募预期A股迎来重要拐点

●本报记者 王辉

4年多来,美联储首次降息。多家一线私募机构表示,此次美联储降息幅度整体超过“市场平均预期”,在美联储进入降息通道之后,全球流动性预期边际宽松,中国资产面临的外部流动性压力大幅缓解,A股市场有望边际转暖并逐步迎来重要拐点。值得注意的是,尽管隔夜海外市场对美联储降息的反应不温不火,但19日A股市场、工业类商品期货整体均出现显著上扬。

年内美联储预计还会降息

针对4年来美联储的首次降息,世诚投资资深研究员章诗颖认为,美联储首次降息达50个基点,幅度超出部分投资者的预期。不过,美联储主席鲍威尔对后续降息路径的展望偏鹰,表示“降息将根据需要加快、放慢或暂停”“所有人都不应当认为降息50个基点是新速度”,他暗示未来中性利率将显著高于四年前的水平。目前,根据市场主流预期,年内美联储预计还将进行两次降息,降息幅度为50个基点。

名禹资产基金经理陈美凤在接受中国证券报记者采访时表示,此次美联储降息幅度,整体超过了“市场平均预期”。这主要体现了美联储更注重风险管理、避免就业市场降温的意图。对于美股市场而言,美股主要指数不久前纷纷创下历史新高,相关表现在一定程度上已经计入了降息预期。值得注意的是,本次的降息幅度,有可能引发部分投资者对于美国经济即将进入衰退的忧虑。

从对通胀等方面的影响来看,私募业内总体认为,美元或进入下行通道,可能会在一定程度上对大宗商品价格带来提振,但不会带动全球大宗商品持续走牛。明泽投资董事总经理马科伟表示,美联储降息周期的开启,理论上会降低融资成本,刺激投资和消费,对股市带来提振。同时,降息会增加市场流动性,可能推高大宗商品价格。

陈美凤进一步分析,对于大宗商品市场而言,美联储降息50个基点可能带来部分需求提振,但商品市场整体走牛的基础并不牢固,未来市场希望看到全球经济层面更多的企稳信号。

A股曙光或“近在眼前”

在美联储9月降息尘埃落定之后,私募圈当前正在形成新的共识,即中国股票资产有望边际转暖并逐步迎来重要拐点。

陈美凤表示,从20世纪90年代以来美联储历次降息之后的新兴市场历史表现来看,无论是美联储“衰退式降息”还是“预防式降息”,MSCI新兴市场指数在美联储降息周期的前半阶段均有幅度不等的震荡上涨。其中在美联储“衰退式降息”周期中,新兴市场的表现更强。就当前来看,A股市场能否走强,可能同时依赖财政政策进一步发力、企业业绩预期的扭转和投资者信心的修复。另外,目前A股整体估值水平已降至低位,很多个股已经具备投资价值,随着后续增量政策落地,相信“市场的曙光已近在眼前”。

重阳投资认为,随着美联储降息落地,人民币汇率也已回升至近期高位,中国股票资产面临的外部流动性压力大幅缓解。下一阶段中国股票资产进一步转强,可能还需要国内宏观政策的持续发力。近期国内宏观逆周期调节力度不断加大,A股市场有望逐步迎来转机。

星石投资副总经理、首席策略投资官方称称,在美联储开启降息通道之后,全球流动性及预期将边际转松,降息交易或成为各资本市场的重要影响因素,一些市场的资产估值也有所提升。对于中国市场而言,当前中国资产正处于逆周期政策进一步发力的重要窗口,美联储降息有望为国内宽松政策打开空间。

马科伟进一步表示,如果未来能有更大力度的经济政策不断出台,提振国内经济预期,A股市场有望上涨。整体而言,A股市场未来出现拐点和转机是大概率事件。

看好结构性市场机会

在A股市场有望逐步修复的背景下,多家受访私募建议投资者把握市场结构性机会,科技成长、高股息、资源股、创新药、出海主题等方向,被当前私募普遍看好。

雍雍资产表示,当前将重点聚焦四方面的结构性机会:一是商业模式好并且确定性强、股息率较高的深度价值方向,如能源电力、互联网中概股等;二是高科技产业赛道,具体包括人工智能(AI)及数字化方向的产业链龙头、半导体产业链等;三是未来能够受益于全球宏观经济上行的资源品方向;四是海外业务占比高的医疗设备、医疗器械公司以及部分商业模式优良的消费品公司。

方磊认为,当前市场在定价中可能计入了较多的谨慎预期。从上市公司2024年半年报数据看,结构性修复基本得到确认,消费和科技领域的业绩表现相对占优,这意味着部分板块可能存在超调情况,尤其是板块中的优质企业。中短期来看,美联储降息落地,国内政策持续发力,将有助于前期股价调整较大、估值显著偏离基本面的优质成长股估值修复。

章诗颖表示,当前可重点挖掘四个方向的投资机会:一是在关注内需的同时,把握出海主题相关公司的投资机会;二是关注以创新药为代表的医疗健康板块;三是坚守上游资源品相关产业;四是继续挖掘新质生产力细分领域。

延期募集“含权”基金发售 逆向销售考验定力

●本报记者 王鹤静

国内权益市场磨底阶段,“含权”基金(资产组合当中配有权益类资产的基金)发行整体降速。不过,中国证券报记者注意到,部分此前延期募集的“含权”基金近期密集启动发行。

记者从业内获悉,部分基金公司选择延迟募集“含权”基金,一方面是因为此前情绪低迷,渠道销售难度较大,发行档期不断推迟;另一方面,基金公司、代销渠道也希望尽可能等到市场回暖、市场情绪好转之际再推出产品。随着美联储降息落地,资金有望持续流入A股,业内人士认为,诸多行业已经在底部有所企稳,或许市场的回暖就在前方。

延迟募集产品纷纷发售

此前国内权益市场持续磨底,公募市场上特别是主动管理型的“含权”基金在发行端整体降速。

以混合型基金为例,Wind数据显示,截至9月19日,今年以来的发行数量为200只,对比2023年同期的275只、2022年同期的395只,发行数量锐减。发行规模的表现同样如此,今年以来混合型基金的平均首发募集规模为2.79亿元,而2023年同期、2022年同期的平均首发募集规模分别为4.69亿元、5.93亿元。

在翻阅今年9月新发的混合型基金相关材料时,中国证券报记者注意到,部分此前延迟募集的混合型基金开始密集发售。根据发售公告,华北一家基金公司旗下某一年持有期混合基金2021年3月2日就获得了中国



今年以来混合型基金的平均首发募集规模为2.79亿元,而2023年同期、2022年同期的平均首发募集规模分别为4.69亿元、5.93亿元。

证监会的批文,准予该基金注册。2024年3月15日,中国证监会证券投资基金监管司下发了关于该基金延期募集备案的回函,准予该基金募集注册,该基金今年9月13日启动发售。

同为9月13日发售的华泰保兴吉年晟一年持有期混合基金也属于延期发行的品种。根据招募说明书以及发售公告,该基金2023年6月13日经中国证监会准予注册并募集,并于2024年3月15日获得中国证监会证券投资基金监管司关于该基金延期募集备案的回函。9月13日发行的另一只混合型基金——平安产业趋势混合基金,早在2023年1月10日就获得了中国证监会的注册批文。

基金公司面临发行压力

中国证券报记者采访多家公募机构了解到,由于国内权益市场持续震荡调整,投资者风险偏好降低,此前“含权”基金的一线销售难度较大,渠道端的发行意愿较低,部分产品的发行档期不断推迟,基金公司面临着较大的发行压力。

天相投研基金评价中心相关人士表示,

部分基金公司为避免产品发行失败,会选择尽可能延期发行。对于超期未募集的基金产品,基金公司可自行选择是否延期募集。若选择延期,必须及时提出延期募集备案申请。

《中华人民共和国证券投资基金法(2015年修正)》第五十七条明确,基金管理人应当自收到准予注册文件之日起六个月内进行基金募集。超过六个月开始募集,原注册的事项未发生实质性变化的,应当报国务院证券监督管理机构备案;发生实质性变化的,应当向国务院证券监督管理机构重新提交注册申请。

中国证券报记者从业内获悉,原则上每家基金公司可以有一只产品的延期发行额度,具体延期的时间没有严格的限制,但是如果延期发行的产品数量超过了一只,就会影响基金公司后续其他产品的批复。“通常来说,监管部门对基金延期发行采取审慎的态度,一方面会严格控制产品获得审批但超期未募集的情况,另一方面也会根据实际情况进行一定的灵活调整,旨在保护投资者的利益的同时,维护市场健康发展。”天相投研基金评价中心相关人士表示。

优化投资者体验是关键

在排排网财富管理师荣浩看来,市场表现不尽如人意、投资者风险偏好较低、产品同质化严重等是“含权”基金新发面临的挑战。

“此前市场调整、产品净值下挫,投资者信心受打击、新入场资金有限等多重因素在某种程度上出现了共振,的确需要更加强势的力量去介入,打破共振,进而重构市场上涨、基金净值上涨、投资者信心上涨、新入场资金增多的正向循环。”华南某公募人士坦言。

虽然当前市场处于底部,但该公募人士认为,市场是有周期的,这样的周期也有规律可循,随着美联储降息落地,资金有望持续注入A股市场,诸多行业在底部企稳,或许市场的回暖就在前方。

逆势布局是公募行业共同的愿景,做“难而正确的事情”考验的是公募行业的战略定力。该公募人士建议,站在当下,需要行业内各方机构协同发力,在投资者陪伴和教育方面多下功夫,在逆势销售方面多想办法,以期在未来市场上涨后能够给投资者带来更好的投资体验,从而增强投资者信心。此外,公募行业还需要对未来长远发展的投资管理定位进行反思与复盘,特别是考核机制、产品布局、营销模式等,通过机制逐渐优化投资者体验,重新获得“投资者的心”。