

“小兴奋”加仓进攻憧憬拐点

想吃肉就得“抗打” 私募圈苦练“金刚神功”

□本报记者 王辉



视觉中国图片

受美联储时隔四年多再度开启降息周期、国内宏观政策预期抬升、部分博弈资金趋于活跃等因素共振影响,近日A股市场探底回升。在这样的市场环境中,私募业内暗流涌动。

中国证券报记者近期调研采访发现,尽管今年以来股票私募行业整体遭遇业绩逆风,但在当前时点,不少私募已经以实际行动坚定做多,迎接市场可能自低位显著回升的投资机会。虽然行情难测,但私募圈对于A股后市已经有了点“小兴奋”。

A股或迎重要拐点

“我们认为这次美联储降息之后的A股市场大概率会有所作为,不排除国庆节后市场启动新一轮年度吃饭行情的可能。”上周五盘后,上海一家券商从业背景的中型股票私募联合创始人在接受中国证券报记者采访时表示。他同时透露,上周其所在私募重点买入了白酒及食品饮料板块一些分红率较高的龙头股、华为产业链以及建材行业的部分低估值优质公司。目前,公司旗下产品的整体仓位已经提升到九成左右。

该私募人士称,当前A股可能出现今年以来的一次重要拐点,具体而言,“至少有两大理由值得提前加仓”:一是目前沪指、深成指经过5月下旬以来近四个月的调整之后,均已下探至春节假期前的年内低点附近,有一定技术面的支撑;二是美联储降息之后,国内宏观政策端将迎来十分有利的调整时间窗口。

“虽然判定指数的‘双底’或者今年市场的吃饭行情,还为时过早,但仅从市场的交易性机会角度看,目前作为专业的机构投资者,我们认为至少目前是一次难得的左侧操作窗口。”该私募人士称,当下抱有类似正向心态的机构为数不少,这对于短期市场的运行节奏将构成利好。

上周四A股盘前,中国证券报记者曾就美联储降息落地对A股市场的短中期影响,采访了重阳投资、星石投资等7家一线私募机构;相关受访私募多数均认为,尽管A股市场能否由弱转强,可能还需要政策端的进一步助力,但A股市场逐步迎来拐点和转机是大概率事件。

名禹资产基金经理陈美凤认为,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平均表现来看,无论是美联储“衰退式降息”还是“预防式降息”,MSCI新兴市场指数在降息后的30个到75个交易日区间内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,但行情走得更快;在美联储“预防式降息”周期中,新兴市场之后的上升斜率相对较缓,但行情走得更久。

此外,有私募机构还从上周后半段部分指数ETF的盘面中,给出了与当前指数“底部支撑”密切相关的分析解读。上海一家从大型险资投资团队“奔私”的私募人士称,上周四、周五两个交易日,华泰柏瑞沪深300ETF、易方达

沪深300ETF等全市场规模最大的几只ETF,在盘中低位及尾盘时段,均明显有大资金承接或放量拉抬的迹象,相关情形不排除是大资金的介入,或者是代表市场资金的阶段性合力行为。

“我个人认为,这和今年1月中下旬中央汇金低位买盘的进场有不小的相似性,而且当时市场的点位也在(沪指)2700点上下;因此,某些承接资金在当前点位附近进场完全合情合理。”该私募人士向中国证券报记者表示,现阶段市场一旦企稳,前期跌幅较大、当前静态估值较低的中大市值品种,可能“股价弹性更大”,上周其所在私募重点买入的品种,主要集中在一些中大盘的指数ETF以及部分龙头消费股上。

进一步从技术面和资金博弈角度分析,前述中型私募负责人补充称,目前A股资产的企稳向上面临两大有利因素:一是随着近期港股市场的震荡走强,AH溢价率指数已面临向上修正的需求;二是9月以来尤其是中秋小长假之前,A股市场融资余额出现了一轮快速下降,这与春节前市场见底前的情况“高度一致”。

增大组合弹性成行业共识

根据某第三方机构对65家国内一线主观多头股票私募机构(其中多数资管规模在50亿元以上)的最新监测,截至9月13日的最新一期净值日,这批较有行业代表性的主观股票私募2024年以来普遍出现亏损,亏损中位数水平达10.37%。其中,年内亏损幅度超15%的私募数量就多达22家,亏损超20%的私募机构也有14家。在此之中,不乏林园投资、少数派投资、磐耀资产、望正资产等前些年表现出彩或是2023年全年业绩“抗打”的知名机构。从某种角度上说,对于今年的股票私募行业而言,大量机构多数时间可能都在“被动挨打”。

有私募机构坦言,过去两年股票私募行业遭遇寒流,做股票投资既要苦练“金刚不坏神功”,做好“抗打”的预期,在可能出现行情的关键时刻,也要有不能放过“吃肉”机会的果决。在这样的背景下,一方面,目前私募圈对于行情上升的预期更足;另一方面,增大投资组合的弹性正在成为不少私募在策略应对上的关键。

百亿级私募重阳投资董事长王庆在接受中国证券报记者采访时表示:“当前市场再次跌至春节前的低位,我们一方面会做好防守,控制组合回撤;另一方面也在逐渐加大组合的进攻

性。”王庆称,重阳投资在组合配置上重点看好两类股票:一是前期跌幅较大但基本面已经企稳甚至逆势改善的蓝筹品种,相关上市公司在当前宏观环境下已经验证了自身业绩的韧性;二是受益于国内物价预期改善的行业板块,这类股票5月中下旬以来调整幅度较大,一旦宏观政策强势发力或是市场的向好预期得到加强,相关品种的弹性可能会更强。

前述中型私募负责人进一步分析,今年以来A股的韧性资产主要体现在两个方向:一是低估值的红利资产,二是高景气的成长性资产。“我们预测,国庆假期前后到年末,市场具备反弹的良好基础,从进攻性的角度来看,寻找‘错杀股’是一个重要的思路;同时看好那些基本面良好且明年景气度和增长更为确定的部分强势科技成长品种,也是一条合乎情理的逻辑。”该私募人士补充说,前述策略或逻辑也是上周其所在机构重点买入龙头消费股、优质建材股和华为产业链个股的主要原因。

值得注意的是,还有私募机构从跨市场的角度出发,相对更加看好港股市场并已经对相关方向进行了布局,以期获得更好的投资弹性。知名外资私募毕盛投资董事总经理、业务发展负责人李想向中国证券报记者透露,长期以来该机构一直坚持淡化择时,但更加注重投资组合架构的动态调整。2021年以来,该机构基于宏观的中期判断,大幅降低了“高成长假设”的成长股配置,增加了低估值价值型个股的配置比重,过去几年取得了不错的投资效果。但从目前来看,经过长时间的市场调整之后,大量个股的股价已远低于内在价值。

“在目前的估值水平下,我们认为继续追求安全资产或者纯高分红资产的性价比已经不高,因此我们今年以来及近一段时间重新开始逐步增加成长股的配置,以增加组合的弹性。从A/H市场对比角度看,我们认为港股的弹性可能会比A股更高,因此目前公司的仓位90%以上都集中在精选的港股品种方面。”李想同时透露,目前公司在组合的个股类型上,成长股占比高达约60%,价值股约30%,周期股则在10%以内。

苦练功夫枕戈待旦

兵马未动,粮草先行,机会总是留给有准备的人。在今年以来错综复杂的市场环境、相对弱势的指数贝塔和不断变化的监管环境背

景下,中国证券报记者在近期的调研采访中了解到,不少私募在投研框架、投研团队的补充完善以及合规展业等方面着力做好公司内部的未来雨绸缪,等待未来行情随时可能出现的爆发点。

例如,打造新的投资模式,增加对战略性新兴产业的专业投研,也是不少私募旨在“更好把握未来市场大机会”所提前进行的内部准备。

王庆表示,在市场行情、私募行业整体发展面临逆风之时,正是有志于长期发展的机构静下心来练好投研内功的好时机。截至目前,公司多年摸索的多基金经理共管的投资管理模式逐渐成熟。今年以来的投资实践情况,也让公司对于这一投研模式更有信心,能够实现投资业绩的可持续、投研能力的可迭代、投资风格的可复制。王庆同时称,过去几个月陆续有五名资深行业研究员加盟重阳投资行业研究团队,进一步加强了公司在医药、电子、科技等领域的专业研究能力。

世诚投资相关负责人向中国证券报记者表示,近几年A股市场的整体波动和阿尔法机会表明,以高质量成长的投资理念,通过深度基本面研究,买入并持有优质上市公司,可能会取得更好的投资效果。面对市场可能出现的系统性拐点,正在投研体系和团队配置上进行优化,同时加强高科技、医药医疗、泛消费和金融、周期等黄金赛道的研究。

李想进一步介绍,前期其所在机构重点加强了对中国新经济领域和ESG等方面的研究力量。除了传统的TMT行业之外,公司还专门配置了人工智能(AI)、ESG等领域的分析师,进一步优化投资团队。

中国证券报记者了解到,今年以来,不少中大型股票私募加强了宏观研究力量,相关研究主要针对市场择时、市场风格周期和轮动、指数量化分析等方面。前述中型私募负责人表示,该机构今年增聘了一位知名卖方策略分析师,同时公司主要负责人也显著增加了对宏观经济的研究力度。

“作为私募从业者,我们任何时候都有两个信条。一是市场永远是对的,二是市场永远都会有机会。历史上从来不会有只跌不涨的市场。”谈到对未来A股行情的展望,同威投资研究总监冯翔这样向中国证券报记者表示。冯翔同时强调,预期A股很有可能在近期迎来一轮“吃饭行情”,会尽量将投研工作做得更加深入、更有前瞻性。