

# 近六成私募看好长期趋势 坚信科技成长“点亮未来”

A股市场大涨之后,呈现震荡调整态势。针对后市,中国证券报记者通过第三方机构问卷调查以及对一线私募的采访了解到,约六成私募仍对A股市场长期趋势持积极预期。与此同时,科技成长、消费等板块的白马股和高股息品种则是当前业内最看好的投资方向。

● 本报记者 王梓



视觉中国图片

某第三方机构进行的私募问卷调查结果显示,尽管近期市场出现较为明显的调整,但展望A股大势,有占比达58.62%的私募仍认为A股市场趋势已经反转,未来有望进一步震荡上涨。此外,32.18%的私募认为,A股市场有望开启一轮较长周期的中级反弹行情;9.20%的私募预期较为谨慎,认为市场可能还会进一步调整。

圆石投资基金经理李益峰在接受中国

在应对策略方面,相关调查结果进一步显示,当前68.97%的私募倾向于保持较高仓位或逢低加仓,在仓位水平、组合弹性、交易性机会上会采取“进攻”策略;22.99%的私募倾向于保持中性仓位,在仓位、组合、交易上更加追求“攻守平衡”;8.04%的私募则倾向于仓位适当下调,会在仓位、组合、交易上采取“防守”策略。

“我们认为最确定的还是科技主线,高质量发展逻辑下科技成长板块的中长期确定性较高。”冯昊表示。

相关问卷调查结果显示,目前私募业内对于科技成长方向的认可度较高。具体来看,目前有32.89%的私募看好科技成长方向;25.00%的私募看好大消费、新能源、医药

证券报记者采访时表示,本轮行情的催化剂是多部门推出一揽子政策以及9月的高层会议,相关动向显示出政策转向的决心;资金面前期已经推动市场出现强势普涨。现阶段,宏观经济增长和市场表现可能会受到地缘局势等因素的影响,但同时也有基建投资、出口、制造业层面的强力支撑。整体而言,在经济新一轮复苏的初期,市场波动会持续存在,建议投资者在市场震荡行情中参

融智投资基金经理夏风光称,当前的市场可能是“长趋势上涨的初期阶段”,财政政策端发力有望改善上市公司业绩。市场在长期运行方向明确的同时,“节奏上或快或慢”均属正常。在操作策略上,夏风光认为,不应过分重视细节,但是可以注意以下几个重要的时间窗口:一是10月底化债政策的动态,二是11月的美联储议息,三是年底是否

等板块的白马股;19.74%的私募看好高股息等大市值蓝筹板块;13.16%的私募看好房地产产业链以及有色、煤炭等周期板块;9.21%的私募则表示看好“化债”、国企改革、并购重组等主题性机会。

李益峰表示,可重点关注人工智能等长期技术创新的颠覆性产业趋势以及央企国

与结构性博弈。

“剧烈上涨后,必有调整。”李益峰称,“如此反复多次,才会真正进入下一阶段的行情,这个时间周期可能还需要一到两个月。”

紫阁投资总经理、投资总监徐爽称,市场与宏观经济的关系“常常被比喻成主人遛狗”。前期,宏观政策出现重要调整,“主人”的方向随之确定,股市做出快速积极的反

有进一步的政策推出。

“基于对市场的积极判断,我们会倾向于积极操作,在做多过程中保持必要的仓位,同时市场起涨初期分歧和波动可能较大,仓位可以适度灵活,但总体以择机做多为主”。钜融资产投资总监冯昊表示,目前政策面出现变化使得市场出现实质性拐点,尽管仍有一些外部不确

企并购重组方面的机会,其他看好的产业方向还包括半导体、生物医药、军工等。

夏风光进一步分析,资本市场的稳定和活跃,有利于科技创新、产业升级。在此背景下,科技等领域的成长品种符合经济大周期运行的规律,部分优秀的品种不应受限于传统的估值方法,未来可能会具有

应。但“狗”跑得太远之后,“回到主人身边”也在情理之中。徐爽表示:“后续随着波动率恢复正常水平,预计市场进入震荡整固的结构分化阶段。”

和谕基金创始人、基金经理苴非称,市场预计会震荡企稳,普涨行情不可持续,个股会面临分化。与此同时,即便不考虑政策因素和经济基本面因素,中国制造业的全球竞争力依然值得看好。

定性因素,但从“以我为主”角度考虑,对政策的持续预期可能是市场运行的主导力量。

从仓位管理角度来看,苴非进一步表示:“在本轮反弹之前,我们的仓位中等偏上;短中期内我们会继续看好持仓的品种,并会对原有品种进行更积极的仓位配置。”

更好的弹性。

此外,部分私募人士也对近一阶段房地产产业链和大消费板块方向的投资机会进行了提示。徐爽称,当前投资者需要紧跟政策走向,提升对地产产业链、促消费等方面重要性的认知,关注相关方面贝塔因素上升的收益机会。

## “鸡飞蛋打”风波渐平息 机构紧盯债市多重窗口

● 本报记者 张舒琳

“没想到债基也能‘套人’。”

“之前债基跌得头晕目眩,一天跌掉了积攒三个月的收益,好在已经从调整中走出来了。”经历了9月底以来的债基“鸡飞蛋打”,不少投资者感叹,债券基金下跌起来同样让人手足无措。不过,随着国庆节后资金面转松、理财赎回压力缓解以及政策预期逐步被消化,债券市场收益率震荡走低,“产蛋”的“小鸡”又回来了。

受访基金人士认为,债市的主要交易逻辑围绕政策面展开,尽管中长期政策预期改善会阻碍长端利率持续下行,但在赎回压力缓解、人民银行或采取措施维护债市稳定的情况下,市场大幅调整空间有限。

### 债基迎来净值修复

随着国庆节后债券市场企稳,债基收益率普遍回升。Wind数据显示,9月23日至9月30日,30年国债ETF下跌4.52%,上周则上涨1.36%。截至10月16日,本周以来30年国债ETF小幅下跌0.2%。

此前的“鸡飞蛋打”行情,让不少基民心有余悸,尤其是定位于中低风险的中长期纯债基金损失最为惨重。9月24日至10月8日,华泰保兴安悦D跌幅超过3%,长盛恒盛利率债、国金惠盈纯债、万家鑫理纯债等23只中长期纯债基金跌幅超2%,还有330只中长期纯债基金跌幅超过1%。在此期间,不乏单日下跌0.6%、0.8%的中长债基金,基民眼见着“鸡飞蛋打”,短短几日就跌掉了此前几个月的涨

幅。例如,9月27日,国金惠盈纯债下跌0.72%,9月30日跌幅更是达到0.84%,随后两个交易日继续回调。

不过在国庆节假期之后,上述基金普遍有所反弹,如华泰保兴安悦反弹1.6%,但多数基金净值尚未收复9月下旬调整以来的失地。

中短债基金方面,此前跌幅整体相对有限,随着近期市场回暖,部分中短债基金净值已收复失地,再创新高。

值得关注的是,近日城投债投资较热。多位市场人士对中国证券报记者表示,城投债交易近期非常活跃,随着财政部一揽子财政增量政策释放出积极政策信号,城投债交易重新趋于火热,高票息高评级城投债重现“一票难求”局面。

经过此前一轮调整后,10月10日以来,万得高收益城投债指数持续反弹。城投债ETF持续上涨,10月10日、10月11日、10月14日、10月15日、10月16日分别上涨0.94%、0.13%、0.46%、0.12%、0.02%。

### 赎回压力逐渐缓解

自9月24日以来,“股债跷跷板”效应一度颇为明显,股票市场快速反弹,债券市场骤然调整。对于债券市场的表现,机构人士认为,一方面系列重磅政策释放利好,市场风险偏好提升;另一方面,“股债跷跷板”效应引发短期流动性失衡,进而导致债券估值出现波动。

从机构行为和市场情绪的角度来看,禅龙资产人士对中国证券报记者表示:“国庆假期前后,由于赎回压力,以券商和债基为主的

交易盘大量卖出债券,对于资金的融入需求大幅提升。不过,上周五以来债基对债券再次转为净买入,表明赎回压力正逐渐缓解。”

对于此前遭理财产品“预防式赎回”而引发调整的信用债市场,禅龙资产人士表示,核心问题在于信用利差过于狭窄,导致信用长期债券与低等级城投债面临显著冲击。尽管资产稀缺的基本面未变,但政策调整等外部因素却为市场增添了更多不确定性,加剧了相关产品的波动。

国寿安保基金也表示,国庆假期后利率债收益率有所企稳,信用债则受到赎回压力的影响。同时,权益市场,银证转账规模较大,导致银行需要进行流动性准备,资金面持续偏紧,降准的影响尚未显现。此外,在“股债跷跷板”的影响下,理财产品资金赎回压力较大,基金净卖出债券,带来了债券市场尤其是信用债的调整。利率债则主要受到自营资金的影响。

永赢基金认为,随着9月系列政策组合拳落地,市场对于政策刺激预期出现了风险偏好的再调整,理财资金赎回也导致负债端变化较大,引发了一定的多米诺骨牌效应,导致债市走弱。不过,从交易拥挤度、流动性、经济预期、市场情绪等方面来看,当前债市的风险与过往的“债灾”存在差异,发生踩踏性赎回的情况概率相对较小。

### 后市有望企稳

从近期市场表现来看,利率债市场已率先企稳,机构投资者认为,此轮债市调整或已接近尾声。对于后市利率债表现,国寿安保基

金认为,随着权益市场转为震荡调整,利率债首先企稳,长端、超长端表现较好。禅龙资产人士表示,预计债市的主要交易逻辑会进一步围绕政策面展开,中长期预期改善会对长端利率的下行形成一定阻碍。在赎回压力缓解、人民银行相应采取措施维护市场稳定的情况下,调整空间有限。短期可先把握资金面转松的机会,中短端收益率下行确定性更强,后续需要关注财政政策规模是否超预期以及对资金面的影响。

信用债方面,禅龙资产表示,在震荡的市场环境下,相较于信用下沉、拉长久期及增加杠杆等策略,采取信用品种挖掘与右侧逢高配置的策略显得更为明智和稳妥。城投债已经具备一定的配置价值,高层对于化解债务的高度重视,不仅有助于缓解流动性和化债压力,还使得此前因债市调整和流动性冲击而跌出投资价值的中短期低资质城投债的利差有望快速收窄。不过,后续仍需密切关注财政增量的具体规模是否超出预期以及理财产品赎回的持续进展情况。

具体来看,一些市场人士建议,考虑到私募债、永续债等流动性相对较弱的债券在震荡市场中表现出一定的抗跌性,特别是产业类债券,因此在资产荒持续的背景下,可重点关注中高评级品种。对于产业债,应深入挖掘高景气、稳健行业的国企品种,并在优质主体调整时增加配置以获取更好的收益。对于地产债,需继续关注政策加码及基本面变化,当地产国企融资顺畅时,中高等级中短端国企债的性价比将得到提升,此时可关注并把握配置机会,同时还需谨慎对待信用下沉的风险。

## “均衡配置”成投顾四季度策略关键词

● 本报记者 魏昭宇

近期,不少基金投顾产品加快了调仓换“基”的步伐。中国证券报记者发现,国庆假期之后,交银施罗德基金、华夏基金等基金公司旗下的投顾组合调整了持仓策略,并发布了调仓报告。此外,多个投顾组合还基于对近期市场的研判,纷纷开启“发车”计划。

有业内人士表示,9月末市场大涨后,A股估值完成了一定程度的修复。但是前期发布政策的效果还需要进一步的经济数据来验证,短期市场情绪趋于谨慎,投资者需适当控制仓位。同时,增量资金入场抢筹的模式或告一段落,对耐心资本属性的投资者来说,也提供了更多的选择空间。

### 积极应对市场变化

9月末,A股市场迎来了一波上涨行情,但在国庆假期后呈现调整态势。中国证券报记者通过梳理基金公司在雪球基金、天天基金、蚂蚁财富等各大基金代销平台上的投顾组合信息发现,国庆假期后,不少投顾组合更新了调仓动态,积极应对市场所带来的新挑战。

10月9日,交银施罗德基金旗下的投顾组合交银全明星更新了调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示,近期权益市场投资者情绪、市场交易热度显著提升。因此在本次调仓中,组合适当调整成分基金结构,优选中长期超额收益明显且稳健的优质基金,力争在具备收益弹性的同时提升组合收益性价比。

具体来看,交银全明星的调仓幅度较大。该组合对交银新生活活力灵活配置混合等8只基金进行了加仓,对南方兴盛先锋灵活配置混合C等10只基金进行了减仓。值得一提的是,本次调仓新增加了国联优势产业混合C、浦银安盛新兴产业混合C、博道远航混合C三只产品。总体来看,新调入的三只基金的行业配置较为均衡,重仓股多来自中大盘,两者在上半年显著跑赢沪深300指数。

除了像交银全明星这样以权益类资产为主的投顾组合,不少固收类投顾组合也在积极应对市场变化。10月14日,华夏基金旗下的华夏固收增强组合更新了调仓动态,该组合在调仓理由一栏表示,近期股票市场涨幅较大,内部持仓变化较大,适度调低股票仓位,进行再平衡操作。

总体来看,华夏固收增强组合的调仓幅度并不大,但小幅提高了债券型基金的配置比例,对景顺长城中短债A等基金进行了加仓。此外,该组合还对科创主题、半导体主题的指数型基金进行了减仓。

### “发车”动作频频

10月以来,多个投顾组合发布了新一期的“发车”计划。有业内人士解释,“发车”的功能与定投类似,但相对定投来讲更加灵活,不少投顾主理人会根据市场研判不定期“发车”,并灵活设定“发车”份额。该人士表示:“如果一段时间内许多组合的‘发车’动作频频,那么也可以视为较为积极的市场信号。”

10月15日,交银施罗德基金旗下交银赢定投、交银全明星、交银指数星球等多个投顾组合均发布了“发车”计划。主理人表示,近期国内股债资产均出现价格波动,“固收+”策略或迎来较为理想的配置窗口。在当前环境下,押注单一资产将面临较大波动,需进行股债资产的合理均衡配置。债市方面,大涨后的波动加大,但估值有所修复,仍处于上行趋势中,从中长期角度可保持乐观。市场目前对短期走势有分歧,可维持成长价值品种的均衡配置。

10月10日,中欧基金旗下中欧超级股票全明星发布了“发车”计划。主理人表示,市场温度目前处于正常区间,如果从沪深300指数当下风险溢价的角度去看,仍位于性价比中等的水平。

此外,招商基金旗下的招商海外掘金、招商行业掘金等投顾组合也在近期发布了“发车”计划。

### 中国资产吸引力巨大

谈到近期A股市场的变化,华夏财富认为,虽然A股经历了一波大幅的反弹,但整体看估值仍然不高,中国资产吸引力仍然巨大。短期来看,具体政策出台还有一定时间差,预计市场会出现分歧和分化,建议在此期间严格进行仓位管理,勿追涨杀跌,同时注重持仓结构调整。

嘉实财富认为,随着增量政策的落地、起效和共振,经济和市场的长期趋势乐观,建议投资者择优均衡配置、根据成本和风险收益预期适度止盈。可重点关注以下市场主线:现金流健康的低估值行业;受国际经济影响显著的板块(如有色、家电、机械);先进制造、新能源、芯片等现代化产业体系重点方向。

谈到近期的债券市场,华夏财富表示,近期出台的政策更加利好权益类资产,同时财政部化债及补充大行资金等政策也利好信用债市场,随着利率债企稳,信用利差有望得到修复。中长期来看,债市供给或进一步增加,在化债及降低社会综合融资成本的大方向下,货币政策仍然友好,债市整体风险有限。对于投资者来说,债券资产更应以配置视角看待,避免短期频繁操作。