

## 真金白银稳信心

# 私募机构年内自购近30亿元

□本报记者 朱涵

私募机构近日频频出手自购,彰显出对A股后市的投资信心。统计数据显示,今年以来,私募机构自购规模已接近30亿元。

从公募机构来看,国泰基金、博时基金、华泰柏瑞基金等近日公告,自购旗下中证A500指数相关产品。从私募机构来看,据第三方数据不完全统计,截至11月6日,今年以来有14家私募证券管理人合计自购旗下产品超过7亿元,且主要瞄准股票策略产品。

国泰基金表示,后续市场可能呈现宽幅震荡态势,策略上可从前期的防守为主转向积极进攻。目前,市场风险偏好抬升,流动性改善,但投资者需要注意的是,政策对经济的拉动见效仍有一定传导过程。

### 私募机构频繁自购

国泰基金、博时基金、华泰柏瑞基金、景顺长城基金等近日公告,自购旗下中证A500指数相关产品。并且,部分基金公司承诺了持有期限。

10月29日,景顺长城基金发布公告称,将运用自有资金1500万元投资景顺长城中证A500交易型开放式指数证券投资基金联接基金,并承诺至少持有1年。此前,景顺长城基金已斥资超1600万元认购了旗下中证A500ETF。至此,该基金公司已累计自购旗下中证A500产品超3000万元,体现了对该指数投资价值及A股市场长期发展的信心。

招商基金此前也表示,运用自有资金1000万元作为发起出资认购招商中证A500ETF发起式联接基金,并承诺至少持有3年。另外,根据10月15日的公告,招商基金运用自有资金5000万元投资招商中证A500ETF,并承诺至少持有1年。截至目前,招商基金已累计自购旗下中证A500指数产品6000万元。

私募机构自购节奏也在加快。11月6日,思睿集团发布公告称,基于对中国资本市场长期稳定发展和公司资产管理能力的信心,以及与投资者共享收益、共担风险的原则,旗下私募管理人海南思睿基金管理公司及员工已于近期申购自有产品,金额不低于5000万元。

友山基金近日公告称,基于对中国经济发展前景的长期看好,秉持客户利益至上原则,公司投资决策委员会及公司员工于近日产品开放日进行跟投,申购公司旗下股票策略产品共计1000万元。

### “开门迎客”节奏加快

10月14日,百亿级私募进化论资产发布公告称,鉴于近期客户资产配置需求的增长,以及公司对当前中国经济和股市前景的信心,旗下指数增强基金受到了较多关注。为满足投资者需求,公司300指增、500指增及1000指增产品均开放额度。

进化论资产在最新一期投资月报中表示,从市场治理来说,强化退市、限制大股东减持、加强分红等措施陆续推出,说明股票市场积极因



视觉中国图片

素正在逐步集聚。从经济环境来说,当下更像是经济环境改善的早期阶段。从政策导向来说,从游戏到教育,再到互联网行业,暖风频吹。

象限资产也于近期在中信银行、平安银行等渠道启动了CTA策略产品发行。

### 看好后市表现

复胜资产表示,展望后市,A股急速上行概率不大。存量资金博弈的情况将使得市场大概率出现分化走势。这个过程中,有望回归到业绩投资主线,投资者短期选股应聚焦有业绩支撑的标的。具体来说,在投资逻辑上,经济向好的过程中,内需改善会带来互联网行业龙头公司的业绩上行。同时,短期即使出现基本面的反复,这些龙头公司的经营壁

垒与业绩情况相对更为扎实,能够抵御风险。

汐泰投资投资经理、研究总监何亚东表示,结合历史规律看,大涨后市场会进入阶段性稳固,机构投资者基于基本面分析角度,对货币财政政策会有更多关注,非机构投资者更多基于行为金融学逻辑进行判断。由于短期边际定价权更多在非机构投资者手中,且场外资金较为充裕,预计各种主题、概念投资仍会频繁进行,体现为热点股票出现大幅波动。

汐泰投资执行董事、投资总监朱纪刚认为,后市可以关注两大方向,一是基本面扎实的个股,如人工智能、互联网、部分制造业标的;二是受益于政策可能迎来基本面拐点的行业与个股,如顺周期、新能源、消费等标的。

## 品牌工程指数 上周涨7.64%

□本报记者 王宇露

上周市场大幅上涨,中证新华品牌工程指数上涨7.64%,报1803.38点。中国软件、中航沈飞、东方财富等成分股表现亮眼。展望后市,机构认为,随着增量政策逐渐落地,国内经济基本面出现明显回升趋势,基本面将成为下一阶段行情的重要驱动因素。

### 多只成分股表现亮眼

上周市场大幅上涨,上证指数上涨5.51%,深证成指上涨6.75%,创业板指上涨9.32%,沪深300指数上涨5.50%,品牌工程指数上涨7.64%,报1803.38点。

上周品牌工程指数多只成分股表现亮眼。具体来说,中国软件上涨39.79%,排在涨幅榜首位;中航沈飞上涨33.54%,居次席;东方财富和恒生电子分别上涨22.78%、22.57%;中芯国际上涨18.26%;绝味食品、北方华创、中微公司涨逾15%;紫光股份、洋河股份涨逾14%;金山办公、芒果超媒、中航高科、爱尔眼科、国瓷材料、长电科技涨逾13%;三全食品、华大基因、海信家电、卓胜微、爱美客涨逾12%。

下半年以来,东方财富上涨167.42%,排在涨幅榜首位;中国软件上涨119.59%,居次席;中芯国际上涨117.57%;恒生电子和沪硅产业分别上涨79.28%、67.79%;爱尔眼科、中微公司、中航沈飞涨逾50%;广联达、中航高科、华大基因、药明康德、欧派家居、宁德时代等涨逾40%;爱美客、泰格医药、长电科技、芒果超媒、桃李面包等多只成分股涨逾30%。

### 基本面持续改善

展望后市,星石投资认为,总体来说,当前国内政策稳经济决心较大,在政策组合拳不断发力的背景下,国内经济逐步企稳是大概率事件,A股市场的主要交易逻辑聚焦国内基本面表现,而海外因素的影响有限。10月以来,很多迹象表明,海外因素对中国资产的影响,多为结构性扰动。随着增量预期明确,政策逐渐落地,国内经济有望在未来出现较明显的回升,基本面或成为下一阶段股市的重要驱动因素。

清和泉资本认为,10月以来,市场对于财政政策预期较高,包括化债、地产、消费刺激、补充银行资本金等多方面,而政策实际落地规模基本符合预期,结构上与市场预期存在一定差异。未来的核心在于基本面因素的兑现:一是目前政策转向已经非常确定,资本市场也给予了非常正面的反映,短期市场估值修复较为到位;二是从政策落实到基本面的兑现,未来需要一段时间验证。从四季度情况来看,目前经济已经有所好转,未来需要观察基本面改善的持续性,从而研判是否会对市场形成更加坚实和强有力的支撑。

清和泉资本表示,基本面改善会给市场带来更多投资机会。近期市场的主要机会来自部分行业困境反转,部分主题投资也较为活跃,一方面来自相关行业政策的催化,另一方面来自市场风险偏好的提升。随着市场整体估值修复到位,经济基本面持续改善,更多结构性投资机会将逐渐涌现。

## 中金基金丁杨: 深刻理解景气度 聚焦高胜率投资

□本报记者 葛瑶

在投资市场上,有人追求高回报,也有人追求确定性。中金基金权益部副总经理丁杨便是后者。“胜率是我投资框架的核心目标。”他这样总结。

近期在接受中国证券报记者采访时,丁杨表示,景气趋势投资策略是一个力争持续获利的策略。他认为,经过多年市场检验,景气投资的认可度越来越高,虽然交易拥挤导致热门方向可能出现泡沫,但策略有效性并未消退,而是对基金经理选股和择时的精度提出更高的要求。展望年底行情,丁杨称,当前市场仍处于政策预期与定价阶段,未来随着政策陆续落地,或将出现更多结构性投资机会。

### 有效把握股票“黄金期”

据统计,在2012年至2022年期间,A股市场超过300只股票跑赢了公募股票型基金的平均收益水平。进一步观察这些个股的走势会发现,如果按照季度来看,80%的标的超额收益集中在5%以内的时间内兑现。这意味着,从长期的视角挖掘出成长性的好公司只是第一步,而有效把握这些股票的“黄金期”更为重要。丁杨说:“这就像经营一家足球俱乐部,持续引进高水平球员并不足以赢得每场比赛,教练必须根据球员短期状态的变化,来安排每场比赛的人选,提升赢得比赛的概率。”

回到股票市场中,丁杨认为,实现

长期回报的核心在于对企业基本面景气度变化的深度理解,从而抓住市场趋势带来的投资机会。因此,他的投资框架可以总结为基本面驱动的景气趋势投资,通过基本面趋势和股价趋势相结合来捕捉股票的“黄金期”。

基本面是丁杨投资决策的起点。他认为,股价的长期驱动力来自企业的业绩增长。基本面稳定、盈利能力强的企业,通常在长期更具确定性,这也是他关注和跟踪的重点方向。在长期成长性的基础上,把握基本面趋势也离不开对景气边际变化的判断。尽管许多公司具备长期成长潜力,但市场短期波动仍受到一些外部因素影响,如技术创新进度、产品更新周期等。丁杨对投资标的的要求是,在长期基本面良好的同时,在短期内呈现积极的基本面边际变化。他将此视为好公司“优中选优”,尝试捕捉业绩改善带来的估值抬升,同时也要防范周期风险。

股价走势也是景气趋势投资策略的关键要素。股价走势是市场投资的体现,选择左侧投资,可能获得更高胜率,而右侧投资则可能获得更高的胜率。基于对胜率追求,丁杨在组合构建中会尽量避免选择股价走势下行的标的,不对抗市场。通过投资长期逻辑较稳固、短期基本面出现积极变化且股价走势向好的标的,争取较为稳定的胜率。

### 提高投资精度

谈到具体如何识别景气趋势,

丁杨认为,景气趋势的构成可以分为趋势方向和趋势强度。趋势方向决定配置标的,而趋势强度则影响配置权重。在趋势方向上,丁杨和他所在的团队密切跟踪21个大类行业的动销、库存和价格等高频数据,同时对财务数据进行广泛分析比较,挖掘景气度出现积极变化的行业和公司。

在趋势强度上,丁杨认为,核心影响因素可以分为三个方面:一是行业和公司边际改善幅度,短期变化越大,趋势强度越高;二是成长逻辑的坚实程度,历史经验表明,具备更好逻辑的基本面增长往往带来更持久的股价上行趋势;三是宏观周期所处的位置,顺应当前宏观周期的行业更易得到市场青睐。在综合分析趋势方向与趋势强度后,他构建了自己的景气趋势投资组合。

丁杨说,景气投资的有效性并未消退,然而热门方向可能出现泡沫,基金经理需要提高景气选股的广度和投资节奏的精度。为降低风险,丁杨在选择分散投资的同时,严守投资纪律。一方面通过扩大景气跟踪范围,努力挖掘出更多投资机会,从而有效分散组合中的风险;另一方面,规避短期过热的方向,严格遵循投资纪律进行操作。

### 从稳健投资到高胜率投资

加入中金基金伊始,丁杨在资产配置团队负责稳健型账户的股

票投资,专注于为客户提供持续的稳健收益。这类产品的客户以短期理财为主,短期的账户亏损难以通过后续盈利来弥补,因此更偏好高胜率。

转战偏股型账户后,丁杨的研究范围有所扩展,但投资框架依旧围绕基本面趋势。他表示,自己沿着原有的框架不断提升行业和个股层面的研究深度和精度,致力于更高效的跟踪与研究。

除了基金经理自我框架的改进和升级,景气投资的开展也离不开基金公司整体投研能力的建设。丁杨提到,中金基金2024年以来积极推进权益能力建设和产品布局,努力把市场脉搏,提升内部业绩,培育拳头产品。能力和业绩的改进带动了管理规模的提升,截至三季度末,中金基金权益型基金整体规模较2023年同期实现50%以上的增长。

在未来的产品布局上,丁杨透露,将继续拓展稳健方向的产品线,利用现有的景气趋势策略,聚焦稳健型品种,挖掘高胜率机会,以求在偏股型产品方面提升持有人的绝对收益体验。

展望后市,丁杨认为,区间震荡中有望出现更多结构性的投资机会,受益于政策定价的行业值得进一步关注。其中,顺周期行业的预期差和潜在空间较大,如果相关政策力度符合甚至超预期,可以充分挖掘这个方向的投资机会。