

绩优基金闭门谢客 年末冲刺轻装上阵

近日，中国证券报记者发现，多家公募机构旗下主动权益类产品频频发布公告宣布暂停大额申购，其中不乏富国基金朱少醒、华商基金周海栋、中欧基金王健等知名基金经理管理的绩优产品。

业内人士认为，年末行情逐渐进入分化阶段，板块轮动加快，基金经理在此时选择限购，或许出于希望资金端更加稳定的考量，旨在保持基金组合运作和收益的整体稳定性。

● 本报记者 魏昭宇

调整大额申购金额上限

11月26日，前海开源基金发布公告称，将调整由基金经理叶嘉管理的前海开源多元策略混合的非个人投资者大额申购、定期定额投资及转换转入业务限额，单日每个基金账户累计申购（含定期定额投资和转换转入）最高金额由原来的200万元（各类份额合并计算）调整为10万元。

11月25日，工银瑞信基金发布公告称，自11月27日起，基金经理杨鑫鑫管理的工银精选平衡混合限制机构投资者大额申购、转换转入、定期定额投资业务金额为100万元。

11月21日，中欧基金发布公告称，基金经理王健管理的中欧嘉泽混合基金自11月21日起限制申购、转换转入及定期定额投资业务的金额，单日单个基金账户的单笔或多笔累计申购、转换转入及定期定额投资业务的金额上限为100万元。

11月20日，华商基金发布公告称，基金经理周海栋管理的华商优势行业混合暂停机构客户单日单个基金账户单笔或累计高于10万元（不含10万元）的大额申购、大额定期定额投资及大额转换转入业务。

11月20日，富国基金发布公告称，基金经理朱少醒管理的富国天惠成长混合（LOF）的A份额和C份额从2022年1月28日起已对日累计金额超过2万元（不含2万



视觉中国图片

元）的申购、定投及转换转入业务申请进行限制，现决定从11月20日起，进一步将该基金D份额纳入限购范围内。

11月19日，国投瑞银基金发布公告称，基金经理吉莉管理的国投瑞银策略精选混合于11月20日至12月12日暂停大额申购（含转换转入、定期定额投资），单个基金账户每一开放日申购、转换转入、定期定额投资累计不得超过50万元。

保持组合与收益稳定性

有业内人士分析，基金在净值上升后采取限购措施，很大程度上是出于保业绩的需要。“当基金净值处于相对高位时，大量新资金涌入，容易摊薄基金收益，且当市场处在相对高位时，对于基金经理而言，大量资金进入后，难以在短时间内寻找到合适的投资标的。”该人士指出，“进入11月后，市场行情逐渐分化，板块轮动加快，绩优的基金经理在此时选择限购，或许是希望资金端能够更加稳定。”该人士分析，临近年底，绩优产品进行限购，有利于保持基金组合运作和收益的稳定性。

元）的申购、定投及转换转入业务申请进行限制，现决定从11月20日起，进一步将该基金D份额纳入限购范围内。

11月19日，国投瑞银基金发布公告称，基金经理吉莉管理的国投瑞银策略精选混合为例，截至11月25日，该产品的年内回报率达到9.52%，同类排名位列前25%；周海栋管理的华商优势行业混合的年内收益率达到8.42%，同类排名亦位列前25%。

也有业内人士表示，出于控制产品规模的需要，避免短时间内过快扩张，不少主动管理型基金往往也会选择控制产品规模。该人士表示，限购有利于化解基金“船大难掉头”问题，也有利于限制投资者因一些个股停牌借道基金买入的套利行为，避免原基金份额持有人受损。

资金面边际改善

临近年底，多家公募机构召开了2025年年度投资策略会，分享对于后市行情的研判。

展望后市，海富通基金周雪军在2025年投资策略会上表示，短期市场向下风险

不大，当前可积极操作。主要基于四大理由：一是政策积极呵护市场，包括决策层定调提振资本市场，人民银行新设工具支持资金入市等；二是资金面边际改善，宽基ETF大量入市，险资也稳定流入，大盘高股息品种将支撑市场；三是市场风险偏好回升，估值过度错杀的局面难再现；四是各类政策刺激下，市场预期后续经济基本面有望持续回稳。

海富通基金FOF投资部总监朱贻表示，当前经济积极向好因素正在逐渐积累，货币和财政政策也不断发力，经济企稳迹象显著。此外，决策层对资本市场重视程度很高，引导长期资金流入，微观资金面得到改善。整体来看，市场进一步调整的几率不大。

谈到看好的具体方向，天弘基金资深策略分析师黄子函表示：“看好明年能够恢复高增长的投资方向，例如电力设备、基础化工、机械等。首先是因为这些行业与新基建关联度较高；其次，这些行业比较符合过往公募机构的投资习惯，我们希望能够长期业绩高增长的方向中去寻找有超额收益的品种。”

银河基金吴欣雨：市场波动难免 关注短债产品表现

● 本报记者 王鹤静

近期，债市持续宽幅震荡，银河季季盈90天滚动持有短债的基金经理吴欣雨在接受中国证券报记者采访时表示，目前仍处于基本面修复，市场等待政策生效的阶段。吴欣雨表示，债市可能会经历阶段性的波动。鉴于短债基金的低久期特性和以票息策略为主，一旦市场流动性改善，尤其是在长期供给冲击和中期基本面预期改善的背景下，短债基金的表现值得密切关注。

专业而谨慎的投资方法论

经过市场的锤炼，吴欣雨已打磨出一套专业而谨慎的投资方法论。他从宏观到微观，将市场的宏观变化与个券的微观细节巧妙融合，自上而下地进行资产配置，同时自下而上地深挖个别品种的投资潜力。

宏观经济的脉动如同乐曲的基调，为投资定下基本的节奏。通过深入分析宏观经济趋势、货币政策以及市场利率的变化，吴欣雨力求捕捉市场的大趋势，以宏观研究为基础进行投资决策。同时，他注重个券的微观研究，如同乐曲中的旋律与和声，通过细致研究每一只债券的信用风险、收益率和流动性，挖掘个券的内在价值。

期限管理是吴欣雨投资方法论中的重要一环，短端注重底层资产的票息，长端则注重久期调整效果。吴欣雨的投资方法论就像一首精心编排的和谐交响曲，在他的指挥下，一系列投资决策都在共同奏响投资的乐曲。

流动性宽松环境仍将持续

今年9月下旬以来，政策组合拳持续发力，市场信心得到提振。吴欣雨坦言，目前国内债市面临的压力主要来自于风险偏好变化，使得原有投资债市的资金可能出现外流，因此一些流动性较差的信用债出现了较高的折价。

经过综合分析，吴欣雨认为，债市波动背后还可能与资金面偏紧有关：“一方面，临近年底机构负债端波动较大；另一方面，近期还面临地方债继续发行、缴税时间窗口、MLF错位等诸多问题，导致流动性存在缺口。”即使债市面临诸多不稳定因素，由于国内目前仍处于基本面持续修复，市场等待政策生效的阶段，吴欣雨预计，市场需要较低的利率来保持活力。在他看来，市场的最新动态主要反映了资金对风险偏好的重新评估。与过去相比，房地产在居民资产配置中的占比有所下降，而债券市场吸引了部分资金。尽管市场持续波动，但利率中枢持续下降已经是大势所趋。

“特别是今年9月以来，资金对风险资产的偏好发生了较大变化，这种变化不仅涉及资产风险偏好的调整，还与债券供给有关，大规模资金流入股市以及特别国债增加发行，都在重塑债市的供需格局。”吴欣雨分析。

在财政加强化债力度的大背景下，吴欣雨看到了决策层对于化债的支持和决心，他认为，部分由于市场风格切换出现调整的中短久期城投债未来或有所表现。

当前政策层面，一系列“组合拳”的推出对市场信心产生了积极影响。从资金流动角度来看，吴欣雨表示，银行间融资成本的整体上升可能对短期债券表现构成影响，这种影响可能传导至短债基金。鉴于短债基金的低久期特性和以票息策略为主，一旦市场流动性改善，尤其是在长期供给冲击和中期基本面预期改善的背景下，短债基金表现值得密切关注。

展望未来，吴欣雨认为，在政策的进一步发力和利率债供给等多重因素影响下，债市可能会经历阶段性的波动，投资者应着眼于长期，坚持长期投资的理念，以期获得长期投资回报。



视觉中国图片

机构频频踏上调研路 北交所及“双创”品种成新宠

● 本报记者 张舒琳

近期市场做多情绪高涨，机构投资者“马不停蹄”四处调研。从10月1日以来的机构调研情况来看，公募、私募以及外资机构调研积极性明显提升。从标的类型来看，北交所公司和“双创”公司备受关注。

从机构调研后的市场表现来看，不少热门品种出现了持续上涨行情。自机构调研以来，多只股票收获了较为可观的涨幅。

机构调研热情高涨

Wind数据显示，10月1日至11月26日，205家公募、私募机构调研上市公司合计高达13676次。作为对比，今年1月至9月，公募、私募机构平均每个月调研约5477次。

公募、私募机构对于创业板、科创板公司的调研兴趣显著增长。10月以来，公募、私募机构调研创业板公司达到3091次，而今年1月至9月，平均每个月调研1331次；公募、私募机构调研科创板公司达到4233次，而今年1月至9月，平均每个月调研1575次。

分基金公司来看，10月以来，博时基金、嘉实基金调研频率最高，超过300次；富国基金、银华基金、招商基金、华夏基金、国泰基金、

10月以来被投资机构重点调研的公司

证券简称	被调研总次数	调研机构（家数）
迈瑞医疗	1	568
闻泰科技	2	423
立讯精密	1	417
水晶光电	3	334
中控技术	12	322
海康威视	1	306
天奈科技	4	305
芯源微	1	304
九号公司-WD	3	303
华测检测	1	286

数据来源/Wind 制表/张舒琳

鹏华基金、易方达基金等调研均超过200次。

近期被公募、私募机构调研次数较多的公司中，上海沿浦成为“黑马”，共被调研25次，吸引了131家机构参与，其中包括33家基金公司、11家保险及保险资管公司。该个股10月1日以来涨幅超过19%。公开资料显示，上海沿浦是一家汽车零部件制造企业，主要经营业务包括电动座椅骨架总成、汽车座椅

骨架及总成、汽车零部件、五金冲压件、钣金件、模具的加工、生产及销售，从事货物及技术的进出口业务等。该公司最新流通市值不到50亿元。

吸引机构数量较多的热门调研标的则是迈瑞医疗、闻泰科技、立讯精密、水晶光电等行业龙头。其中，迈瑞医疗举办的一场调研吸引了568家机构参与，包括71家券商、88家基金公司、35家保险及保险资管公司以及90家外资机构。闻泰科技、立讯精密均吸引了逾400家机构前往调研。

此外，外资机构调研积极性也有所提升，机器人概念、医疗、半导体相关股票受到外资关注。10月1日以来，华明装备举办的两场调研吸引了116家外资机构参与。华测检测、蓝思科技、奥普特等均吸引了超40家外资机构参与调研。

“黑马”频出

值得关注的是，机构频繁调研的个股中，诞生了不少大牛股，其中多只均为北交所股票和“双创”品种。

例如，10月以来，北交所上市的锂电池设备公司纳科诺尔共吸引了144家机构前往调研，10月1日以来，该股涨幅超过200%。

10月30日，纳科诺尔举办的线下调研聚集了多家大型公募基金机构，如富国基金、工银瑞信基金、嘉实基金、博时基金、大成基金、千合资本、源峰基金等。随着公司股价一路上涨，参与该公司调研的机构队伍继续壮大，不过，该股近期在高位大幅震荡，距离11月14日的股价高点已跌近30%。

创业板公司易点天下在11月11日举办的调研，吸引了上百家机构参与，其中不乏大型公募基金、银行理财公司、保险资管和外资机构。截至11月26日，11月11日以来，该公司区间涨幅超过50%。不过，该股在近日也出现了大幅调整。

分机构来看，东北证券堪称近期最热衷调研北交所品种的机构，自10月1日以来，已调研了18家北交所公司。

9月下旬以来，市场情绪高涨，游资的买卖行为对市场风格影响较大。机构投资者调研的品种中，出现了多只龙虎榜“常客”。例如，今年频频登上龙虎榜的北交所智能家居系统公司视声智能在10月举办的两场现场调研吸引了近70家机构参与。该公司主营智能家居、可视对讲等智能化设备及液晶显示屏和模组的研发设计、生产制造和销售以及配套技术服务等，最新流通市值不到7亿元。10月以来，该公司涨幅超过了100%。

■ 广发证券投资者教育“财富+”专栏（十）

北证50指数：专精特新“小巨人”主阵地 年度涨幅创历史新高

● 广发证券 王珏 吴乔

一直以来，广发证券主动扛起金融机构的主体责任，发挥业务优势，打造丰富的投教载体，引领投资者教育工作走在行业前列。随着新政策的出台，我国资本市场进入新发展阶段，广发证券特在《中国证券报》开设10期的“财富+”投教专栏，贯彻资本市场人民性立场，向广大投资者分享专业观点和市场热点，更加有效维护投资者特别是中小投资者合法权益，聚力推动我国资本市场实现高质量发展。

9月26日至10月31日，北证50指数上涨102%，北交所再次成为投资者热议的焦点。作为专精特新“小巨人”的主阵地，北交所聚集了一大批来自先进制造、高端装备、新材料等行业领域的专精特新中小企业。截至11月18日，北交所公司数量257家，高新技术企业占比超九成，战略性新兴产业、先进制造业占比近八成，专精特新“小巨人”企业占比超一半。本文拟介绍北证50指数，并探讨北证50何以成为本轮行情的领涨者。

北交所和北证50指数

北交所于2021年9月3日注册成立，是我国第一家公司制证券交易所，定位于服务创新型中小企业，是健全多层次资本市场体系的重要一环。北交所成立一周后，北证50成分指数发布。北证50（899050）是北交所的首只核心宽基指数，由北交所规模大、流动性好的最具市场代表性的50只上市公司证券组成，以综合反映市场的整体表现。

从北证50成分股的行业分布来看，电力设备占27%，医药占

14%，其他行业比较分散。从市值分布来看，北证50指数的成分股主要集中在中小市值区间，截至2024年10月，北证50指数的成分股中，有50家公司的市值在100亿元以下，占比达到96.00%。仅有2家公司的市值在100亿元-500亿元之间，占比为4.00%（数据来源：Wind）。

2023年9月，《关于高质量建设北京证券交易所的意见》发布，在监管层和市场端两方面作用下，北交所的热度逐渐升温，在今年9月24日拉开序幕的新一轮行情中，上演了一波势如破竹的上涨行情。目前，北证50市盈率已接近50，高于创业板和科创板，近期巨大的涨幅表明市场对参与北证50交易的热情高涨，但同时也可能存在短期价格过高的问题，投资者应保持理性，多元配置资产，关注市场波动，以期实现长期收益。

北交所的投资价值浅析

专精特新“小巨人”主阵地，激发新质生产力。成立三年来，北交所积极支持中小企业走专精特新发展之路，支持符合新质生产力方向的企业上市发展。截至目前，我国专精特新“小巨人”数量已超过1.4万家，北交所257家上市公司中，专精特新“小巨人”企业占比超过一半，高新技术企业超九成，战略性新兴产业、先进制造业占比

近八成，10家公司获得“单项冠军”认证，16家公司获国家科技进步奖、国家技术发明奖。

专家分析称，北交所引导更多资金向科技创新、先进制造、绿色发展的中小企业聚焦，是推动新质生产力发展和专精特新企业增长的重要力量。借助资本市场融资支持，多家北交所上市公司在关键技术领域打破国外垄断，实现国产化替代；部分企业专注产品创新，在半导体等领域荣获冠军，发挥了稳健补链强链的重要作用。

北交所吸纳优质企业，包容性进一步提升。随着北交所IPO审核周期进一步缩短，加速了优质企业的上市节奏。北交所包容性更强的优势有望进一步体现，只要企业自身有意愿、具备条件，在北交所IPO理应成为更小、更早、更新企业的重要选择。同时，当前北交所首发股东减持规则、融资融券信用交易制度、首发战配发行规则等诸多规则较注册制下的科创板、创业板有较大不同。这一方面体现了北交所的创新性，也体现了承载中小企业证券化使命下多层次资本市场建设的独立性。伴随着优质企业不断上市，投资者结构不断丰富，投资者参与率不断提升，北交所的制度提升空间值得期待。

北交所企业具备较优的成长性，公募基金入市空间广阔。根据Wind数据，2024年前三季度，北交所公司合计实现营业收入超过

1200亿元，归母净利润超过78亿元。其中，213家公司实现盈利，盈利面超过80%；超过四成公司归母净利润同比增长，26家净利润同比增长超50%，13家公司净利润过亿元。可以看到，北交所企业业绩增势喜人，一方面来自公司较好的基本面，另一方面或由于北交所公司规模较小，成长性更突出。

公募基金也在加速布局北交所。北证50指数发布后一个月，首批8只北证50指数基金发行成立。2023年以来，多只北交所主题基金与北证50指数基金陆续成立。数据统计，公募基金投资北交所的总市值，从2020年9月的1.4亿元，增加到今年6月的60亿元，市值占比也从0.2%增长到2%。截至今年6月，共有275只公募基金参与了北交所投资。最后，个人投资者参与北交所须符合两个条件，一是申请权限开通前20个交易日证券账户和资金账户内的资产日均不低于人民币50万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）；二是参与证券交易24个月以上。投资标的方面，反映北交所市场热度的指数是北证50指数，但尚无相关ETF产品可供投资。

因此，目前投资者参与北交所个股投资为主，个股波动性较大，投资者更需在投资时谨慎选择，应合规交易，理性参与，不要盲目追高。未来如果发行北交所相关ETF，投资者可以保持关注，届时便于一键布局北交所。