

公募2025年策略陆续揭晓 新质生产力成热词

近期,华安基金、天弘基金、海富通基金、长城基金、银河基金等多家公募机构陆续举行了2025年投资策略会。胡宜斌、许之彦、周雪军等多位知名基金经理公开发声,分享对于2025年A股市场的最新研判与策略。

多位业内人士表示,随着2025年经济进一步复苏,上市公司业绩有望持续回升,A股估值中枢或抬高,权益市场已进入布局时间窗口。其中,新质生产力成为众多公募机构策略会的热词,在很多基金经理看来,科技赛道有望出现越来越多的投资机会。

● 本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

谈及近期的市场变化,长城基金副总经理、投资总监杨建华表示,在前期已落地政策的推动下,四季度国内经济或将维持回升态势,市场更为期待明年经济加速上行。对于政策端,后续仍需关注人民银行年底可能的宽松政策落地,稳地产方面是否会出台进一步的举措。

在海富通基金总经理助理兼公募权益

投资部总监周雪军看来,短期向下调整风险不大,当前股市积极可为。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股市;三是市场风险偏好回升,估值错杀的局面难再现;四是各类政策

刺激下,市场预期经济基本面进一步回升。展望明年,杨建华表示,当前国内宏观政策转向基调已经明确,随着货币和财政政策持续发力,内需有望进一步获得提振,在经济基本面和上市公司业绩继续改善的背景下,A股市场或迎来新一轮价值重估机会。

在华安基金联席首席权益投资官万建

军看来,布局主动权益产品仍是基民的重要选择之一。“尽管近三年来主动权益基金未能显著超越市场指数,但如果将时间线拉长,2016年以来主动权益基金相对沪深300指数的累计超额收益率将近30%;自2019年以来,这一数据更是超过40%。长期来看,主动权益基金相对于部分重要指数依然存在超额收益。”

明年的市场亮点在何处?华安基金联席首席权益投资官胡宜斌认为,中长期来看,经济转型的重要性远大于总量发展,财政的发力依然会聚焦于新质生产力领域。预计资金会流向更具潜力的赛道与行业,未来将更多关注宏观经济结构的变化,寻找结构性投资机会。

新质生产力已成为多场公募策略会关注的焦点。“本轮市场行情特点是新质

生产力的崛起,特别是在科技创新和创业领域。目前可关注大、中盘成长股,后期可转向价值投资。”华安基金总经理助理、指数与量化投资部高级总监许之彦表示。

长城智能产业混合的基金经理赵凤飞认为,大模型带动的人工智能产业发展如火如荼,长期来看科技创新和产业转型升级将不断推进,这些亮点有望带来新的投资机会。“未来在科技领域相对看好两个方

向,一是部分行业或细分领域的持续修复;二是部分重点领域包括信创、国产AI、光刻机等。另外,财政政策在一些细分领域发力,也可能带来相关行业的景气提升。”

在配置策略方面,周雪军表示,短期配置倾向于“哑铃型”策略,超配低估值高股息与科技成长。他倾向于逐步加大与经济顺周期修复相关的泛消费、制造等方向的配置力度,在科技成长方向,将根据细分领

域的趋势变化进行调整。

此外,周雪军还提到,相对看好上游资源,而对中下游制造环节保持谨慎。在2025年,投资者可密切关注美国通胀及国内经济恢复情况。他认为,黄金传统定价模式发生变化,地缘因素或推动黄金中长期走强。此外,中期美国经济可能受困于高通胀,部分商品供给偏紧,有色等上游资源标的值得关注。

展望2025年固收市场,华安基金首席固收投资官、绝对收益投资部高级总监邹维娜认为,基本面总体温和,债券市场预计呈现震荡格局。

邹维娜进一步表示,2025年宏观政策、

外部环境存在一定不确定性,机构行为可能出现一定变化。同时,收益率中枢下移后,市场策略选择空间变窄,市场波动或将加大,投资者需要根据市场情况,灵活调整久期和组合结构。“近两年股、债负相关度

显著提升,投资者需要借助合理的股债配比进行布局。”邹维娜说。

海富通基金FOF投资部总监朱贽表示,尽管信用债目前看不到明显的转向迹象,但机会往往在市场波动中孕育而生,当前部分

品种已经显现出一定的投资价值。此外,债市基本尾部风险降低,向上弹性尚待观察。同时,资金面中枢已经回落,债券长期仍将维持低收益率状态,在政策和经济数据影响下,短期市场波动可能加大。

公募机构积极调研 科技成长赛道人气爆棚

● 本报记者 刘伟杰

近期,众多知名公募基金经理密集赴一线调研。富国基金朱少醒、银华基金李晓星、信达澳亚基金冯明远、景顺长城基金鲍无可和杨锐文、汇添富基金胡昕炜和劳杰男、易方达基金杨宗昌、兴证全球基金任相栋、鹏华基金闫思倩等频频现身调研名单。

中国证券报记者注意到,科技、汽车产业链和消费等方向人气高涨。业内人士分析,大力发展新质生产力已成为各方共识,大消费则是经济压舱石,公募机构频频调研的方向有望在明年成为市场主线。

机构青睐科技成长方向

近来,科技成长方向人气高涨,半导体、人形机器人、消费电子等细分赛道轮番上涨,以固态电池为代表的新能源板块亦表现不俗。Wind数据显示,截至12月4日,自11月以来,闻泰科技、新宙邦、天奈科技等公司,获得了公募机构的密集调研。

具体来看,闻泰科技成为了近一个月来公募机构调研兴趣最浓的公司。这家半导体公司在被问及“如何看待汽车半导体行业景气度”“公司半导体业务的未来发展战略及新产品规划”时表示,公司半导体业务在过去几个季度的国内外份额快速提升,营收水平已提升到20多亿美元,在过去两年去库存周期中仍然保持良好的营收与毛利率水平。

同时,新宙邦、天奈科技在调研时分别被机构问及“石磊氟材料扩产及资本开支计

划”“石磊氟材料工艺路线的优势”和“市场主流固态电池方案对公司产品的添加量需求”“公司单壁相关产品的技术壁垒”等问题。

另外,中国证券报记者注意到,冯明远在11月中下旬接连调研了通信设备公司宇通通讯、消费电子子公司绿联科技;鲍无可也现身绿联科技的调研名单;任相栋则调研了东威科技,该公司主要生产PCB和光伏领域的电镀设备。

宇通通讯主要回答了“公司卫星通信产品的应用场景”“公司在卫星通信领域的布局情况”“未来的业务增长点有哪些”等问题;绿联科技被机构问及“充电类、传输类、存储类、音视频类等品类的增速情况如何”。同时,东威科技被机构问及“PCB相关设备订单情况”“光伏镀膜设备目前进展”等。

某基金人士表示,四季度以来,科技方向海内外催化事件频出,市场已形成共振,不排除明年类似ChatGPT等突破性人工智能(AI)产品的横空出世,而发展新质生产力已成为我国顶层设计,未来数年科技行情有望持续演绎。细分板块来看,人形机器人方面,特斯拉即将量产以及华为进入该领域将带动板块热度,而消费电子将持续受益于AI终端落地。

汽车产业链获密集关注

近期,汽车产业链和机器人概念持续活跃,两大领域存在一些共同的概念股,并获得多位知名基金经理的调研。业内人士

称,机器人与汽车产业链在多个维度上具有一定的技术同源性,例如自动驾驶所使用的视觉感知、传感器融合以及路径规划等技术,同样适用于人形机器人对环境的感知与交互。

Wind数据显示,朱少醒在11月两次调研德赛西威,此后还调研了北特科技。同时,杨锐文、杨宗昌也出现在德赛西威的调研名单中,闫思倩则参加调研北特科技,这两家公司均系汽车零部件企业。

具体来看,德赛西威在回答“智能座舱域控产品的发展情况”“智能驾驶域控产品进展”“国际化进展”时表示,公司第三代智能座舱域控制器已在理想汽车、奇瑞汽车、广汽乘用车等众多客户的车型上规模化量产,并获得奇瑞汽车、吉利汽车、广汽丰田等客户新项目订单,市场规模快速提升。

四季度以来股价大涨超80%的北特科技主要被机构问及“丝杠产线的建设进展”“介绍三季度业绩增长的情况”“公司主业的经营现状和增长点”以及人形机器人等问题。

奇盛基金董事长付伟琦表示,汽车制造商在供应链管理和大规模生产方面积累了丰富的经验。这些经验可以应用于机器人的生产,以降低单位成本,提高生产效率。例如,汽车制造商供应链中包含了许多与人形机器人制造相关的零部件供应商,包括传感器、电机、控制系统等,这为人形机器人制造商提供了便利的采购渠道。

回收量较2023年增长30%。预期支持以旧换新相关政策将持续推出,叠加部分行业估值相对合理,可以从中发掘优质个股的投资机会。

大消费被长期看好

除了科技和汽车产业链之外,大消费赛道也成为近一个月来公募机构调研的重点。

具体来看,李晓星调研了珠江啤酒,胡昕炜和劳杰男调研了涪陵榨菜,闫思倩、劳杰男还分别调研了互联网营销服务商易点天下、互联网电商焦点科技。

明泽投资董事总经理马科伟表示,近期公募机构积极调研大消费,主要是看好该板块中长期投资机会。大消费已经成为经济压舱石,预计后续决策层将会把恢复和扩大消费摆在优先位置,行业也具有较大的发展和投资空间。

近期科技、消费和红利板块快速轮动,市场风格不断切换,明年市场行情将如何演绎?对此工银瑞信基金表示,2025年“以旧换新”政策或延续,当前市场对部分领域“以旧换新”预期较低,后续市场热度或持续扩散。

在马科伟看来,对明年一季度市场行情持乐观态度,在政策持续发力下,国内经济预计持续复苏,叠加流动性宽松,基本面支撑行情进一步走强。看好新质生产力中的绩优成长方向,包括AI商业化落地、人形机器人商业化量产、商业航天密集发射等,重点科技细分领域将从概念炒作阶段走向业绩快速增长阶段。

兴业基金丁进: “自主创新+低波稳健” 市场震荡期攻守兼备

● 本报记者 王鹤静

市场持续处于震荡期,对于多元资产配置策略无疑是巨大的考验,想要兼顾进攻与防守,就需要充分把握不同资产的特性,挖掘其中的轮动机会。兴业基金固定收益投资部混合资产投资团队副总监丁进在接受中国证券报记者专访时,给出了属于他的独到见解。

在丁进看来,在货币政策宽松加码、财政政策逐步发力的环境下,股债市场都可能有一定的表现。权益方面,自主创新主题或反复活跃,具备全球竞争力的高端制造业不容小觑,低波稳健的可转债品种有望发挥平抑波动的作用;固收方面,长端品种利差收窄可能会带来投资机会。

“股债跷跷板”效应趋弱

9月下旬以来,A股基本完成了市场情绪和流动性的修复。丁进认为,基本面依然是决定市场走势的重要因素,特别是地产、物价数据能否持续回升,将成为权益投资的重要风向标。

权益资产震荡的同时,近期债市整体走强,股债跷跷板效应趋弱。在丁进看来,这其实是回归了相对正常的市场状态:“一方面,债务杠杆扩张的老路难以维系;另一方面,在经济高质量发展阶段,社融增速稳健,除非经济预期大幅变化,股债跷跷板效应一般不会特别明显。”

虽然银行理财资金在债券配置方面较为谨慎,某种程度上放大了债市的波动,但丁进解释说,在预期分歧变小的情况下,债券跌得多了之后,总会有资金进来抄底,自然会平抑波动。并且,近期出台的超预期化债政策显著降低了市场对于信用风险的担忧,所以他相对看好长端品种利差收窄的投资机会。

今年6月,可转债受到信用风险冲击,出现调整。丁进注意到,当前很多可转债发行人资产负债表仍然承压,高评级品种的供给逐步减少。他认为,后续可转债的信用风险因素仍有可能给市场带来扰动。

“未来可转债投资的首要工作就是甄别其信用风险,通过资产负债表、利润表等反映出来的情况,审视发行人是否符合经济高质量发展要求,估值是否合理。”丁进表示,一些资产负债比较健康的高科技标的可能出现被错杀的投资机会。此外,保险、银行理财等机构近期权益资产配置比重较低,未来可能考虑通过可转债品种参与权益市场,或将带来一定机会。

左侧介入 迅速反应

作为偏好左侧投资的基金经理,丁进持续聚焦于具备催化剂和弹性的权益资产方向,他希望能够在拥有较大市场空间的行业里挖掘一些有竞争力的标的,按照既定目标兑现收益之后及时止盈和减仓,不会长期“恋战”。

无论是2021年的新能源板块、2022年的医药板块,还是2023年至2024年的人工智能板块,丁进坦言,自己在参与这些市场人气板块时都采取了类似的方式,整体取得了不错的收益增厚效果。

“有时候股价上行,很难以归因于基本面被市场发现还是流动性提升,但是我们要有计划在高位把仓位降到平均水平以下,同时在低位也要有计划把仓位加到平均水平以上。”在丁进眼中,顶部和底部都需要偏左侧操作。

近年来成长风格趋弱,基于构建“固收+”的组合配置思路,丁进主要通过可在转债方面配置低波稳健标的,适当平抑波动;同时,他把股票资产视为成长风格的抓手,大部分仓位用于捕捉成长板块机会,小部分仓位用于配置低波资产。面对近期分化轮动的行情,丁进积极挖掘估值处于合理区间,既有基本面支持又有流动性机会的标的,后续他将更加关注政策对相关行业的影响。

兼顾成长与稳健标的

站在2024年末的位置,丁进预测,明年上半年海外的不确定因素将逐渐清晰,国内相关行业受到的影响将在二季度逐步得到验证,市场能否对风险进行对冲,将直接影响明年下半年的市场走势。

基于相对宽松的货币政策和财政政策环境,丁进对明年的股债市场相对乐观。在他看来,自主创新这一主题可能会反复活跃,需要筛选出一些优秀的标的作为战略配置方向;在经济高质量发展背景下,具备全球竞争力的高端制造业企业可以重点关注。

“此外,我们也会配置部分低波稳健类资产,以平抑成长投资带来的组合波动。”丁进介绍,自己主要关注公用事业(电信、水电等)、家电以及优质的银行标的。在他看来,这些标的不会出现太大变化,对一些负面因素的敏感度相对较低,能够起到一定的对冲作用。

拟由丁进管理的兴业聚享6个月持有期混合正在发行中。丁进介绍,为满足投资者相对稳健的投资需求,该产品将打造低波风格的“固收+”资产组合。其中,固收部分以金融债和部分优质产业债为主,同时配置部分利率债;权益部分,可转债方面更多关注高评级品种,同时围绕金融、公用事业等板块做配置,股票方面关注下游需求稳定、业绩良好、分红有吸引力的蓝筹类资产,力争增厚组合收益。