

# 向大额资金涌入说“不” 绩优基“限购潮”暗藏玄机



视觉中国图片

公募产品正在掀起一波“限购潮”。中国证券报记者发现,无论是主动权益型基金,还是债基或QDII基金,很多绩优产品纷纷在近期发布暂停大额申购的公告,甚至还有基金选择直接将申购门槛调整为0元,暂停一切申购操作。

有业内人士表示,当前基金公司暂停大额申购另有玄机。随着年末临近,行情逐渐进入分化阶段,此时限购很可能出自基金经理希望资金端更加稳定的考量。

● 本报记者 魏昭宇

至有ODII产品直接“封盘”,暂停买入操作。比如,12月6日,华宝基金发布公告称,自12月9日起,华宝海外科技股票(QDII-LOF)单日单个基金账户累计申购(含定投)金额上限设置为1万元(含1万元)。12月10日,华宝基金再度发布公告称,将华宝海外科技股票(QDII-LOF)单日单个基金账户累计申购(含定投)金额上限由1万元(含)调整为1000元(含1000元)。

## 基金经理希望资金端稳定

对于部分主动权益型产品暂停大额申购的原因,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。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。“当基金净值处于相对高位,大量新资金涌入,容易摊薄基金收益。在市场处于相对高位时,对于基金经理而言,大量资金进入后,难以在短时期内寻找到合适的投资标的。”该人士说,“11月以来,市场行情逐渐分化,板块轮动加快,绩优基金在此时选择限购,或许是基金经理希望资金端能够更加稳定。”

业绩方面来看,上述提到的不少产品今年以来均有不错的回报率。Choice数据显示,截至12月10日,国寿安保稳荣混合A今年以来的回报率超过14%,国富弹性市值混合的回报率约17%。

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会选择限购。该人士表示,限购有利于化解基金“船大难掉头”问题,也有利于限制部分资金因相关个股停牌借道基金买人的套利行为,避免原基金份额持有人受损。

此外有业内人士分析,债基频发限购的原因或许与近期债市走强有关,“债市近期走强使得不少债基净值再创新高,配置价值再度获得投资者重视,为了负债端的总体稳定,此时限购是有必要的”。

对于近期ODII产品的限购,有业内人士分析,既有基金公司ODII额度有限的原因,也有规避套利交易风险、保护广大投资者利益的原因。“近期,美股主流指数持续走强,国内ODII基金的投资热情持续高涨,从二级市场的交易来看,许多对标美股的ETF场内溢价明显。然而,受限于机构的ODII额度有限,每逢场内产品出现高溢价的时候,往往要同步收紧场外的申购额度。”

## 跨年行情值得期待

年末将至,“跨年行情”成为投资者热议的话题之一。易米低碳经济股票基金经理孙会东对中国证券报记者表示,一般而言,跨年行情往往需要政策、流动性、基本面和市场环节多方面的共振,尽管上半年

的权益市场持续震荡,但9月下旬以来政策方向已经出现明显调整、流动性和市场情绪已经转向,基本面预期也持续改善,投资者情绪转向乐观,这些都是触发跨年行情的有利条件。

“我们统计过去5年的跨年行情,上涨次数有3次。历次跨年行情往往是科技板块率先启动,后续消费板块逐渐跟上。站在2024年底,A股跨年行情值得期待。”孙会东表示。

一位基金经理表示,对跨年行情的演绎持较为乐观的态度。“首先,在政策端,我们看到决策层积极呵护市场的决心,包括政策定调提振资本市场,人民银行新设工具支持资金入市等;其次,资金面边际改善,宽基ETF带来大量资金入市,险资稳定流入,大盘高股息品种有望持续支撑市场;第三,预期后续经济基本面迎来持续改善;第四,市场风险偏好回升,估值错杀的局面或难再现。”

海富通基金的基金经理朱贇表示,短期而言,市场重点关注相关政策指引。市场短期或呈现缓慢上涨态势,投资者可积极关注场内新增资金流入的方向。

从行业层面来看,摩根资产管理的基金经理杜猛表示,新质生产力无疑是中国未来经济增长的主要驱动力,投资者可持续关注以人工智能为驱动力的科技产业、新能源产业、高端制造业、以创新药为代表的医疗健康产业等。

## 一线私募枕戈待旦 “上仓位”“加弹性”成策略重点

● 本报记者 王辉

近期A股市场持续震荡走强,市场交投趋于活跃。私募业内对于后市的研判,整体偏积极。多家一线私募本周在接受中国证券报记者采访时表示,A股市场有望在年末启动向上行情,在结构主线方面聚焦“科技成长”“内需”,保持较高仓位并增加组合弹性是重要的策略。

## 新一轮行情或开启

多家受访私募在接受中国证券报记者采访时认为,年末A股可能开启新一轮行情。其中,政策加码、经济基本面进一步改善的预期,成为当前私募看好市场中短期表现的关键原因。

世诚投资总经理陈家琳分析,从三大方面看,A股市场有望在年底展开一轮行情。在基本面上,中国经济持续稳健增长,企业业绩逐步改善,为股市上涨提供了坚实的基础。在政策面上,决策层持续传递积极信号,强调加强超常规逆周期调节,实施更加积极的财政政策,稳住楼市和股市等相关政策表述更趋积极。从资金面来看,市场流动性充裕,融资资金和ETF资金持续流入,特别是中证A500ETF发行马不停蹄,场外资产配置权益资产意愿强烈。

重阳投资合伙人寇志伟表示,决策层提出“加强超常规逆周期调节”,极大提振了市场信心,可以积极看好年末行情。不过,相比9月末,目前市场已经获得一定涨幅,市场对政策加码也已经有了较充分的预期,因此市场短期要进一步上涨,可能需要基本面强势回升的验证。

星石投资副总经理、首席策略投资官方磊称,综合来看,当前各方面积极因素正在积累,在基本面、政策面和资金面上,都支撑市场向好,预计年末A股有望出现新一轮行情。特别是从资金面上看,12月以来全市场日均成交额在1.7万亿元左右,日均换手率在2%左右,本周上半周市场量能有明显增加迹象,这显示市场活跃度趋强,场内资金对利好消息的反应十分敏感。

上海某中型私募基金经理表示,政策面动态变化更多呈现出“支撑特征”,市场信心较前期已有较为全面的修复,这有助于增强未来一两个月市场的内生动力和运行韧性。

“我们侧重与内需改善提升相关的投资机会。”邹炜认为,目前外部不确定因素有所增加,经济稳定的基础主要来自于内需复苏,这应当是未来的基础投资逻辑。同时,科技创新在经济基本面中的重要性进一步增强。人工智能(AI)、机器人、智能驾驶等是现阶段突破性创新的领域,从全球产业发展趋势看,新一轮创新周期已经展开。目前,景领投资构建的投资组合主要聚焦“内需+创新”。

## 增加成长类品种配置

来自第三方机构私募排排网的最新监测数据显示,截至11月29日,股票私募全行业的平均仓位为73.61%,比前一周上升了0.42个百分点,并创出9月30日以来的新高。

## 年末“限购潮”来袭

12月6日,海富通基金发布公告称,自12月6日起限制海富通悦享一年持有期混合申购(包括日常申购和定期定额申购)及转换转入金额,单日单个基金账户累计申购(包括日常申购和定期定额申购)及转换转入金额不得超过500万元,对于超过限额的申请,基金管理人有权予以拒绝。

同日,国寿安保基金发布公告称,自12月6日起暂停国寿安保稳荣混合的大额申购、转换转入及定期定额投资业务,即基金单个开放日单个基金账户累计申购申请金额不得超过100万元。

此外,中国证券报记者发现,国富弹性市值混合、国投瑞银景气行业混合等多只主动权益型产品也在近期发布了暂停大额申购公告。

除了主动权益型基金以外,多只债基也纷纷发布限制大额申购公告。比如,汇添富基金12月11日公告称,自12月12日起,汇添富增强收益债债券A暂停大额申购、大额转换转入、大额定期定额投资业务,单日单个基金账户单笔或多笔累计申购、转换转入、定期定额投资的金额不应超过1000万元(含1000万元)。

此外,随着近期美股持续走高,不少公募机构暂停旗下ODII产品的大额申购。甚

## 兴业基金张诗悦:

# 上证180焕然一新 哑铃策略“一步到位”

● 本报记者 王鹤静

为适应我国宏观经济发展以及产业持续转型的趋势,近期国内标杆型宽基指数——上证180编制规则迎来更新,通过提升指数表征性、投资性、稳定性,以更好地反映沪市核心上市公司证券整体表现。

日前,兴业上证180ETF拟任基金经理张诗悦在接受中国证券报记者采访时表示,新版上证180指数与当前市场上热门的哑铃策略配置思路非常契合,通过上证180指数,可以“一键配置”优质核心资产与符合新质生产力要求的成长性资产。

## 契合哑铃配置策略

为更好反映上海证券交易所核心上市公司证券整体表现,上交所与中证指数公司日前宣布对上证180指数编制方案进行修订,并于12月16日正式实施。

从修订内容来看,一是采用流动性筛选与市值排序相结合的选样方法,提高样本市值覆盖度;二是设置个股、前五大样本权重上限,新增行业均衡规则,使得样本一级行业合计权重分布与样本空间相应行业自由流通市值合计占比保持一致;三是引入ESG可持续投资理念,剔除中证ESG评价结果在C及以下的上市公司证券,降低样本发生重大负面风险事件概率。

经过测算,新版上证180指数的股息率优于上证指数。Wind数据显示,截至12月10日,上证180近12个月的股息率为3.16%,高于同期上证指数2.60%的股息率,具备一定的红利优势。

“同时,新版上证180指数与当前市场上热门的哑铃策略配置思路非常契合,成分股中既有红利低波的蓝筹品种,又有高弹性、具备想象空间、容易拔估值的成长品种。”相比目前市场上主流的投资核心资产的宽基指数,张诗悦介绍,新版上证180

指数在科技成长类资产上的倾斜度更高。通过上证180指数,可以实现对优质核心资产以及符合新质生产力要求的成长性资产“一键配置”。

## 致力于提供优质指数产品

作为一家以固收投资见长的银行系公募机构,兴业基金以上证180ETF为起点,发力指数业务,正是因为看到了市场正在发生的根本性变化。

在兴业基金指数投资团队看来,一方面,通过指数化投资方式,更加准确地界定基金产品的风险与收益特征,便于投资者选择符合自身投资需求的产品;另一方面,降低基金产品的持有成本,使得投资者的最终回报能够在收益率下行阶段得到一定的保护。这正是兴业基金开展指数业务的初衷。

面对目前市场上指数投资的白热化竞

争,对于“后发者”而言,能否立足于自身的差异化优势显得尤为重要。兴业基金指数投资团队介绍,公司在指数业务发展过程中,能够从各个条线与母行——兴业银行进行密切合作,特别是在产品运营、市场推广、渠道建设等众多环节,依托母行的资源优势,形成联动与发展合力。

基于广大投资者的需求以及自身发展和集团联动的要求,兴业基金指数投资团队表示,未来公司的指数产品体系将围绕宽基、红利低波、科技成长等方向展开布局。

短期来看,银行渠道投资者对于宽基类指数产品具有较强的诉求,公司将会加大在这一方面的布局。未来随着投资者认知的提高以及投资理念的进化,公司也会伴随投资者共同成长,适时丰富偏成长性、策略型指数产品的供给,为投资者提供更多元的低成本、透明化、工具型配置选择,并与母行共同做好投资者的长期陪伴和投教,形成双向良性互动。

## 广发资管权益投资方法论:

# 以长期价值投资为核心 立足多策略+行业专家体系

9月24日以来,国家有关会议推出一揽子增量政策,多部委协调联动、积极部署,拉开提振市场信心的序幕。在政策红包雨的浇灌下,A股市场喜迎连续放量大涨,投资者的获得感显著增强。

新一轮行情启动以来,广发资管旗下多只权益类产品净值快速攀升,展现出十足的韧性和弹性。近期,有关媒体专访了广发资管权益部有关负责人,系统了解公司权益投资的理念和框架,深入探寻旗下基金经理个性化的投资风格。

## 投资理念: 深入研究、安全边际、组合素养

一是深入研究行业、公司,精选个股,赚企业业绩持续增长及分红回报的钱。广发资管权益部负责人介绍,做投资要具备周期思维,要研究清楚产业趋势和公司经营趋势,才能寻找周期向上、持续的机会。在周期底部多一份乐观,

周期顶部多一份谨慎。

广发资管权益负责人强调,要跨行业不停对比、总结,至上而下挖掘板块投资主线,例如,公司自2023年年中开始重视出海公司并重仓扫地机龙头,获得了可观收益。这也证明了,只有基于深入研究,才能长期持有、拿得住,知道自己赚什么钱,基于此才具备定价能力。

二是重视安全边际。格雷厄姆的《证券分析》一书中对安全边际给出的定义是:证券的市场价格高于评估价格的差额。《安全边际作者》塞斯·卡拉曼认为,安全边际是指在投资过程中,当股价低于公司内在价值时买入股票,差值越大,安全边际就越高,缓冲垫就越厚,这种策略旨在为投资者提供“犯错空间”,尽量减少亏损的风险。

多年以来,国内外的投资巨匠著作和访谈中都谈及对安全边际的重视。广发资管权益负责人表示:“站在巨人的肩膀上,我们在投资过程中也会计算安全边际。我们非常重视优质公司的低估值期、在二级市场无人问津的时刻,正

是基于这种投资理念,2023年年底,我们在互联网的投资取得了丰厚的回报。”

同时,广发资管权益部门负责人强调,现实生活中,比价已经成为大家购物的前置动作,但往往买到的是“便宜没好货”的教训。在投资中同理,盲目地买便宜也容易陷入价值陷阱,则更加需要深入研究行业、公司,这又与第一条投资理念遥相呼应,相辅相成。“以投资为例,2023年年底我们重仓白电,是因为我们经过深入研究确认了板块的低估,并坚信迟早会迎来均值回归。”

三是注重组合素养,即不同属性、类型股票的组合管理。据介绍,广发资管在投资中会把股票分为不同的组别,比如稳健类、弹性类、防御类。在分组管理中,采用不同的方法有效控制回撤。一是仓位择时,当市场整体面临下行风险时会选择轻仓回避,同时也会考虑做配对,比如多买一份红利资产的时候也会搭配一份低位顺周期资产。二是适当控制换手,市场有明确信号再出手,切忌盲目频繁切换赛道。

总结起来就是一句话,用好的价格,买入好的股票,做好组合管理,收获好的回报。广发资管权益部门负责人称:“在越来越卷的市场,适者、强者才能生存,我们将在坚守原有体系的基础上,不断更新迭代、修复bug。未来的世界充满未知,我们没有预知未来的能力,但我们能坚守价值,掌握更多的工具和武器,最终给客户创造更好的体验和可持续的回报。”

## 投资团队: 多策略+行业专家协同互补

据介绍,广发资管充分利用券商在权益市场的天然优势,构建特色投研体系,不断加强主动管理能力。在投资团队方面,广发资管权益投资构建了多策略+行业专家平台,成员优势互补、协力同心。

例如,广发资管投资经理张冰灵,深耕泛消费行业9年,深入研究过每个细分消费赛道,坚守长期主义的同时,积极挖掘新兴消费机

会,选股长期持有并重仓、均衡、风格不漂移。

翻阅广发资管权益产品的三季报,有投资经理旗帜鲜明地表示,当前A股主要指数的风险收益比均处于历史极值附近,蕴含着较高的投资价值,我们也看到中大盘股估值相比小盘股估值性价比更高,随着经济的结构性质发展,我们会进一步去挖掘细分领域的成长机会。

有投资经理展望后市认为,财政政策和货币政策都出现积极变化,对内的消费具备量的韧性,需求长期稳定,未来分红、回购比例提升,或者格局好转净利率改善,带来ROE恢复、提升;另外一些消费品公司出海逻辑清晰,且政策风险可控。

广发资管权益部门负责人则表示:“即便是在大家认为权益投资很难的2024年,也不乏投资机会,不少权重大票实现年内50%的涨幅,广发资管权益也取得了不错的收益。随着一揽子增量政策的实施推进、落地见效,面对2025年,我们更有信心。”