

同泰基金王秀:

主攻行业轮动 看好北交所及AI投资机会

□本报记者 张韵



王秀,曾任职于太平洋保险(集团)股份有限公司等。2019年1月加入同泰基金,现任投资研究部基金经理,在管产品包括同泰金融精选股票、同泰竞争优势混合、同泰开泰混合等。

看好北交所投资机会

中国证券报: 从你管理的基金调仓情况来看, 轮动切换比较大。你管理的此前业绩表现较为突出的同泰开泰混合在2024年一季度几乎全仓切换至北交所个股。当时是出于什么考虑做出这个决策的?

王秀: 说到当时的投资决策, 一方面是考虑到北交所是中国第三家证券交易所, 在中国资本市场中占据着重要的地位。对比沪深交易所, 无论是上市公司数量、总市值体量, 还是成交额方面, 北交所都还有很大提升空间; 且北交所旨在服务创新型中小企业, 特别是“专精特新”企业, 为国家重点支持的战略发展方向, 叠加北交所“深改19条”等一系列政策的出台, 我们判断未来北交所会有持续不断的政策支持, 大概率会涌现出较多高投资回报的企业。

另一方面, 站在2024年初之际, A股市场整体已经持续回调两年多时间, 我们当时判断, 后续调整空间应该不会太大。一旦市场企稳回升, 在流动性外溢的背景下, 盘子相对小的北交所个股可能更容易获得资金青睐, 或许能够复刻2014年至2015年的创业板行情。且从估值角度看, 北交所品种整体估值并不贵。

因此, 我们就在当时决定将基金仓位重点放在北交所标的上。从结果来看, 2024年“924行情”以来, 北交所个股表现普遍亮眼。短短一个多月时间, 北证50指数便已经翻倍了。而且, 市场成交量和交投情绪也出现明显放大, 这都在一定程度上验证了资金对小盘股的青睐。

中国证券报: 通常来说, 小微盘股往往存在流动性相对不足的情况, 而你在管的基金几乎全仓小微盘的北交所个股, 会担心流动性问题吗? 一旦北交所行情大幅转向导致资金抽离, 是否会担心发生资金踩踏现象? 为什么不稍微分散一些?

王秀: 我们会通过分散投资、动态调整仓位以及保留流动性的方式进行缓冲。同时, 我们也会建立风险预警机制, 确保组合在市场波动时仍能保持灵活性, 用长期视角应对短期波动。

目前北交所个股的流动性正在逐步改善, 随着市场制度的优化和投资者门槛的降低, 未来流动性有望进一步提升。同泰开泰混合目前规模不大, 流动性方面的需求还能够较好地得到满足。不排除资金短时间内趁着行情快速涌入, 可能会出现基金收益被摊薄的问题。

严格执行交易纪律

中国证券报: 对于行业轮动式的投资而言, 买卖时点的决策显得尤为重要。你在买卖决策时主要会根据哪些逻辑进行?

王秀: 首先是对市场环境的判断, 它几乎是决定我买卖投资逻辑的起点。我会根据不同的市场环境制定相应投资策略, 然后严格执行交易纪律。在市场偏低迷时, 如果不是投资逻辑很强势的板块, 我倾向于设置严格的止盈止损线, 比如上涨达到预期时止盈, 跌超10%止损, 并在短期内不再介入止损过的标的。

即便我可能觉得其中有些标的的基本面不错, 很看好其未来成长空间, 但如果身处整体低迷的市场环境下, 跌幅超过10%, 我也会选择先清仓离场。这其实是有一些反人性的因素, 很多投资者遇到这种情况一般都会舍不得卖掉, 但我认为, 低迷市场往往不认可成长逻辑标的, 先顺应市场环境, 及时止损避免造成更大回撤或是更佳的选择。

中国证券报: 展望2025年, 你认为A股市场环境可能呈现什么样的趋势?

王秀: 我对后市整体还是偏乐观的。2024年9月下旬以来出台的一系

列政策出现积极转向, 股市、地产等资产价格开始受到各方面重视, 虽然近期市场处于震荡阶段, 也受到一些外围因素的扰动, 但政策已确定转向, 中长期来看, 我对后市行情持乐观态度。

中国证券报: 可以具体谈谈你更看好2025年哪些细分领域投资机会吗?

王秀: 人工智能、机器人、红利等方向的投资机会值得重点关注。人工智能等科技方向是未来投资的一个主线。2025年, 新的宏观周期恰逢人工智能革命大周期, 充满无限想象空间。更加令人期待的是, 人工智能与人形机器人的组合。预计2025年或是可量产的人形机器人诞生元年。我们高度看好中国资本市场上的人工智能、人形机器人以及被人工智能改造或重塑的行业与公司。

此外, 我还看好红利方向, 虽然可能会受到市场风格变化的影响, 但红利资产未来依然可期。在无风险收益率持续下行的背景下, 稳定经营的高股息资产的吸引力愈发凸显。市场中不乏追逐红利指数的大机构, 互换便利和增持再贷款政策所提供的低成本增量资金在高股息方向有不错的套利空间。

偏好行业轮动式投资

中国证券报: 可以先分享一下你的投资框架吗?

王秀: 遵循自上而下与自下而上相结合的投资框架, 且自上而下优先。不会特别偏好成长风格或价值风格, 也不局限于某一个特定行业或者板块的投资。根据对宏观经济和周期变化的跟踪、对市场环境和趋势的研判, 从大周期和产业趋势角度理解细分行业, 找准有机会的投资方向。并通过主观和量化结合, 进行适时的行业轮动。在我的框架中, 配置可能大于精选个股, 先确定重配的方向, 再自上而下选股。同时, 结合量化模型和技术投资方面的择时操作, 控制组合的回撤。

中国证券报: 在行业轮动上, 具体是怎么做的?

王秀: 以同泰金融精选股票基金为例, 该基金是一只金融主题产品, 行业轮动主要是在大金融板块的几个细分领域里进行, 如银行、券商、保险、金融科技等。我会根据市场环境以及几大细分板块的不同投资逻辑进行轮动。

通常来说, 银行这一细分板块更多是偏红利属性, 在过往每当市场偏低迷的时候, 银行板块相对更抗跌, 稳定性远大于其他板块, 叠加高股息属性, 在无风险收益率下行的过程中, 吸引力愈发凸显, 堪称攻守兼备的核心品种; 而随着市场回暖, 券商板块会迎来高业绩弹性和情绪面的共振, 金融科技板块除了高弹性外, 长期成长空间同样可期。

因此, 在判断整体市场环境可能偏低迷时, 我会更偏好重配银行

板块, 而在市场震荡调整空间有限、银行板块过热时, 则轮动至高弹性、估值处于底部的券商和金融科技板块。

具体操作来看, 在2024年初时, 宏观经济金融数据分析、公司投研团队经济周期模型显示的结果以及对A股市场环境的观测, 我们判断市场在接下来的一段时间内依然会相对低迷。一般来说, 相对低迷的市场环境下, 投资应该更求稳, 市场更愿意给经营稳定、能获取确定性现金回报的板块更高估值。此时, 红利风格往往是较好的选择。所以2024年上半年, 同泰金融精选股票配置了八成左右的银行仓位, 且多集中于大市值和高股息银行股。

到了2024年下半年, 市场已经在底部震荡了较长时间, 各个方向轮动, 但持续时间都不长。且两市成交持续缩量, 从当时的市场形态来看, 进一步调整空间比较有限。叠加券商、金融科技等板块估值几乎已经处于历史底部, 一旦行情反转, 这两个方向的弹性将非常大, 是典型的高赔率组合。于是, 我们便在2024年7月-8月将趋势策略改成反转策略, 开始重配券商和金融科技, 不久后刚好赶上2024年9月下旬启动的行情。

而在这轮行情中, 市场短期涨幅较大, 券商板块短期走势尤为强劲。出于对后市回调风险的担忧, 我们适时做了一次波段操作, 从券商板块再度切换至银行板块, 并在市场回调到一定阶段后, 再度将仓位加回至券商和金融科技板块, 为组合保留住了收益。

作为一名新生代基金经理, 同泰基金王秀是目前基金行业内少有的“90后”。2024年1月开始管理基金产品的她, 曾凭借着同泰开泰混合基金净值在2024年“924行情”后的迅速翻倍引发市场关注。截至发稿时, 2025开年以来, 其在管的多只产品业绩暂居同类基金中上分位。

从其任管基金的历期季报披露情况来看, 其调仓轮动较为大开大合, 在看好某一细分方向时, 她会果断大手笔投向相应资产。

近日, 同泰基金王秀在接受中国证券报记者采访时表示, 在投资上, 她比较信奉“方向配置大于精选个股”, 会更偏好于做行业轮动, 先自上而下研判可能存在较大机会的重点配置方向, 然后再从相应的方向中精选个股。行业轮动主要通过主观投研和量化模型结合的方式展开。