

甘作光伏“坚守者” 基金经理憧憬柳暗花明

近期在政策聚焦与市场关注下，沉寂多年的光伏板块得益于“反内卷”风口，久违地迎来了修复上涨行情。部分坚守光伏赛道的主动权益类基金净值迅速反弹，比如知名基金经理陆彬管理的多只产品净值近三周累积涨幅均在20%以上，位居全市场前列。

在6月的调研活动中，多家光伏龙头公司表示，目前光伏行业面临阶段性供需失衡、能源政策调整等诸多挑战，总体仍然处于深度调整的阶段。在研究机构看来，推动产业链价格回升是实现光伏行业“反内卷”的有效措施和重要一步。但只有在严控落后产能复产的前提下，市场供需关系出现实质性改善，产业链价格才能具备进一步回升的能力。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

长期“坚守”迎来净值修复

在“反内卷”等供给侧改革措施的推动下，公募基金曾经的“心头好”——光伏板块沉寂多时后迎来了久违的上涨。

2020年至2022年，汇丰晋信基金陆彬、广发基金郑澄然等知名基金经理都曾在光伏为代表的新能源板块大行情中收获颇丰，并且跻身百亿基金经理行列。伴随着此后产业的发展变化，对这一板块的

坚守反而给相关基金产品的净值带来了拖累，但得益于近期光伏板块的反弹，这些基金产品净值迎来了显著修复。

Wind数据显示，6月23日至7月14日，陆彬管理的汇丰晋信时代先锋A净值涨幅高达23.10%，位居主动权益类基金榜首；其管理的汇丰晋信研究精选、汇丰晋信龙腾A区间净值涨幅也在20%左右，

均位居行业前列。

今年一季度，陆彬管理的多只产品增加了对光伏产业链的配置。例如，汇丰晋信时代先锋对协鑫科技、晶澳科技、通威股份均有增持，爱旭股份、隆基绿能也新进该基金的前十大重仓股行列。6月23日至7月14日，硅料龙头协鑫科技大涨近50%，通威股份、晶澳科技、爱旭股份等涨幅也均在20%以上。

在此期间，郑澄然管理的广发碳中和主题A、广发高端制造A、广发成长新动能A等的净值涨幅也在10%以上。以规模较大的广发高端制造为例，该基金重仓持有阳光电源、晶澳科技等光伏龙头企业已有数年，阳光电源的区间涨幅也超过10%。

落后产能将逐步退出

近期，光伏产业链龙头公司调研吸引了众多机构投资者的参与。例如，在光伏组件龙头阿特斯6月的调研活动上，易方达基金、嘉实基金、南方基金、招商基金、鹏华基金、银华基金、平安基金、农银汇理基金、万家基金等众多公募机构均有参与。

基于本轮光伏周期的现状，阿特斯方面表示，目前光伏产业链各环节盈利承

压，产能开工不足，行业整体仍处于亏损状态。光伏行业已步入深度整合期，缺乏竞争力的落后产能将逐步退出，从而推动产能结构优化，改善供需格局，帮助全产业链恢复到可持续经营状态。

同样在6月的调研活动上，隆基绿能方面表示，随着国内光伏抢装潮的结束，近期终端市场需求走弱。目前，光伏行业面临阶段性供需失衡、能源政策调整等诸

多挑战，总体仍然处于深度调整的阶段。

尽管这一过程充满挑战，但阿特斯方面认为，这为光伏行业的长期健康发展奠定了基础。行业各公司正尝试采取不同手段争取突围，例如新技术、新产品、海外优势渠道等突围方式，仍需要一定时间验证结果。

展望未来光伏的技术路线，天合光能方面在接受机构调研时介绍，短期仍

将以TOPCon为主，BC、HJT在特定细分市场有一定的竞争力，但与TOPCon之间是同代竞争，并非迭代关系。下一次光伏电池技术迭代在于叠层电池的发展，目前公司正在积极研发和中试布局，同时在技术发展早期做好专利保护的工作，打造技术壁垒，努力促进整个产业在下一个电池技术时代摆脱内卷式竞争、实现高质量发展。

关注量价回升弹性品种

7月1日，中央财经委员会第六次会议将“依法依规治理企业低价无序竞争”“引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”置于纵深推进全国统一大市场的突出位置。7月3日，第十五次制造业企业座谈会强调将依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。光伏产业“反内卷”成为市场焦点。

中信证券电新团队认为，推动产业链价格回升是实现光伏行业“反内卷”的有效措施和重要的第一步。在中短期需求增速放缓的情况下，尤其是国内光伏刚经历一轮抢装潮后需求回落，且绿电市场化交易政策的正式实施或导致终端收益率下降和供应链涨价容忍度有限，后续实际成交价和进一步顺价能力有待观望。只有在严控落后产能复产的前提下，市场供需关系出现实质性改善，产业链价格才具备进一步回升能力。

随着行业回归规范化有序竞争以及潜在供给侧改革政策逐步完善和落地，中信证券电新团队预计，光伏基本面有望持续夯实，建议重点关注在光伏产业链去产能进程中具备长期竞争力以及量价回升弹性的龙头品种。

华泰证券研报认为，三类光伏企业有望“破茧重生”。一是向储能行业转型的光伏企业，凭借较优的竞争格局和海外利

润支撑，推动光储协同发展。二是资产负债表健康的企业，有望率先穿越周期，以更低的净负债比率、较低的营运资本收入比迎接新一轮需求周期。三是具备资本开支大、启停周期长、成本曲线陡峭属性的硅料环节，有望在更大程度上受益；还有落后产能出清速度快且彻底，且目前没有颠覆性技术迭代的硅片环节也会持续受益。这两个环节兼具高耗能属性、集中度也更高，有望率先达成供给侧改革。

英大基金撤销监事会 未来或成大势所趋

●本报记者 张凌之

近日，英大基金公告撤销公司监事会及监事，成为公募行业首家撤销监事会的基金公司。

在业内人士看来，基金公司撤销监事会是在法律法规允许范围内的内部机构优化，但背后也有更深层次的考量，那就是在降本增效的大背景下，简化工作流程，降低运营成本。未来，或有更多基金公司跟进。

与股权结构密不可分

近日，英大基金发布公告称，根据《中华人民共和国公司法》、证监会关于新《公司法》配套制度规则实施相关过渡期安排及《英大基金管理有限公司章程》有关规定，经股东国网英大国际控股集团有限公司决定，撤销英大基金管理有限公司监事会，免去宋芙蓉女士监事职务；经公司工会民主议事程序，免去李婷、李莉两名同志职监事职务。

公告显示，英大基金撤销监事会及监事属于经营过程中的正常事项，本次变动后公司不再设监事会，由董事会风险管理与审计委员会履行监事会相应职权。

中国证券报记者梳理公告发现，英大基金是公募行业首家撤销监事会及监事的基金公司。作为一家中型基金公司，为什么英大基金第一个“吃螃蟹”？背后的原因与英大基金的股权结构密不可分。

英大基金由国网英大国际控股集团有

限公司100%控股，国网英大国际控股集团有限公司又由国家电网有限公司100%控股，据业内人士介绍，英大基金是公募行业内为数不多的国有独资基金公司。

2024年7月1日起施行的新《公司法》第一百七十六条规定，国有独资公司在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权的，不设监事会或者监事。因此，在经历一系列流程后，英大基金成为公募行业首家撤销监事会的基金公司。

事实上，除了国有独资公司外，新《公司法》第六十九条和第一百二十一条规定，有限责任公司和股份有限公司都可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。

降本增效成重要原因

根据新《公司法》的规定，监事会作为公司的内部监督机构，主要职权是：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会会议决议的董事、高级管理人员提出解任的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东会会议，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；向股东会会议提出提案；依照《公司法》第一百八十九条的规定，对董事、高

级管理人员提起诉讼；公司章程规定的其他职权。

一位法律人士表示：“董事会下设的审计委员会完全可以履行原来监事会监督检查的职能，原有的职能不会变，但可以减少一个机构。”这也道出了基金公司除了在法律法规允许的范围内撤销监事会外，背后也有更深层次的考量。

北京市竞天公诚律师事务所合伙人徐伟瑜表示：“基金公司撤销监事会后，内部减少了一个机构，原有的监事会成员、会议、会议材料等也会随之取消，这会降低基金公司的运营成本。”

“审计委员会与监事会的职能重叠度较高，风险管理委员会与合规部门履职覆盖面也较高，导致监督资源冗余。另外，监事会成员构成存在明显效能短板，只有部分外部监事能有效履职，职工监事因专业能力限制更难实质性参与公司治理。”一位机构人士表示。

未来或有更多公司跟进

2024年12月27日，证监会发布关于新《公司法》配套制度规则实施相关过渡期安排，其中关于证券基金期货经营机构的过渡期安排如下。

第一，证券基金期货经营机构同时设置审计委员会和监事会的，应当在2026年1月1日前，在公司章程中明确选择监事会、监事或者审计委员会作为公司内部监督机构；选择审计委员会作为内部监督机构

的，应当行使《公司法》规定的监事会的职权，不设监事会或者监事；选择监事会或者监事作为内部监督机构的，不设审计委员会。第二，证券公司经营证券经纪业务、证券资产管理业务、融资融券业务和证券承销与保荐业务中两种以上业务的，应当根据《证券公司监督管理条例》的规定，在董事会中设审计委员会，并在2026年1月1日前，根据《公司法》规定行使监事会的职权，不设监事会或者监事。

根据以上过渡期安排，基金公司可以选择审计委员会或监事会作为内部监督机构，但券商应当在董事会中设审计委员会，不设监事会或监事。

事实上在今年初，财信证券、国元证券已撤销监事会，国联民生证券、国泰海通证券以及华鑫证券母公司华鑫股份均发布了相关公告。此外，工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行在内的多家银行今年上半年也发布董事会决议公告称，将修改公司章程，撤销或不再设立监事会。

“未来或有更多基金公司撤销监事会。”徐伟瑜表示，按照基金公司的股权结构划分，基本可以分为个人系基金公司和国有控股基金公司等，对于个人系基金公司而言，撤销监事会可以简化工作流程，降低运营成本；对于国有控股的基金公司来说，大股东基本上都是银行、券商、信托等金融机

增量资金快速入场 私募机构分歧隐现

●本报记者 王辉

近期A股市场量价齐升，上证指数突破年内新高后强势震荡，做多情绪显著升温。随着市场在突破关键点位后进入短期休整，私募业内对A股短期走势的判断悄然分化。一边是资金跑步进场，一边则是机构对短期走势出现分歧。

增量资金加速集结

多项关键资金指标显示，增量资金正快速涌入市场。

来自第三方机构私募排排网的最新监测数据显示，截至7月4日，国内股票私募机构的平均仓位已升至77.36%，较前一周攀升2.07个百分点。这一单周加仓幅度在历史上较为罕见。经过此番加仓，当前股票私募平均仓位水平已逼近年内峰值，同时刷新了该数据今年以来的次高纪录。

更值得关注的是头部私募的动向。同期数据显示，百亿级股票私募平均仓位高达83.26%，较前一周增加3.3个百分点。这不仅显示出头部机构更为强烈的做多意愿，其最新仓位水平更是创下近9周以来的新高。

“近期私募尤其是百亿级机构的积极加仓，充分体现了对资本市场长期向好的坚定信心。”融智投资FOF基金经理李春瑜表示，积极加仓暗示结构性行情有望延续，同时反映出机构正主动把握市场在相对低位时的宝贵时间窗口。

两融数据同步印证了市场热度。自6月9日至7月14日，A股融资余额已连续一个多月稳定在1.8万亿元上方。截至7月14日收盘，A股融资余额已达1.87万亿元，创下今年4月3日以来的新高。

优美利投资总经理贺金龙认为，私募高仓位运作和融资数据增长的背后，是居民储蓄持续增长和利率下行趋势的双重推动。“当前沪深300指数的股息率已超过长期国债收益率，权益资产的配置吸引力凸显。”贺金龙表示，除居民资产配置需求外，政策引导下的保险、养老金等长线资金持续流入市场，共同为A股提供增量活水。

银行股震荡引发分歧

在近期资金大步入场之际，银行股板块高位震荡，引发指数短期休整，在一定程度上让私募机构对后市的判断出现分歧。

乐观者认为支撑市场的基础依然坚实。融智投资基金经理夏风光表示，当前从政策面、外部环境、政策储备、人民币汇率及消费等多维度观察，宏观经济企稳和上市公司业绩恢复增长的确定性较高。“当前是风险收益比很好的阶段，可保持高仓位配置A股，建议重点聚焦高ROE（净资产回报率）类资产。”夏风光说。

奶酪基金投资经理潘俊也表达了“谨慎乐观”态度。在他看来，近期资金入场动力主要来自三个方面：市场情绪回暖带动私募加仓与散户入场；无风险利率下行驱动理财类资金通过保险、银行渠道间接配置高股息品种；外部环境改善、国内经济韧性显现以及美元降息预期升温，吸引外资回流。

然而，也有观点则对短期市场风险保持警惕。贺金龙表示，近期市场在交易结构方面的变化可能正带来一些领域的脆弱性提升。“当前股指分位处于中位偏高区间，银行股高位震荡，红利品种与小微盘风格的极致演绎，导致部分板块交易拥挤。”贺金龙特别提醒，考虑到外部潜在扰动因素犹存，后续市场进一步上攻还需要量能的持续配合，如果成交逐步萎缩，需警惕指数“假突破”的风险，建议投资者在乐观中应保持一定谨慎。

夏风光进一步补充说，行情的持续深化最终离不开上市公司业绩的全面回暖，政策效果能否顺畅传导至相关行业基本面以及业绩端，将是短中期投资策略的重要观察点。

聚焦长线赛道

面对市场的短期分歧与震荡，私募机构正通过差异化的仓位管理和行业配置，构建攻守平衡的投资组合。科技创新等长线赛道成为了多家机构目前的共同选择。

在仓位策略层面，夏风光明确表示可保持高仓位运作，当前A股风险收益比具备显著优势。贺金龙则提出更灵活的中性策略，建议以中等仓位为中枢进行动态调整，“在科技成长为攻、稳健红利为守的哑铃型配置基础上，维持进可攻、退可守的弹性”。

百亿级私募永安国富的基金经理胡瑶在接受中国证券报记者采访时，强调了逆向布局思维：“如果市场出现调整，将择机增加A股及港股仓位”。

从行业配置上，长线产业趋势成为不少私募机构穿越市场波动的关键锚点。胡瑶表示，尽管市场仍存在波动风险，但会以长线思路聚焦六方面投资机会：新消费企业正引领需求变革；创新药领域迎来研发成果商业化落地期；人工智能（AI）技术紧随全球浪潮，进入全面渗透阶段；金融科技在稳定币推动下重构支付结算生态；银行股持续受益于险资对红利资产的追逐；券商保险依托市场回暖，展现周期性弹性。“这些领域的许多趋势可能刚刚崭露头角，不会在一两年内终结，有望构成未来行情深化的主线。”胡瑶称。

此外，潘俊则将视野投向政策驱动领域，建议重点关注与新质生产力相关的国产化机遇，以及“反内卷”政策下部分周期行业的供给侧改革红利。贺金龙补充说，可关注景气反转机会，建议在科技与红利品种构成的“哑铃”两端之外，动态捕捉“有回调、低估值且景气度有望反转的行业”。

值得注意的是，在交易节奏把控上，有观点提示要规避追涨杀跌的风险。贺金龙称，当前市场整体呈现“在分歧中震荡上行的运行态势”，投资者需警惕市场情绪反复或由事件扰动引发的市场短期波动风险，避免盲目追涨杀跌。