

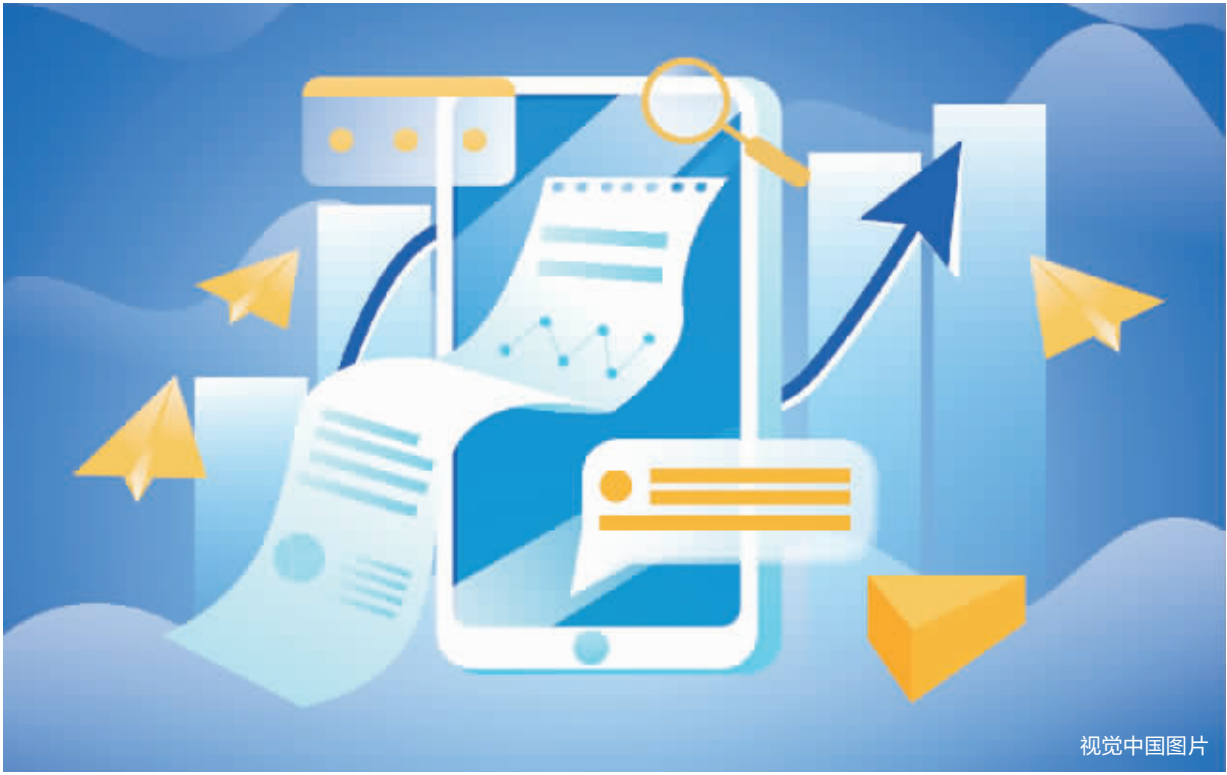
A股开启“欢乐派对” 公募机构“冷静而持稳”

□本报记者 魏昭宇

近期,权益市场回暖迹象明显,上证指数上周一度突破3700点。街头巷尾处,讨论“3700点往上该怎么走”的声音多了起来,“前两年买的基金终于回本”更成为不少基民近期热议的话题。

涨势背后是多重利好因素的共振驱动。有公募机构分析,7月以来政策端持续发力,带来供需两端改善预期;叠加两融、游资等高风险偏好资金加速入市,与公募、险资、外资形成合力,共同推动流动性提升和指数上行。

股指站上年内高位之后,市场情绪显著回暖,成交活跃度持续攀升。股指能否延续单边上扬态势?增量资金能否大举入场?结构性机会又将如何演绎?这些问题牵动着市场参与者的每一根神经。在部分散户投资者热情高涨的同时,公募机构则表示以长期投资为目标,在短期市场波动面前要保持冷静。



视觉中国图片

增量资金加速入场

近日,权益市场的回暖趋势明显。上周的多个交易日,A股均给投资者带来惊喜。8月13日,沪指创下逾三年新高;8月14日,沪指盘中突破3700点,尽管8月14日午盘有所回落,但在8月15日重拾涨势,最终收于3696.77点。

多家公募机构纷纷发声,解析市场回暖的背后逻辑。景顺长城基金称,先前市场担忧的风险出现阶段性解除。一方面,外部扰动因素边际改善;另一方面,美国通胀数据发布,整体通胀表现较为温和,美联储9月降息概率大幅上升,甚至市场关注点转向下调25基点还是50基点。

全球资金提前交易流动性宽松,美债收益率和美元小幅回落,港股直接受益。美联储若降息也可能打开国内降息的空间,利好A股后市。

在行业层面,景顺长城基金表示,近期科技板块产业催化不断。一方面,光模块部分龙头公司业绩超预期,比如海外巨头财报显示业绩大幅超预期,并上调未来业绩指引,反映光模块整体业绩较好;另一方面,近期GPT-5问世,多领域性能得到优化,且大幅降低了单位算力成本,北美模型迭代叠加推理应用实现初步闭环,算力进入二次抢筹阶段,二级市场投资情绪得到

提振。

景顺长城基金还关注到,近期投资者交投情绪得到提振,增量资金持续入市,并推动了市场流动性进一步提升,从而成为驱动市场上涨的重要原因。7月以来A股市场明显走强,背后主要由流动性驱动,增量资金加速流入市场,一方面市场筹码结构改善,赚钱效应开始积累,个人投资者入市意愿增加,融资余额快速上升并突破2万亿元;另一方面,此前机构仓位普遍偏低。前期场内存量资金惜售是推动市场上涨的主因,近几个交易日成交量放大,或反映场外增

量资金加速入场。

泓德基金认为,政策端的呵护亦是股市回暖的重要动力之一,“近期出台多项稳增长政策,政策补贴方向从生产端转向消费端,财政支出方向逐渐从企业端转向居民端”。

也有机构提示市场后续可能会出现波动风险。华宝基金表示,短期来看,上证指数突破后或需回踩确认,在前高位置需盘整一段时间来消化市场分歧,股指单边向上概率不大,市场波动或有所加大。不过从中期来看,市场向上趋势不变。

基民入市热情提升

伴随着权益市场的走强,不少公募基金的净值水涨船高。以规模超百亿元的主动权益基金为例,多只产品年内实现了业绩反弹。以两只今年上半年新成为百亿级产品的鹏华碳中和主题A、永赢先进制造智选A为例,公开资料显示,这两只基金今年均重仓人形机器人等热门板块。截至8月15日,这两只基金今年以来的回报率分别为73.46%、65.27%。此外,赵蓓管理的工银前沿医疗A、朱璘和傅鹏博共同管理的睿远成长价值A等多只百亿级基金今年以来的回报率均超30%。

权益产品的吸引力正在不断提升。盈米东方金匠投顾团队向中国证券报记者提供的数据显示,截至8月14日,近一个月来,投顾团队收到

的咨询量较上月增加100%,新用户跟投意愿强烈,老用户开始赎回债券基金,转向股票型产品,风险偏好明显上升。

针对市场情绪是否过热这一话题,兴证全球基金表示,回溯历史,2015年以来,万得全A成交额破2万亿元的天数一共27天,不考虑市场总市值的变化,以8月13日的成交额为例,当日成交额数据处于历史99.30%分位水平,换手率则为2015年以来的88.10%分位水平,投资者情绪较为高涨。从两融余额的角度来看,兴证全球基金表示,如果不考虑总市值的变化,近期两融余额持续突破2万亿元,处于2015年以来98.90%分位水平,如果纳入市值变化的因素,2015年1月1日,万得全A的总市值为44万亿元,目前则为110万亿元左右,那

么两融余额/总市值的分位水平稍微偏低,目前位于2015年以来66.10%分位,尚未达到非常极致的水平。

“目前仍然是较好的入市时点。”一位沪上公募机构的基金经理向中国证券报记者表示,“我们预测接下来仍然是结构性行情,市场在经历一定上涨后,也需要一段时间来消化。目前,仍有许多优质板块和企业被低估。在结构性的行情中,这些被低估的优质板块和企业就是我们建仓的重要方向。”

从销售端来看,基民的入市热情在近期有所提振,但离真正的“火热”仍有一定距离。“一方面,7月份以来申购基金的规模较去年同期大幅提升;另一方面,不少过去两年投资的客户目前开始回本,赎回量也比较大。此外,

由于市场结构性机会涌现且赚钱效应良好,一些今年一、二季度买入的客户在盈利之后,比较倾向于短线止盈,然后买入新的热门赛道或者产品。”一位来自公募机构的销售人员表示,“对比2008年、2015年的市场,当前的投资者情绪只能算转暖,远没有到过热的地步。从渠道反馈来看投资者依然比较谨慎,虽然有增量资金进场,但理财资金搬家的情况并不明显,净申购规模比较有限。长期来看,当前A股市场很可能是新一轮趋势性行情的起点,长期配置价值较高。短期来看,前期热门主题板块可能会面临高位震荡,过去两年被套的基民选择回本后赎回,也可能会增加市场的抛压。但从长期来看,震荡有可能给投资者带来较好的入场时机。”

风险偏好或维持较高水平

当前的强势行情能否具备持续性,是不少投资者关切的问题。对此,盈米东方金匠投顾团队表示,近期市场走强缘于“稳增长政策+流动性宽松”,比如专项债提速、地产政策松绑、央行MLF超额续作,市场利率维持低位等,此外还和部分板块估值修复有关,比如消费、医药经历长期调整后,估值回归合理区间。目前来看,“政策+流动性”催化因素还在,但指数上行斜率将趋缓,接下来赚的是“结构”的钱,而不是“贝塔”的钱。

多位基金经理认为,市场风险偏好有望持续维持在较高水平。中信保诚基金研究部总

监、基金经理吴昊表示,上市公司半年报的影响或阶段性增强,若超预期的业绩与主题催化形成共振,或能获得较大的相对收益;若短期涨幅较大的主题品种业绩低于预期,或出现阶段性回调。

对后市行情走势,永赢基金表示,将关注两个方面:一是2025年三季度市场的修复改善情况和政策转向的重点;二是国内的突破性科技领域、全球市占率高的制造领域,或是下半年潜在的主线方向。

近期,科技投资中的算力板块表现优异。财通基金认为,目前算力产业趋势逐渐明确,

海外算力产业的年内订单量乐观,高景气度有望延续。从全球范围看,光模块仍是具有性价比的AI核心资产之一。同时,随着估值窗口切换和愈发明确的AI商业闭环,海外算力链仍是当前及未来一段时间内市场关注的主线之一。尽管前期已有一定涨幅,但受益于产业趋势,算力板块后续仍具有一定的上涨空间。

创新药板块亦受到投资者关注。长城医药产业精选的基金经理梁福睿表示,今年很多创新药企业出现业绩拐点,按照预期的销售峰值对应到现在的市值,A股创新药板块市销率

(PS)是4倍左右、港股创新药板块市销率约3.5倍,整体处于比较正常的水平。近期创新药板块呈现快速上涨后的短期休整态势,可重点挖掘有基本面支撑的个股,同时警惕单纯依赖资金推动的品种。

在资产配置方面,盈米东方金匠投顾团队建议,随着市场情绪走高,投资者应避免追高拥挤赛道,控制权益仓位不超过70%,尽量留一部分资金在固定收益资产以及另类配置方面进行风险对冲。权益类资产可利用ETF参与轮动,降低个股波动风险。同时,可采用定投方式平滑成本,避免情绪化择时。