

科技“硬碰硬”

机构投研凸显真功夫

□本报记者 徐金忠

市场行情不断升温,硬科技成为强势主线之一。嗅觉灵敏的机构,自然不会放过这样的机会。Wind数据显示,截至8月23日,8月以来,集成电路、电子元件、应用软件、生物科技等硬科技行业的上市公司,频频迎来机构的组团调研。

观察机构的调研,“说硬话”的特征明显。在调研中,各类机构就技术路线、商业化场景、管线进展等提问上市公司,直指公司核心竞争优势。中国证券报记者采访了解到,“说硬话”背后,机构内部的研究投资也是“硬碰硬”:研究员、基金经理化身“科研人员”,将公司晨会、策略会,开成了“技术研讨会”“产学研对接会”。

机构频频调研

Wind资讯数据显示,截至8月23日,8月以来,包括证券公司、公募基金、私募基金、保险公司、外资机构在内的机构,掀起了硬科技行业上市公司的“研学热”。

统计数据显示,集成电路、电子元件、应用软件、生物科技等科技行业的上市公司,在8月获得了机构的密集调研。

以集成电路行业为例,截至8月23日,8月以来,共有21家上市公司迎来机构的调研。其中,更多家公司获得机构的“组团调研”。

8月19日,纳芯微的业绩说明会获得了135家机构组团参与。参与调研的机构,包括IDG资本、博时基金、财通证券、东方基金、东方证券、东海证券、东吴证券、东兴基金、方正证券等。机构的提问“硬气十足”:“目前公司在AI服务器相关领域的产品和客户进展”“请分享一下在机器人等新兴领域公司产品布局和客户拓展情况”等,都是机构关注的重点。

同样,紫光国微的业绩说明会,也有100多家机构组团参与。公募基金、证券公司、私募基金、外资机构等在提问环节踊跃且专业:“高端AI+视觉感知芯片现在应用场景如何”

“公司今年在宇航业务有什么新的进展,未来有什么推进”“在特种集成电路领域,公司FPGA、新一代FPGA、RF-SOC芯片等产品的业务布局和市占率情况如何,未来是如何进行推广”……

上海一家科创板上市公司董事会秘书告诉中国证券报记者,近年来,伴随着机构对科技行业投资的力度加大,其专业性也显著增强,“公司投资者关系部门的压力比较大,包括机构在内的投资者,专业性越来越强,很容易被问倒”。

投研口味转变

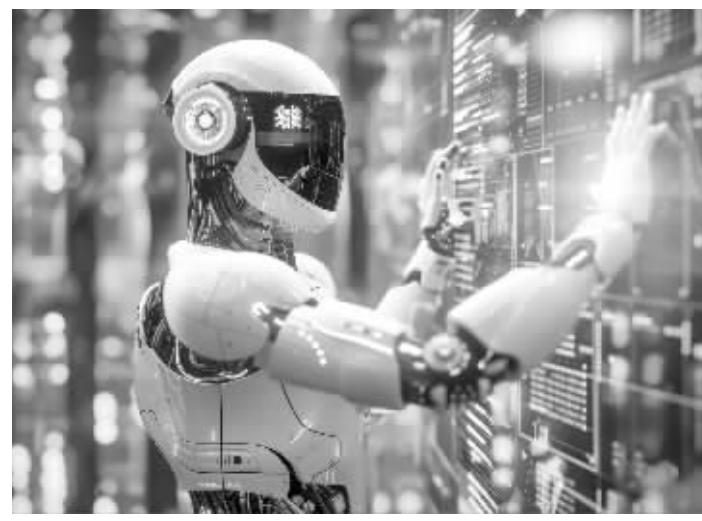
天相投顾数据显示,二季度,公募基金最新前十大重仓股分别是腾讯控股、宁德时代、贵州茅台、美的集团、紫金矿业、小米集团、立讯精密、阿里巴巴、新易盛、中芯国际。此外,梳理公募基金的加仓方向,创新药、硬科技、新能源等成为主攻方向。同样的情况,也出现在私募基金、外资机构等专业投资者身上。

真金白银的投资背后,是机构投研“口味”的转变。

中国证券报记者了解到,在公募基金行业,硬科技领域的研究和投资团队,已经成为公司的“明星”。

“以前晨会、策略会,还能听到口感口味、拿地预售等高频词,现在都被技术路线、应用场景、迭代升级等所取代,而且有很多英文的简称。对我们‘老同志’来说,急需补课。”一位从业时间较长的基金经理告诉中国证券报记者。

科技投资的“硬碰硬”,已经是行业风尚。有基金公司的招聘信息,就透露出用硬研究来挖掘硬科技投



视觉中国图片

资的“新潮流”。该基金公司的招聘需求明确提出,重点招揽有工科+金融双背景的研究员和基金经理。而且在实际的招聘环节,工科领域的学习、研究和从业权重更大。甚至在面试环节,基金公司会直接用最新的技术、术语来提问应聘者。

私募基金、外资机构中,同样如此。

有外资私募告诉中国证券报记者,在中国市场招聘的科技研究团队,已经成为集团全球投资的关键所在:他们跟踪新技术、体验新应用;对于海外的技术,团队会用来发掘国内对标的机会,国内的技术和应用,会

被介绍到海外去,寻找海外市场标的。“这个团队,为集团的全球研究投资赋能,为集团旗下的股权投资、风险投资提供了新的技术视角、应用逻辑。”

强势主线有望延续

上周,A股市场,TMT行业全线爆发。

汇丰晋信基金指出,受益于OpenAI算力扩容计划、华为AI推理技术发布、全球AI服务器需求激增等驱动因素,上周液冷技术板块、光模块板块等持续走强。同时由于苹果iPhone 17、小米16系列发布预期升温,消费电子相关个股走势维持强势。上周通信板块上涨10.47%,电子板块上涨9%,计算机板块上涨7.8%,传媒板块上涨5.82%,领涨市场。

与此同时,今年以来表现强势的医药板块进入震荡盘整阶段。上周医药板块小幅上涨1.17%,在30个中信一级行业中排名倒数第二。

对于硬科技主线的后市机会,机构整体维持乐观研判。

诺安基金认为,近期半导体板块持续获主力资金加仓,在多方博弈背景下,国内供应链创新节奏加快,看好半导体长期机遇,看好中国科技发展。上银基金表示,依然看好半导体和国产算力链的共振。科技主线已从海外链转移到国产链,或成为未来A股市场主要趋势之一。

品牌工程指数上周涨4.81%

□本报记者 王宇露

上周市场大幅上涨,中证新华社民族品牌工程指数上涨4.81%,报1865.89点。中兴通讯、兆易创新、上海家化等成分股上周表现强势;半年以来,中际旭创、科沃斯、达仁堂等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为,当前投资者情绪和流动性因素对股市的驱动仍处于偏强水平,短期市场强势表现有望持续。从中期角度看,基本面因素有望逐渐接替流动性因素,进一步推动行情表现。

多只成分股表现强势

上周市场大幅上涨,上证指数上涨3.49%,深证成指上涨4.57%,创业板指上涨5.85%,沪深300指数上涨4.18%,品牌工程指数上涨4.81%,报1865.89点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,中兴通讯上涨32.21%,排在涨幅首位;兆易创新上涨22.77%,居次席;上海家化、中际旭创、石头科技分别上涨18.13%、17.16%和16.09%;金山办公、中芯国际、芒果超媒、紫光股份、北方华创、中微公司、豪威集团涨逾10%;安集科技、沪硅产业、丸美生物涨逾9%;长电科技、华润微涨逾8%;绝味食品、康泰生物涨逾7%;今世缘、片仔癀、澜起科技、科大讯飞、珀莱雅、新宝股份、卓胜微涨逾6%。

下半年以来,中际旭创上涨91.21%,排在涨幅首位;科沃斯上涨56.26%,居次席;达仁堂、阳光电源、中兴通讯涨逾40%;石头科技、药明康德、我武生物涨逾30%;恒瑞医药、泰格医药、上海家化、康泰生物、澜起科技、东方财富涨逾20%;兆易创新、泸州老窖、紫光股份、卓胜微、中微公司、国瓷材料、智飞生物等多只成分股涨逾10%。

股市赚钱效应较好

对于本轮上涨行情,方正富邦基金首席投资官汤戈认为,低利率环境下流动性充裕,长期资金稳步入市,投资者风险偏好回升,市场上涨赚钱效应进一步提升风险偏好,带动增量资金入场,形成正反馈。近期科技主线行情持续活跃,光模块、AI算力、半导体等科技板块在一系列政策与市场需求提振下表现较好。

展望后市,汤戈认为,即便指数创了阶段新高,但大多数行业拥挤度仍在中等区间,市场没有整体性过热,最多只是局部过热,并且仍有一些板块处在拥挤度较低的位置。这些低位板块可在局部过热的板块冷却时承接起市场的资金与热度。

星石投资表示,近期市场表现持续强劲,进入放量上涨的阶段。宏观叙事偏暖、微观亮点出现、股市赚钱效应较好带动资金风险偏好和股市流动性持续增加,投资者情绪和流动性因素对股市的驱动仍处于偏强水平,短期市场表现有望持续。从中期角度看,星石投资认为,一方面,相较于历次上涨行情,当前行情在时间和空间上还有增长余地;另一方面,随着国内需求端提振政策的不断发力和“反内卷”政策的逐步落地,上市企业业绩周期或逐渐向好,基本面因素有望逐渐接替流动性因素,进一步推动行情表现。

兴银基金张璐: 债市格局震荡 提高胜率意识

□本报记者 王鹤静

从银行理财公司加盟公募机构,兴银基金固定收益部的基金经理张璐带来了丰富的固收资产管理经验。日前,张璐在接受中国证券报记者专访时,详细介绍了角色转变背后的思考。

在今年震荡不断的债市环境下,张璐表示,相比博取赔率,自己更加重视胜率带来的可靠性,尤其是随着利率债久期策略等有效性降低,她更希望结合事件埋伏、利差交易、一二级套利等细分策略,在震荡市中累积信用债交易带来的丰厚回报。

细化投资策略

张璐曾在银行理财公司任职,拥有丰富的固收资产管理经验,在背负较大管理规模的压力下,顺利跨过了净值化转型的难关,不仅积累了交易经验,还对各类资产品种、机构行为逻辑有了更加深刻的理解。

现在回过头来看,张璐感慨说,当时在管理大规模资金的情况下,如

何构建组合框架和分配资金,如何应对负债端的大幅波动,都是不小的挑战。

“管理大规模固收产品难点主要在于,当市场调整的时候,由于市场容量有限,难以在摩擦较小的情况下,完成大规模资产出清,因此需要在组合构建阶段就做好结构铺陈和压力测试,并且准备好择时、左侧交易等预案。”丰富的经验储备已成为张璐应对市场波动的抓手和底气。

来到公募机构后,张璐坦言,自己在投资策略上有了更进一步的细化挖掘空间:“以前在银行理财管理大规模产品,更多需要的是对时点的把握,配置一些能够支撑容量的大类资产。但管理公募产品更加考验个人能力,比如对信用债精挑细选做定价、在利差变化中寻找交易机会、利用一二级市场定价偏差进行套利等,策略可以挖得更深、更细。”

在债券收益变薄的趋势下,张璐也在逐步拓宽自己的投资视野,探索如何利用“固收+”策略,从可转债、权益等资产索取更多的收益回报,通过大类资产加成,缓解固收投资带来的收益焦虑。

更多追求胜率

相比去年的债牛环境,今年以来债市震荡接连不断,给固收投资带来了不小的考验,尤其是近期权益市场持续走强,“股债跷跷板”效应对债市形成了较为显著的压制。

“今年一季度在人民银行明显收紧资金的背景下,我当时明显感觉到今年投资利率债的赔率与去年有所不同,拉长周期可能已不再是‘法宝’,而且利率债的持有票息收益也不是很丰厚,所以在赔率不高的情况下,追求胜率可能是更好的选择。相比利率债,信用债在配置和交易上的性价比更高一些。”张璐表示。

在张璐看来,提前在一些关键事件之前做好准备,把握好市场情绪和入场时间,也能带来较好的收益效果。

“比如在2024年9月下旬,我们趁势买入了很多被别的机构抛售的优质债券,进一步夯实了产品的底仓收益。今年3月,我们从负债端调整以及人民银行政策变化入手,敏锐地把握了进场的时机。整体来说,我们对这几波机会的把握的确带来了

一定的成果。”张璐举例说。

虽然近期“股债跷跷板”效应频频被市场提及,但在张璐看来,股市目前更多是基于估值修复和流动性改善而出现上涨走势,主要影响的是市场短期情绪。站在更长期的角度,张璐认为,如果货币政策保持宽松、外部没有突发扰动因素,债市整体面临的压力相对可控,可能仍将维持震荡格局。

不过,股市“抽水”效应造成的固收产品负债端波动,的确是不小的考验。“尤其是理财端同申同赎的现象越来越明显,这种一致性的行为会带来明显的波动,这就要求我们不断优化负债端的结构铺排,比如通过调整理财、自营、直销的组合比例,让持有人的体验和收益得到更好的保障。”张璐表示。

在张璐眼中,固收产品的收益效果建立在投资端对负债端资金需求的了解之上,需要总结和归纳负债端的资金习惯,匹配相应的投资策略,预留足够的流动性仓位,以应对资金面波动,“在满足持有人流动性需求的同时,尽可能提供更好的持有体验,这是我们应尽的职责。”