

立足景气度逻辑与产业趋势

公募挖掘优势风格“扩散”机会

□本报记者 王鹤静

自9月美联储降息落地以来,A股市场科技成长风格持续走强。截至9月26日,多只半导体设备相关主题ETF表现不俗。业内机构分析,人工智能(AI)产业的新进展层出不穷,成长风格带动的结构性行情仍未结束。不过,叠加十一假期的“节前效应”,如果没有较多的利好催化,近期市场或以震荡为主。

在科技板块估值进入高位的同时,板块内部的轮动也在提速。业内机构提示,此前市场极致的结构分化和过于集中的共识需要消化和整固。在当下由增量资金和部分行业景气度驱动的行情中,轮动并非简单基于估值、追求赔率的“高切低”,决定板块胜率的主要因素是景气度的确定性,而非位置高低,所以更要立足景气度逻辑与产业趋势,挖掘优势风格及主线机会的“扩散”。

A股成长风格行情仍未结束

自9月18日美联储降息落地以来,A股市场延续此前的科技成长风格,截至9月26日,科创50指数区间涨幅超过5%。

ETF方面,多只跟踪半导体材料设备、科创半导体材料设备、中证半导体等指数的ETF9月18日至9月26日涨幅超16%,排名市场前列;多只跟踪科创芯片、芯片产业、国企数字经济、国证芯片等指数的ETF涨幅也在8%以上。在此期间,大金融、机器人、医药、消费等板块表现相对不尽如人意,多只跟踪金融科技、香港证券、港股通非银、科创新药、机器人产业等指数的ETF跌超5%。

中邮证券研究所分析,美联储降息对A股的结构性行情更多是“搭台”,能否唱好这出戏,还要看是否能有进一步的刺激政策出现。当前人工智能产业的新进展层出不穷,A股的成长风格结构性行情可能仍未结束。

短期来看,富国基金认为,美联储重启降息给予了流动性叙事更多底气,目前国内经济数据仍在回暖,叠加十一假期的“节前效应”,如果没有较多的利好措施进一步出台,近期市场或以震荡波动为主。

中长期视角下,随着人工智能等重要新质生产力主线稳步推进,消费政策、“反内卷”政策及其配套的需求侧政策逐步落地,富国基金表示,A股修复基础有望进一步巩固;同时,在存款搬家、外资回流、融资资金等因素共振下,A股震荡上行趋势不改。美联储重启降息周期开启宽松政策共振,也将为港股提供良好的流动性环境,港股作为全球估值洼地的吸引力或持续凸显。

科技板块仍是行情核心主线

近期,市场上关于警惕科技板块估值泡沫以及“高切低”、行情扩散等讨论声音日益增多。反映在盘面上,成长板块轮动开始提速,半导体设备、云计算、消费电子等方向近一周交替走出向上行情。

德邦基金认为,A股指数近期显著走强,更多还是由于机构抱团叠加融资资金大幅涌入,在融资盘不断推动的情况下,杠杆风险进一步加大,短期需要考虑适度规避风险。

在汇添富基金看来,此前市场极致的结构分化和过于集中的共识需要消化和整固。在当下由增量资



视觉中国图片

金和部分行业景气度驱动的行情中,轮动并非简单基于估值位置、追求赔率的“高切低”,在风险偏好抬升的市场环境下,决定板块胜率的主要因素是行业景气度的确定性,建议投资者立足景气度逻辑与产业趋势,挖掘优势风格及市场主线机会的“扩散”。

中金公司研究部认为,投资者对三季报业绩的关注度逐渐抬升,近期还需要关注中长期改革方向,如受益于支持新质生产力建设、绿色发展、扩大开放等领域。

富国基金提示,可关注以下板块的机会:一是科技板块仍是行情核心主线,关注AI、机器人、创新药

等;二是与市场行情联动性较强的非银金融有望持续受益;三是根据政策节奏,增加对存在政策倾斜的服务消费以及受益于“反内卷”政策、流动性环境、制造业修复的化工、有色、新能源等方向的关注。

在港股方面,互联网标的近期吸引了资金关注。德邦基金认为,在AI算力方向高估值的情况下,科技股行情存在扩散的可能,从上游向下游的传导过程中,互联网大厂或从中受益。招商证券策略团队建议,关注市场预期差较大的港股保险板块以及高股息品种,部分超跌的优质创新药个股也将迎来自下而上的布局机会。

品牌工程指数上周涨1.10%

□本报记者 王宇露

上周市场上涨,中证新华社民族品牌工程指数上涨1.10%,报2019.88点。沪硅产业、安集科技、信立泰等成分股上周表现强势;下半年以来,中际旭创、阳光电源、科沃斯等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为,此轮行情的宏观叙事和流动性驱动并未发生大的变化,市场整体仍处于强势之中,预计各个板块都有机会,对中期A股市场持偏乐观的观点。

多只成分股表现强势

上周市场上涨,上证指数上涨0.21%,深证成指上涨1.06%,创业板指上涨1.96%,沪深300指数上涨1.07%,品牌工程指数上涨1.10%,报2019.88点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,沪硅产业上涨19.75%,排在涨幅榜首位;安集科技上涨19.05%,居次席;信立泰上涨15.81%;阳光电源、中微公司涨逾14%;北方华创涨逾12%;澜起科技、华润微涨逾10%;中芯国际和亿纬锂能分别上涨9.01%和8.21%;海信家电、芒果超媒涨逾7%;长电科技、豪威集团、卓胜微分别上涨6.79%、5.99%和4.14%;中航沈飞、宁德时代涨逾3%。

下半年以来,中际旭创上涨183.63%,排在涨幅榜首位;阳光电源上涨132.40%,居次席;科沃斯上涨82.81%;亿纬锂能、芒果超媒、澜起科技涨逾60%;中微公司、宁德时代、兆易创新、中芯国际涨逾50%;药明康德、安集科技涨逾40%;北方华创、中兴通讯、我武生物、达仁堂、恒瑞医药、沪硅产业、石头科技涨逾30%;国瓷材料、信立泰、紫光股份、上海家化、长电科技、盾安环境涨逾20%;豪威集团、复星医药、泸州老窖、华润微等多只成分股涨逾10%。

中国资产值得深挖

展望后市,星石投资表示,短期来看,市场交投情绪回落主要是由于资金长假避险需求,也意味着资金可能正在等待更加明确的政策面、基本面及产业面等信息,随着十一长假之后这些信息逐渐明朗,市场交投情绪有望回升。中期来看,此轮行情的宏观叙事和流动性驱动并未发生大的变化,市场整体仍处于强势之中,并不存在系统性风险,预计各个板块都有机会,对中期A股市持偏乐观观点。

源乐晟资产认为,中国资产依然值得深挖。虽然不少优质标的今年涨幅已经较大,后续波动在所难免,但是优质标的波动更多意味着买入机会的到来。

源乐晟资产表示,从行业角度看,今年的轮动格局很明显。新消费、创新药、科技、高股息等板块轮番上涨。现在不少投资者在游戏、储能、科技板块中寻找个股机会。源乐晟资产称,近期投资组合做了内部结构的优化,适度降低了科技股占比,加仓了制造业板块,目前配置以科技、有色金属、制造业、创新药为主。

公募基金规模再创历史新高 股票ETF成吸金主力

□本报记者 张舒琳 王宇露

继7月突破35万亿元后,公募基金总规模在8月再度猛增近1.2万亿元,站上36.25万亿元的历史新高。数据背后,是投资者信心的显著修复,其中股票基金规模单月增长超6000亿元,股票型ETF成为吸金主力,贡献了大部分增量。不过,混合基金仍在应对赎回压力,反映出部分基民采取了“回本即卖”的操作策略。

在近一年A股持续上行的背景下,公募基金形成了“回报增,资金进,市场稳”的正向循环。机构预判,后续增量资金仍将持续入市,公募基金规模有望进一步攀升。

公募基金规模首次突破36万亿元

9月25日,中国证券投资基金管理业协会发布的最新数据显示,截至8月底,我国公募基金资产净值合计36.25万亿元,再创新高。这是我国公募基金总规模今年以来第五次创下历史新高,也是公募基金规模首次突破36万亿元。

其中,截至8月底,封闭式基金规模3.72万亿元,开放式基金规模32.53万亿元。与7月底相比,8月公募基金规模合计增长近1.2万亿元。

具体来看,开放式基金中,股票基金规模5.55万亿元,较7月底的4.92万亿元增长逾6000亿元;混合基金4.16万亿元,较7月底的3.83万亿元增长逾3000亿元;QDII基金、货币基金规模均实现增长。唯有债券基金最新规模为7.21万亿元,较7月底的7.24万亿元出现小幅下降。

债基规模份额双下降

值得关注的是,股票基金实现了份额、规模双增长,意味着在市场上涨、净值上升带来规模上涨的同时,基民也继续“加仓”。其中,股票基金的规模增长主要由ETF产品带来,主动权益基金的表现则相对不尽如人意。Wind数据显示,今年8月股票型ETF份额、规模分别增长了240.71亿份、3942.25亿元,贡献了大部分规模增量。

此外,8月混合基金虽然实现了规模增长,但份额却较7月下降,意味着仍有不少基民选择了“回本即卖”、落袋为安。

“近期市场上行,沪指连续突破关键点位。权益基金规模的增长,一方面来自权益基金净值的增长,另一方面也有增量资金在借道ETF等产品入市。”一位业内人士分析。

随着“股债跷跷板”效应增强,债市持续波动,8月多只债券型基金收益为负,债券基金规模、份额双双下降。不过,两类债券基金规模却逆势增长。Wind数据显示,8月份债券型ETF规模增长超480亿元,大部分规模增量由可转债ETF、30年国债ETF贡献。在权益投资行情向好背景下,可转债基金规模大幅增长,博时中证可转债及可交换债券ETF、海富通上证投资级可转债及可交换债券ETF规模合计增长了超210亿元。此外,鹏扬基金、博时基金旗下30年国债ETF规模合计增长超过100亿元。

基金管理机构数量方面,数据显示,截至8月底,我国境内公募基金管理机构共164家,其中基金管理公司149家,取得公募资格的资产管理机构15家。

“长钱”持续入市

2024年9月底以来,公募基金规模出现快速增长。2024年9月底,公募基金规模首次突破32万亿元,达到32.07万亿元。2024年12月底,公募基金规模达32.83万亿元。2025年1月底,公募基金规模有所回落,2月底重回32万亿元之上。4月底,公募基金规模首次突破33万亿元。5月

底,公募基金规模再度上升,达33.74万亿元。6月底,公募基金规模首次突破34万亿元。7月底,公募基金总规模突破35万亿元大关。

近一年以来,A股在全方位的政策支持、科技成长板块的崛起与流动性的持续改善下,迎来了新一轮上行周期。2025年以来,公募基金规模迭创纪录,权益类ETF规模不断提升,产品创新持续吸引“长钱”入市,形成“回报增、资金进、市场稳”正向循环。未来,市场有望迎来不同方面的增量资金。在市场的助力下,公募基金规模有望持续增长。

近期A股持续盘整,兴业基金认为,近期市场调整或为未来长期行情蓄力,而非上行趋势的结束。总体来看,9月以来宏观层面变化利好市场,同时,人工智能和科技行情也在持续发酵。当前,A股市场估值水平依旧合理,行业企业业绩复苏仍在起步阶段。以人工智能为代表的科技股有着较高景气度,而绝大部分传统行业企业仍处在筑底阶段。后续投资者可关注“反内卷”政策的执行力度,兴业基金预判,随着“反内卷”政策效果的逐渐显现,未来相关行业企业或迎来更加坚实的业绩复苏,市场有望从当前的科技主导行情扩展到全面行情。