

发挥“压舱石”作用 践行专业投资者责任 公募自购声此起彼伏

◎记者 陆海晴

面对市场调整，公募基金正发挥着长期资金的“压舱石”作用，积极践行专业投资者的责任与担当。近日，易方达基金、招商基金、华夏基金、广发基金、富国基金、南方基金等相继宣布自购旗下权益类基金。在业内人士看来，公募积极自购彰显基金公司对中国资本市场长期稳定发展的信心，有利于基金经理进行长期投资，并将自身利益与投资者利益捆绑在一起。

10月以来，公募掀起新一轮“自购潮”。11月3日，南方基金公告称，基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，南方基金将于近期运用自有资金2亿元投资旗下权益类公募基金。

10月29日，易方达基金公告称，将于近日运用自有资金2亿元投资易方达沪深300ETF。10月30日，招商基金公告称，将于近日运用自有资金合计1亿元投资旗下股票型、混合型公募基金。10月31日，华夏基金公告称，将于近期运用自有资金2亿元投资旗下权益类公募基金。11月1日，广发基金公告称，将于近期运用自有资金合计2亿元投资旗下权益类公募基金。11月2日，富国基金公告称，将于近日运用自有资金合计2亿元投资旗下权益类公募基金。

在此之前，已有多家基金公司宣布自购旗下基金。具体而言，10月26日，景顺长城基金公告称，景顺长城基金及全资子公司景顺长城资产管理（深圳）有限公司将出资1000万元认购景顺长城价值发现混合基金。

10月17日，交银施罗德基金公告称，交银施罗德瑞元三年定期开放混合基金于10月12日开始募集。交银施罗德基金拟在募集期内以自有资金2亿元认购基金。

此外，中小基金公司也频频出手自购旗下基金。10月25日，西部利得基金公告称，将于近日运用公司自有资金合计1000万元申购旗下西部利得中证国有企业红利指数增强基金、西部利得量化成长混合基金。10月9日，兴银基金公告称，兴银智选消费混合基金自9月28日开始募集，公司全资子公司上海兴瀚资产管理有限公司拟于基金募



集期内出资1000万元认购基金A类份额。10月14日，德邦基金公告称，公司拟以200万元自有资金申购德邦福鑫灵活配置混合基金A类份额。

基金经理亦出手自购。例如，10月25日，华西基金公告称，华西优选成长一年持有期混合基金经理李健伟10月24日出资570万元认购自己管理的基金。10月19日，谷琦彬出资80万元认购了自己管理的天弘阿尔法优选混合基金。按照规定，基金经理自购基金锁定期不少于1年。

近期，中国证监会在“活跃资本市场、提振投资者信心”一揽子政策措施中提出，加快投资端改革，引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度。

“市场持续回调，大概率正处于相对底部区域，对于投资者来说，当前是一个较好的入场时

机。公募自购资金的陆续进场，可以改善流动性，稳定市场情绪，提振投资者信心，避免投资者在调整行情中产生恐慌情绪，进行非理性赎回，造成不必要的损失。” 排排网财富管理合伙人姚旭升表示，公募自购行为将加强基金公司利益与投资者利益的一致性，基金经理也会更加侧重长线布局，从而有利于投资者获取稳定的长期回报。

多家公募掌门人也密集发声。申万菱信基金董事长陈晓升表示，近期多项经济数据趋向向好，市场正涌现出越来越多的积极因素。其中，数字经济产业蕴藏着很多投资机会。

在前海开源基金首席经济学家杨德龙看来，作为机构投资者，公募基金纷纷自购，有利于提振市场信心。在当前市场环境下，保持信心和耐心，做好逆周期布局，将是实现超额收益的关键。

■机构动向

需求回暖叠加价值提升 机构加码PCB板块

◎记者 赵明超

受华为手机、小米手机近期广受欢迎等利好消息提振，叠加AI板块的爆发，作为核心零部件的PCB（印制电路板）板块后市可期，部分机构近期加码布局。

量价齐升 后市可期

机构布局PCB板块的理由主要有两个，一是需求增加，二是价值量增加。

从需求来看，受全球人工智能浪潮推动，服务器需求将大幅增加，建设数据中心的需求也会大幅增加。在此背景下，作为核心零部件的PCB板块将迎来需求的大爆发。

沪上某私募基金经理表示，随着全球通用人工智能技术的加速演进，人工智能训练和推理的需求将持续增长，这个需求会长期持续下去，叠加汽车电子需求的增长，预计2024年市场对PCB板块的需求会显著增长。

从价值量的变化来看，在AI需求爆发带动相关应用场景逐步落地的情况下，AI服务器芯片升级必然会带动AI服务器用PCB的更新迭代，相关PCB产品价值量有所提升。

行业龙头强化战略布局

在10月24日接受投资者调研时，芯基微装表示，PCB行业已经开始回暖。今年前两个季度行业需

求比较疲软，但从三季度开始，部分板块需求有所回暖，特别是中高阶段设备的需求在提升。公司第三季度订单表现出色，预计第四季度订单仍然良好。

从相关上市公司的最新动向来看，东山精密在接受调研时表示，正在强化对新能源的布局，目前公司可以为新能源汽车客户提供的产品有电子电路产品、车载显示屏、功能性结构件产品等，海外墨西哥工厂处于量产爬坡阶段。

部分行业老牌龙头公司也在强化战略布局。今年8月，兴森科技增资引入国开制造业转型升级基金、建信金融资产等战略投资者，强化在ABF载板市场的布局。ABF载板可以搭载普通的服务器、电子装置，也可以搭载AI、云计算等高效能技术，后市被机构强烈看好。

10月27日，在接受100多家机构调研时，兴森科技表示，旗下珠海的FCBGA封装基板项目拟建设产能200万颗/月的产线，已于2022年12月底建成并成功试产，部分大客户的技术评级、体系认证均已通过，等待产品认证结束之后进入小批量生产阶段。公司目前已与多家芯片设计公司、封装厂建立了联系，正争取导入批量订单。

机构大举加仓

从上市公司和公募基金的定期报告来看，在今年三季度的震荡行情中，不少私募基金已开始加码布

局PCB板块。

从公募基金的加仓情况来看，今年三季度，兴全趋势、交银数据产业、华安媒体互联网、景顺长城策略精选等基金大举加仓了兴森科技，华夏景气、南方成长先锋、海富通改革驱动等基金加仓了胜宏科技，景顺长城策略精选、中欧价值成长等公募基金以及高毅资产冯柳管理的基金加仓了生益科技，兴全商业模式、兴全新视野基金大举加仓了东山精密。

从上市公司三季度业绩表现来看，行业正趋于好转。沪电股份三季报显示，今年前三季度公司实现营收60.82亿元，同比增长5.53%；实现归母净利润9.53亿元，同比增长3.41%。其中，第三季度业绩显著提升，归母净利润创单季度新高，毛利率保持在较高水平，表明数据中心类产品对公司业绩有明显的拉动作用。

相对于已经公布的业绩，机构更看重未来兑现预期后的巨大空间。以兴森科技为例，当前FCBGA基板的国产化率仍处于相对较低水平。在机构看来，在当前国产化的大环境和趋势下，如果国内公司取得突破，有望快速导入下游龙头厂商。

深南电路近期吸引了众多投资者前去调研。深南电路表示，公司的FC-BGA封装基板中阶产品目前已在客户端顺利完成认证，部分中高阶产品已进入送样阶段，高阶产品技术研发顺利进入中后期阶段，现已初步建成高阶产品样品试产能力。

首先是数字科技主线，主要包括消费电子行业复苏、手机卫星通信新技术、半导体设备材料国产化、国产人工智能芯片及服务器等方向。

8月底华为Mate60 pro智能手机全面回归，消费电子行业复苏迹象明显。“Mate60非常火爆，不仅仅是销量好，更重要的是，这意味着国产品牌手机的回归。这么一个庞然大物的回归，对与它相关的设备、组装、元器件等领域会带来很大影响。我相信，在不久的将来，在手机领域，华为重新回到巅峰是很有可能。”曾鹏说。

其次是绿色科技领域。在碳中和背景下，新型电力系统迎来发展机遇。不过，新能源汽车及动力电池的整体产能增速快于需求增速，要重点寻找具有较强竞争力的行业龙头企业。

再其次是生命科技领域。科创板生物医药公司数量占A股生物医药公司总数的比例接近20%，看好医疗器械和创新药两大细分领域。前者技术壁垒高、行业渗透率低，后者在全球宏观环境、行业政策与技术创新的共同驱动下，也将步入新一轮上行周期。

最后是材料科技行业。材料行业技术壁垒较高且难以替代，基于材料配方、专用设备和配套工艺形成难以复制的生产体系。

万家基金陈奕雯： 把握债市大势 打造稳健上行的收益曲线

◎记者 王彭

近年来，伴随市场的持续调整，收益稳健、回撤较为可控的中短债基金受到投资者的青睐，规模不断增长。顺应市场需求，越来越多的公募基金加大了对于中短债基金的布局力度。

在万家稳安60天持有期债券拟任基金经理陈奕雯看来，中短债基金可满足风险偏好相对较低、希望获取超越货币基金收益的客户需求。站在当前时点，陈奕雯认为，四季度债市或以震荡为主，但风险整体相对可控。

追求绝对收益 注重回撤控制

陈奕雯表示，万家稳安60天持有期债券追求绝对收益，十分注重回撤控制，会结合市场研判果断增减仓，及时止盈止损，并高频跟踪持仓信用债的信用资质变化情况，力争打造稳健上行的收益曲线。

“为实现这一目标，组合底仓会主要配置中短久期的中高等级信用债以获取稳健的票息收益，同时会用20%以内仓位对流动性较高的利率债、3到5年期的大行资本债进行波段交易，力争增厚收益，做出一个相对稳健增长的净值曲线。”陈奕雯称。

不过，波段交易往往需要合适的市场时机。“当前债券市场没有太强的趋势性，更多的呈现震荡走势。在这种环境下，我们不倾向于主动进行波段交易。”陈奕雯说。

提升宏观判断胜率

在具体投资策略上，陈奕雯表示，首先，会自上而下对宏观基本面、流动性环境、政策环境进行跟踪和研判，把握债市整体方向，由此确定组合的整体基调是“进取”还是“防守”。其次，根据不同债券品种的相对价值情况，确定不同债券品种的配置比例。会参考内部信用债行业策略确定信用债的

行业配比，布局景气度处在较高水平或已经实现底部反转进入上升周期的行业。最后，自下而上根据对发行人信用资质和债项性价比的研判，精选高性价比配置标的。

对于如何提升宏观判断的胜率，陈奕雯坦言，债券收益率是一个广义的资金价格概念，宏观基本面情况在很大程度上决定了整个资金的需求情况，即如果宏观基本面呈现向好预期，债券收益率将面临上行压力，导致资产价格下跌。“我会不断完善对宏观基本面的分析框架，从基础研究到交易策略制定一套适合自己的方法，再不断进行摸索和改善。”陈奕雯说。

四季度债市或以震荡为主

在陈奕雯看来，中短债基金是需求相对稳定的投资品种，可以作为债券投资中阶段性的策略选择，同时也适合作为短期现金管理工具。

“当前时点中短端资产的收益率具有一定的优势，因为现在的收益率曲线非常平坦，短端资产收益率与相对较长长期资产收益率之间的差距不太大，这也反映了近期流动性层面可能会出现一定的边际变化，从而导致短端资产收益率的上升。”陈奕雯称。

展望四季度，陈奕雯表示，经济稳步复苏势头不改，过去两个月，市场对基本面发生的边际变化持续进行定价，因此较难出现债市收益率大幅下行的情况。

但与此同时，陈奕雯认为，债市收益率也较难出现大幅上行的情况，因为经济修复的斜率不会大幅抬升，较难对信用需求产生很大的提振作用。另外，流动性会继续保持合理充裕状态，货币政策仍有较为丰富的工具可供使用。总体而言，四季度债市或以震荡为主，但风险整体相对可控。

华富基金尹培俊： 压力最大的时期已经过去 寻找具有确定性的投资方向

◎记者 朱妍

“经过两年多的调整，股市的估值压力已经释放了许多，处在当前位置不应再悲观。”日前，华富基金总经理助理、固定收益部总监尹培俊在接受采访时表示。

尹培俊认为，当前外围环境趋于改善，国内经济稳步复苏，市场压力最大的时期已经过去。

近年来，国内外宏观环境都发生了较大变化。尹培俊表示，从国外来看，“高通胀+高利率”的宏观环境一直掣肘着海外经济，但随着通胀的见顶回落，美联储加息周期已临近尾声。这意味着，对全球风险偏好和流动性最大的制约因素正在消退。从国内来看，需求侧拉动经济增长的引擎逐渐从投资端转向消费端，供给侧也逐渐从传统产业转向高新技术、高端制造、数字经济等高附加值、低污染的新经济模式。

尹培俊表示，近期随着人民币汇率企稳，出口和企业利润在持续改善，库存周期已经见底，叠加目前市场估值处于较低位置，市场或否极泰来。

未来A股哪些机会值得关注？尹培俊表示主要关注三大方向。

首先，在经济复苏初期，广义流动性的扩张并不明显，更多体现在大型企业盈利的修复上。因此，宜采取偏高股息的策略，捕捉央企和大盘蓝筹的投资机会。这类标的的业绩稳定性和股价稳定性较强，且在新的央企考核办法的推动下，分红诉求和盈利稳定性都比过去有所增强。

其次，从盈利质量和增速来看，企业最终的核心收益来源是净资产收益率，后续寻找一些净资产收益率较高、持续性强的目标。

最后，流动性改善和风险偏好回升将推动估值修复，这个阶段的到来

虽然相对滞后，但随着财政放力度的加大，尤其是在一系列稳增长政策的支持下，最终一定会到来。因此，需要提前布局一些符合国家产业支持政策的高成长标的。

今年以来，受权益资产调整影响，许多“固收+”产品的净值出现了不同程度回调。Choice数据显示，截至10月30日，以二级债基为例，今年以来平均回撤幅度达到4.3%，回撤最大的超过了22%。

“2011年之前，经济波动幅度较大，具有较为明显的周期性，我们可以相信均值回归，自上而下地进行资产配置。但2011年之后，经济波动幅度明显降低，资产价格对经济波动的敏感度也在降低，叠加处于经济转型的大背景，传统的分析框架和投资思路受到了挑战。因此，今年以来我的配置思路也有所改变。首先，对经济数据背后具体的驱动因素进行更加细致的深入分析。其次，弱化对经济周期变化的判断，降低主动择时频率，转而寻找更具有确定性的收益，更注重对产品净值波动的控制。”尹培俊表示。

具体操作上，尹培俊表示，在一些“固收+”产品上，会在看重确定性票息收益的基础上，关注权益和转债的“增强”价值。“债券市场短期或维持震荡整理，但配置的性价比在提升。”尹培俊说。公告显示，近期华富基金旗下的部分债券型基金放宽了限购门槛。

在利率下行的大背景下，纯债投资策略精细化的趋势越来越明显。尹培俊表示，希望在信用风险可控的情况下做一些精细化的挖掘，比如进行高频、持续的基本面跟踪，捕捉因政策和企业层面的变化所带来的投资机会。另外，寻找一些利差压缩和评级上调带来的投资机会，进一步增强组合收益。

博时基金曾鹏：布局科创板正当时

◎记者 赵明超

未来市场会如何演绎？有哪些投资方向值得关注？博时基金首席投资官曾鹏表示，中国科技行业已进入产业生命周期和企业经营周期共振的阶段，当前是布局科技创新板块的好时机。而从全球宏观经济趋势来看，明年将是科创行业投资大年。

曾鹏表示，伴随经济的稳步复苏，A股资产的配置性价比逐渐提升。在多重利好因素的共同作用下，科创行业的投资机会值得期待。一方面，美债收益率阶段性见顶，国内流动性保持合理充裕状态，这将有利于成长股投资；另一方面，当前科创行业基本面在持续修复。从目前披露的科创板公司三季度业绩来看，超六成公司的营业收入同比实现增长，超七成公司实现盈利。

从国内经济环境来看，三季度以来，积极的财政政策持续发力。这些真金白银投下去之后，明年上半年就可以看到效果。“当前的宏观经济环境和大类资产的配置格局，十分有利于布局科创类资产。”曾鹏说。

如何把握科创板投资机遇？曾鹏表示，科创板公司还处于产业发展的早期阶段，为了提高对科创企业的估值定价能力，主要根据技术发展周期和企业成长生

命周期对企业估值进行定价。

具体而言，一是看产业市值比，核心是计算产业成长空间，用产业成长空间去比上市时候的市值。产业成长空间越大，市值越小，产业市值比就越高，意味着未来有足够的成长潜力；二是看壁垒，重点关注公司的核心竞争力；三是看潜在的盈利弹性，这主要用来衡量公司的商业模式是否具有高附加值。只有拥有高附加值的业务，未来才能获得较高的回报。

曾鹏表示，在科创板投资上，他不一个人在战斗。博时基金投研团队在数字科技、生命科技、绿色科技等创新方向持续补充投研人员，增强投研力量。同时，公司设立了首席投资官，加强对科技投资的组织和资源协调优化，提高投研转换效率，并且不断完善科创投资的研究体系，打造“产学研”一体化的综合研究体系。

在曾鹏看来，投资上要做到守正出奇。守正主要是指买入产业发展周期和企业经营周期处于共振阶段的公司，出奇则是重点关注处于产业周期早期阶段但未来成长空间巨大的公司。

正是循着这样的投资脉络，曾鹏发现科创行业多个方向蕴藏着巨大的投资机遇。对于接下来的投资机会，曾鹏表示，主要关注以下几个方面：