

产品注册与发行节奏加快 逆周期布局已成公募行业共识

2.5倍

7月下旬以来，周均注册权益类产品近 30 只，为此前周均注册数量的 2.5 倍

◎记者 王彭 陆海晴

近期公募基金加大了逆周期布局的力度，产品注册和发行节奏明显加快。据统计，7月下旬以来，周均注册权益类产品近 30 只，为此前周均注册数量的 2.5 倍。与此同时，权益类基金发行数量与规模均出现回暖迹象，近日公告成立的两只浮动费率基金首募规模均超过 10 亿元。站在当前时点，多家基金公司认为，专业机构应该从专业的视角出发，引导投资者树立逆周期投资思维，进行低位布局。

权益类基金发行回暖

从近期产品的布局情况来看，公募基金正在强化逆周期思维，积极引导投资者在市场低位“播种”，树立长期投资理念。华夏基金总经理李一梅近日表示，7月下旬以来，权益类基金注册节奏加快，周均注册权益类产品近 30 只，为此前周均注册数量的 2.5 倍。

首批创新浮动费率基金近期密集发售。10月27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成立，发行规模达 16.68 亿元，募集有效认购总户数为 27043 户。从基金运作方式来看，交银施罗德瑞元三年定期开放混合管理费率与业绩挂钩。管理费率与基金持有时间挂钩的景顺长城价值发现混合也吸引了较多资金认购。10月31日，景顺长城价值发现混合发布基金合同生效的公告，该基金发行规模为 13.01 亿元，募集有效认购总户数为 16127 户。

业内人士坦言，频繁交易、持有期限短是影响投资者获得感的重要原因，持有时间越久费率越低的浮动费率产品有望引导持有人树立长



期投资理念，通过拉长持有期来提升持有体验。

除了浮动费率基金，其他权益类产品也获得了较多资金关注。11月2日，兴银智选消费混合发布基金合同生效公告，该基金发行规模超过 8 亿元。此外，博道红利智航股票、华泰柏瑞中证 A 股 ETF 发行规模均在 6 亿元以上。

手握增量资金 看好后市表现

多位手握增量资金的基金经理近期频频发声，对后市持乐观态度。景顺长城价值发现混合基金经理鲍无可认为，当前全球总需求稳定增长，一批优质的中国企业 在一些高价值行业进行全球布局。“我们已经看到这些主线中蕴含的投资机会。当前，我们持有的上市公司均具有极高或较高的壁垒，且估值合理或偏低，相信这些公司有能力创造长期持续的回报。”鲍无可说。

交银施罗德瑞元三年定期开放混合基金经理杨金认为，经过两年的调整，越来越多的行业将完成出清，呈现“剩者为王”的格局，叠加经济企稳复苏以及部分优秀公司在下行期做的逆周期布局，会有相当多的细分子行业龙头“走出来”，业绩出现显著增长。

在长期持有中分享上涨红利

有业内人士表示，在过去的销售导向下，公募

行业通常在市场估值与情绪的高点发行新产品，而在高点入场的投资者往往很难获得较好的收益和投资体验，这一现象遭到市场的诟病。在当前市场磨底期，逆周期布局已成为公募行业的共识，认为应引导投资者进行逆周期布局，通过持有基金真正赚到钱。

在华夏基金看来，建立公募基金逆周期布局的激励约束机制，就是发挥公募基金在研究和定价上的专业优势，在市场低点发行更为多元的产品，在市场高位则控制发行节奏，引导投资者遵循价值投资的规律买入基金，在长期持有中分享经济增长和市场上涨带来的红利。

交银施罗德基金表示，公募基金应不断提高主动投资能力，以理性审慎的专业化视角进行产品布局和投资运作，坚持低位布局、逆周期布局，努力做难而正确的事。

兴银基金股东华福证券财富业务相关负责人表示，当前市场估值处于低位，公募基金应积极响应监管部门大力发展权益类基金的重要部署，以专业的视角进行产品布局，引导投资者树立正确的投资理念和投资方式，主动为投资者优选推荐权益类产品，提高投资者的获得感。

沪上某私募基金经理表示，近期华为、小米、vivo 等手机厂商相继推出新款机型，从半导体行业部分公司的收入情况来看，3C 行业正在回暖。另外，人工智能引发算力需求，推动相关产业链上下游的发展。以华为为代表的公司正带领国内相关行业快速进步，例如华为除去用于高端手机的麒麟芯片，还推出了用于人工智能的昇腾系列芯片，以及用于数据中心和云计算领域的鲲鹏系列芯片，这都会带动国内相关产业的发展。

华南某公募基金经理表示，近期科创板板块颇受投资者的关注，不少资金借道指数基金强力布局，其所在公司的科创指数基金，过去两个星期规模增加了 10 亿元左右。

板块；防守则重在高股息、低估值的红利策略。从近期市场演绎的逻辑来看，主要关注反转逻辑，尤其是科技成长板块。在科技成长板块中，电子、医药、半导体等处于产业周期底部，后续有望改善。另外，卫星互联网、智能驾驶、机器人、AI 等科技主题也受到机构的关注。

沪上某私募基金经理表示，近期华为、小米、vivo 等手机厂商相继推出新款机型，从半导体行业部分公司的收入情况来看，3C 行业正在回暖。另外，人工智能引发算力需求，推动相关产业链上下游的发展。以华为为代表的公司正带领国内相关行业快速进步，例如华为除去用于高端手机的麒麟芯片，还推出了用于人工智能的昇腾系列芯片，以及用于数据中心和云计算领域的鲲鹏系列芯片，这都会带动国内相关产业的发展。

华南某公募基金经理表示，近期科创板板块颇受投资者的关注，不少资金借道指数基金强力布局，其所在公司的科创指数基金，过去两个星期规模增加了 10 亿元左右。

些，把预期收益率放在最重要的位置，而不只是想获得稳定的分红收益。“一旦这种机会摆在面前，我们一定要好好珍惜，不能浪费仓位。具体来看，要把预期回报和股价的高弹性放在更重要的位置，甚至可以容忍波动性和流动性的风险，以及某种程度上 的不确定性。为了这个目标，我们会牺牲和放弃很多其他的资产，比如高分红、低估值的传统价值股，即使它们不贵也没有很多估值泡沫。”

后市看好三个方向

谈及后续主要关注的方向，丘栋荣表示，一是业务成长属性强、未来空间较大的医药、智能电动车等科技股和互联网股。其中，互联网板块呈现出系统性低估值特征。二是供给端刚性收缩但仍有较高成长性的价值股，主要行业包括以基本金属为代表的资源类公司和能源运输公司，大盘价值股中的地产、非银行金融等。三是需求增长有空间、供给有竞争优势的高性价比公司，主要行业包括有色金属加工、医药制造、机械、电气设备与新能源、汽车零部件等。

“在多重压力下，很多公司仍不舍昼夜地打磨核心竞争力，积极卡位新技术、新场景、新应用等。在交易拥挤度较低，估值水平较低的‘双低位置’，我们应该更加乐观些。”展望未来，丘栋荣充满信心。

■机构动向

年底上涨行情可期 机构看多科创板板块

◎记者 赵明超

随着积极因素的不断释放，企业盈利开始触底反弹，长期资金加速入市，加上外部压力有望缓解，接下来或迎来年底补涨行情。从当前机构看多的方向来看，受市场情绪回暖、华为推出重磅产品等因素提振，科创板有望领涨后市。

淡水泉表示，从企业盈利来看，扣除金融与石化行业的部分标的，全 A 三季度累计扣非净利润增速较二季度降幅有所收窄，净资产收益率和毛利率呈现筑底改善迹象，企业业绩增长压力最大的时候正在过去。

“当市场出现很多符合底部特征的行为表现时，大概率到了应该比较乐观看待投资的区域。当前市场处于比较明显的底部区域，我们对部分优质企业充满信心。”淡水泉表示。

在汇丰晋信基金看来，自 10 月底以来，经济和政策层面出现许多积极信号，后续相关政策或持续落地，叠加经济企稳回升，市场风险偏好将有所回

升，建议投资者以积极的态度看待后市。

对于后市看好的具体方向，汇丰晋信表示，中国经济的增长动能正在重构，以高端制造、数字经济和自主可控为代表的新一轮经济增长动能具备更大的长期发展空间，其价值有望在未来获得资本市场重估，也是目前权益类资产低位时值得重点布局的方向。

部分机构关注到外部压力趋缓的信号。11月美联储议息会议决定暂不加息，目前八成的投资者预计 12 月美联储仍然不会加息，印证了全球投资者对美元流动性拐点的预期。另外，美国 10 月新增非农就业人数远低于市场预期，困扰了市场数月的就业市场过热现象得以消散，支持美联储保持鹰派态度的基础受到冲击。

富国基金表示，在经济复苏和全球流动性拐点这两重预期的共同作用下，A 股市场有拐点初现之势，有望逐渐走出底部区域。在这种背景下，进攻可以聚焦供给端改善和新一轮产业周期崛起，布局相对高波动的 TMT 科技成长板块，尤其是华为相关

估构建投资组合，力争获得可持续的超额收益。”丘栋荣说。

在寻找投资标的的过程中，丘栋荣关注个股基本面演绎过程中的不确定性，即因风险因素而错误定价的机会。在一些低估值的领域，有些资产是低风险且有很强盈利持续性的，甚至有可能风险在边际变小，那么错误定价的可能性就非常大，就有获取超额回报的机会。中庚基金低估值价值投资以不确定性定价为核心，要求在主动发现价值时，充分考虑尽可能多的风险因素，并主动进行风险管理。通过构建包括风险识别、风险定价、组合风险管理在内的立体风险管理体系，对风险进行有效管理，正确地承担风险。

珍惜机会 不要浪费仓位

站在当前时点，展望后市，丘栋荣非常鲜明地亮出了观点：“经济正稳步复苏，其中宏观经济数据、中观与微观的商品库存以及价格数据均有所改善，叠加近期利好政策频出，经济将持续改善。”

丘栋荣进一步分析称，从全球来看，A 股整体估值处于历史低位，权益类资产隐含回报率水平较高。与此同时，港股整体估值处于历史极低水平，并且部分公司有稀缺性，值得重点配置。

在丘栋荣看来，当下要更贪婪一些、更激进一

中庚基金丘栋荣：机会不断涌现 当下不妨“贪婪”一些

◎记者 陆海晴

谈及对后市的看法，中庚基金副总经理丘栋荣表示，当前多重积极信号显现，经济稳步复苏，同时权益类资产整体较为便宜，因此，对于基本面低风险、预期回报率高的资产可以积极买入。

构建高性价比投资组合

和市场上大多数基金经理相比，丘栋荣在投资上有着鲜明的特色，即不追热点，坚持低估值价值投资策略。“我们一直在积极寻找基本面风险比较小、估值便宜、具有逆周期成长性的公司，尤其是具有较强阿尔法属性的公司，最终构建高性价比的投资组合。”丘栋荣说。

如何找到基本面风险小并且具有较强成长性的公司？丘栋荣表示，首先，从需求端来看，空间要较为广阔，最理想的情况是需求能快速增长或持续高速增长。其次，通过产业发展或政策导向能够优化供给格局，最理想的情况是供给引领需求。此外，盈利具有较高增长性和弹性的优质公司值得重点关注。

“我们对市场始终充满敬畏之心，不断进化低估值价值投资策略体系，从客观事实出发，对背后的逻辑进行验证，然后基于不确定性风险定价，评

兴证全球基金何以广：干有意义的事业 做有价值的投资

◎记者 陈玥

何以广拥有 12 年投研经验，以独特的投资视角和投资风格被广大投资者所熟知。这一次，他选择在兴证全球基金开启一段新的旅程。在这段旅程中，他将与持有人共同见证投资的价值与长期的意义。

逆势发声

“我认为，未来市场肯定向好。”何以广对后市的看法简单而坚定。

“现在市场上有两大现象值得关注：一是牛熊转换，熊市过后牛市一定会到来；二是市场关注高分红股票，这往往是在弱市中防守的特征，但有些先知先觉的股票已经走出了一波行情。从这两个现象来看，我对明年市场是乐观的。”何以广说。

“股票市场的表现跟 GDP 增长不是线性相关的。我们要更多地发现市场极端的情况，从中寻找获利机会。”何以广解读道。

更广更深地挖掘投资机会

哪些机会已经浮出水面？何以广表示，这些机会分布在医药、卫星通信、半导体、风电、光伏、化工有色等行业。

“需要去翻石头，一个一个地找拥有新产品、实现技术突破、进行低成本扩张的公司。特别是那些基本面上出现重大变化、业绩增速快但大家关注较少的公司，它们很可能会走出一波独立行情，这是实现超额收益的好时机。”何以广说。

有别于行业集中、押注个股的主流获利方式，何以广以“广度”和“分散”构建起独特的投资护城河，并通过感知基本面变化来把握拐点。追求“广度”，需要覆盖全市场所有行业，而要及时发现基本面变化需要日常保持紧密的跟踪，非一日之功。

“我更倾向于将深度和广度互相结合起来，对每个股票的研究也许只需要

达到八分上下的深度，但要在各个行业、各个板块上做更多、更勤奋的研究，在广度上取得优势。”何以广表示。

“做投资是一个连续、持久、积累的过程。我对市场上大多数公司都做研究和跟踪。对一家公司进行跟踪不会立刻产生效果，刚开始研究一家公司，往往做的是无用功。当它的产品开始放量，或者它想做的事情成功的时候，我们就能敏锐地知道机会来了，可能比别人早一点抓住这个机会。”何以广表示。

见证长期投资的意义

过往良好的长期业绩是何以广敢于逆向投资的底气。他历史管理时间超 3 年的 4 只基金，任职期间单位净值累计增长均超 0.5 元 / 份额，而且在不同的环境与风格中业绩表现持续超越市场。

何以广来到兴证全球基金之后，第一只产品以“可持续”为名。作为业内费率改革后首批与业绩挂钩的浮动费率产品，兴证全球可持续投资三年定开基金设有基础管理费和业绩报酬，实现了与投资者利益共享、风险共担。

与市场上以新能源、环保作为可持续投资主题的基金不同，何以广表示，首先，希望投资是可持续的、长期的，这只基金的收费模式可以看出来。其次，这是一只全市场产品，没有投资行业的限制，“可持续”体现在构建组合的股票在各个行业具有长期价值。

“加入兴证全球基金后，我参与了公司组织的很多研究和公益活动，也希望能做对社会更有意义的事情。这只产品设有浮动费率，既有上浮空间也有下浮可能，这对于基金管理人主动管理能力提出了更高要求。从大势来看，我认为当前可能是较好的长期投资起点。立足当前市场，我会专注、勤奋地为投资者争取长远、可持续的回报，这也是我的责任和目标。”何以广表示。

摩根资产管理吴兰君：中国ESG投资拥有广阔的发展空间

◎记者 王彭

近些年来，国内市场越发重视 ESG 投资，相关产品的数量不断增长。与此同时，来自政策层面的支持力度也在不断加大。摩根资产管理全球可持续投资主管吴兰君表示，当前可持续投资的范围已经超出了气候变化的范畴，涉及生物多样性、健康、粮食安全和人力资本等主题，成为投资者的一大关注点。和海外成熟市场相比，中国 ESG 投资虽然起步较晚，但随着可持续投资需求的不断增长，拥有广阔的发展空间。

流入ESG产品的资金稳步增长

摩根资产管理将于近日发布题为《中国的可持续投资之路：如今身在何处，未来奔向何方》报告。报告认为，除日本以外，中国是亚太地区较大的可持续投资市场。

晨星数据显示，截至 2023 年第三季度末，中国在可持续投资领域占据 67% 以上的资产管理规模。2023 年 4 月到 6 月，中国新发了 11 只可持续投资主题基金，可持续投资机会不断涌现。从 2020 年底的 260 亿美元，到 2023 年第二季度的 420 亿美元，中国市场流入 ESG 产品的资金稳步增长。

在吴兰君看来，中国在 ESG 领域的发展虽然晚于欧洲等海外成熟市场，但未来的机会非常大。“过去海外机构投资者在进行 ESG 投资时主要采用排除法，因此一些历史悠久的产品，如能源业就会被排除在投资组合之外，这令其无法参与能源转型的过程。比如，在能源产业中挖掘领先的公司，这些公司会用便宜的价格生产高质量的石油或天然气，拥有碳储存等新技术等。”吴兰君说。

从未来的发展方向来看，吴兰君认为，当前中国市场上 ESG 基金以被动产品为主，但在 ESG 投资中，被动型产品只能采用过去的的数据，无法对未来发展进行预测，这会错失很多潜在的投资机会。目前在海外市场，越来越多的 ESG 基金转变为主动型产品。“我希望在中

国市场也能看到这一趋势。在很多企业信息披露不够充分的情况下，通过主动研究，ESG 产品也可以创造出超额回报。”吴兰君说。

ESG 数据披露大幅改善

吴兰君进一步表示，近些年来，中国公司在 ESG 数据披露方面大幅改善。5 年前中国还缺乏 ESG 数据和公司评级，如今，在中国市场投资的机构已大量采用由众多 ESG 数据供应商提供的、覆盖中国市场大多数公司的 ESG 评分。

在吴兰君看来，一些中小企业对 ESG 数据披露的动力主要来自三个方面：第一，政策层面的要求，比如某些特定行业必须披露一些业绩信息；第二，很多行业龙头公司的客户遍布全世界，对于这些公司而言，要想将产品出口到世界其他国家，必须在一定程度上对 ESG 相关信息进行披露，从而提升市场竞争力；第三，国内消费者对具有环保和社会责任意识公司的好感度在不断提升。

政策支持力度不断加大

国内 ESG 投资越来越受到来自政策层面的重视。2020 年 7 月，中国和欧盟在可持续金融国际平台（IPSP）成立了工作组，专门评估各自管辖范围内开发的可持续债券分类的异同，并制定可持续金融共同分类目录（CGT），以更好地促进国际债券市场的互联互通，缓解跨境投融资的难题。中国外汇交易中心的官方数据显示，截至 9 月底，已有 237 只中国在岸绿色债券被纳入可持续金融共同分类目录。

对此，吴兰君表示，在欧洲，包括绿色债券、可持续金融等在内的产品应该如何进行分类和信息披露有非常详细且复杂的法规，如果国内使用的分类方法或准则与欧洲完全不同，海外投资者将难以参与中国市场的 ESG 投资。因此，一旦部分债券同时符合海外和中国的绿色债券标准，便可能吸引更多的国外投资者。