

■投基论道

震荡市如何进行资产配置？

◎记者 王彭

近来,A股市场进入宽幅震荡模式,上证指数在3300点附近徘徊。站在当前时点,机构普遍认为,A股整体估值仍处于合理区间,在当前政策预期下,未来A股指数有望震荡向上。为了应对可能出现的波动风险,多家机构纷纷提出资产配置建议。

在华夏基金看来,市场从底部走向大涨的路途并非一马平川,回看历次A股大级别行情会发现,放量大涨后总跟随着一波明显的调整,因为投资者往往有落袋为安的需求。

国海富兰克林基金认为,三个因素导致近期市场的调整。第一,10月中旬以来,A股市场资金面与基本面的表现形成一定背离,主题切换迅速。指数在此前冲击高位后,量能有所减少,部分获利盘止盈意愿增加。第二,近期美元指数持续走强,国内资产相对承压。第三,海外市场仍存在一些不确定因素。

在此市场环境 下,应采取怎样的投资策略进行应对? 中欧基金认为,股债科学搭配历来是应对震荡行情的较好方式,当前的市场环境或更有利于“固收+”基金的发挥。一方面,债券市场逐步回暖,固收类资产仍是值得长期配置的压舱石,有望为组合提供稳健的收益;另一方面,权益市场虽处于震荡行情但并非普跌,这为组合提供了选择优秀个股以增强收益弹性的空间。

此外,在中欧基金看来,受益于增量政策的顺周期行业也具有较大的投资价值。从中长期来看,国内降息降准以及美联储开启新一轮降息周期,共同为科技成长赛道创造了较好的估值修复环境。经历了持续时间久且幅度较大的下跌,科技成长赛道处于相对低估的状态,具有相对较高的投资性价比。因此,可以考虑采取一手红利一手科技的杠铃策略。

摩根士丹利基金表示,当前A股市场演变为宽幅震荡格局,市场情绪可能还会有短暂的降温过程,但从基本面来看,近期国内经济数据已在改善,逆周期调节力度仍有望加码,A股市场的表现依然值得期待。投资组合再平衡是应对市场波动的重要策略。通过定期评估和调整资产配置比例,实现“高卖低买”,降低组合波动风险。这种机制化的调整方式不仅有助于控制组合风险,还能帮助投资者规避追涨杀跌,在市场波动中保持相对稳定的收益。

在摩根士丹利基金看来,“固收+”投资策略在当前市场环境 下具有一定的优势。当下投资者面临一个两难的困境:既担心错过未来可能的上涨行情,又害怕继续回调带来损失。在此背景下,“固收+”策略为投资者提供了一个较为理想的配置方法,通过搭配高仓位固收类资产和低仓位权益类资产,在降低波动的同时,也能分享股票市场上涨的红利。

■农银汇理基金特约刊登

以旧换新政策发力 消费者信心回升

◎农银汇理基金研究部副总经理 徐文卉

今年以来,国际形势错综复杂,全球经济复苏进程趋缓,主要经济体的货币政策陆续进入降息周期。我国经济总体运行平稳,但也面临挑战。

在此背景下,国家相关部门加大了对内需消费的关注力度,推出了以旧换新为代表的揽子增量政策。政策落地实施以来,经济回升势头增强,主要经济指标回升明显,10月社会消费品零售总额同比增长4.8%,增速环比加快1.6个百分点。更重要的是,消费者信心指数环比回升1.2个百分点,为连续6个月回落之后的首次回升。

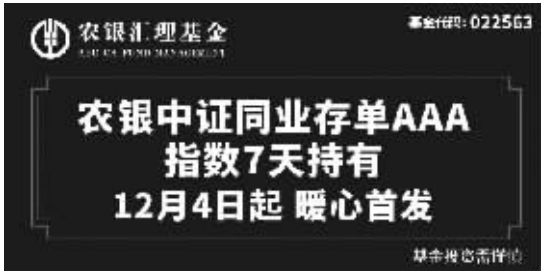
从更长期的视角来看,国内消费领域仍有巨大潜力,当前一些消费习惯的变化也孕育着新的机会。

首先,中国拥有一个超大型的统一市场。从人口数量的角度来看,我国的规模高于美国和欧洲人口的总和,但从可支配收入的角度来看,人均可支配收入约5000多美元,和发达国家相比,有很大的提升空间。当前中国的消费潜力远未充分释放,根据IMF预测,中国居民2024年储蓄率为43.44%,远高于发达国家。国内的高储蓄率主要受制于传统消费观念、社会保障体系和高房价等因素,但从长周期来看,未来由可支配收入提升和储蓄率降低转化的消费潜力仍有巨大空间,能实际为消费者提供好价格的好产品,解决实际需求的好公司,在中国这个大市场仍大有可为。其次,消费者变得更加理性,更强调性价比。

我们观察到,近些年优秀企业出现渠道扁平化、产品高端化现象,经营降本、管理提效等内部改革和变化也在悄然发生。优秀的企业不会浪费每一次市场变化,抓住市场环境变化中酝酿的机遇。这些企业将在市场变化过程中给我们带来更适合的买入价格和更好的长期收益。

展望后市,当前实施的消费补贴政策已经体现较好的拉动效果。从长期维度来看,消费者更长久健康的消费行为需要建立在其对未来收入增长、社会保障体系和生活支出水平有信心的基础上,当前和民生相关的政策均在持续加快推进和完善,这有助于持续建立和增强消费者的消费信心。

(CIS)



岳洋合 制图

■私募新观察

“牛散”与私募 多路资金瞄准新兴产业

◎记者 马嘉悦

随着A股市场投资情绪的回暖,“牛散”频频现身定增市场。私募排排网统计数据 显示,10月以来,超10家上市公司的定增名单中出现了“牛散”身影,葛卫东、郭伟松、张宇等知名投资人赫然在列,参与热情明显高于三季度。从行业分布来看,光伏设备、IT服务等备受“牛散”青睐。与此同时,11月以来私募调研也聚焦新兴产业。在业内人士看来,随着政策效果的逐步显现,具备较大成长空间的新兴产业将受到越来越多资金的关注。

定增公告揭示“牛散”加仓动向

最新披露的上市公司定增公告,揭示了知名“牛散”最近的加仓动向。

近日,光伏龙头企业中信博发布定增公告称,本次发行价格为68.6元/股,发行股数为1605.4万股,募集资金总额为11亿元。从获配名单来看,“牛散”董卫国获配55.4万股,获配金额达3800万元。

前不久,竞业达也发布定增公告称,本次发行价格为21.33元/股,发行股数为1687.8万股,募集资金总额为3.6亿元。具体来看,“牛散”薛小华、杨岳智和张宇均现身获配名单。

竞业达为国家教育考试信息化行业头部企业,2024年推出了AIGC新一代课程平台及相关创新产品,如AIGC知识图谱、AIGC辅助生成教案等。

私募排排网统计数据 显示,截至11月26日,今年以来九大“牛散”参与了28家上市公司的定增项目,合计获配18.88亿元。根据11月26日收盘价,合计浮盈5.57亿元,平均净收益29.52%。分季度来看,四季度以来,超10家上市公司的定增名单中出现了“牛散”身影,葛卫东、郭



周恒 制图

伟松、张宇等知名投资人赫然在列。而在三季度,仅有7家上市公司的定增名单中出现“牛散”身影。

具体到投资机会,软件和信息技术服务业、计算机、消费电子等行业的定增机会备受“牛散”青睐。

私募关注新兴产业

私募也对新兴产业有着浓厚的兴趣。

据第三方平台统计,截至11月29日,11月以来共有866家私募参与调研A股上市公司,覆盖93个申万二级行业中的423家公司,合计调研数量达2645次。

具体来看,11月以来安集科技被调研74次,成为最受私募机构关注的上市公司。此外,天奈科技、闻泰科技、海天瑞声、汤姆猫、易点天下、盛美上海、佳禾智能、京东方A和新宙邦等被私募调研的数量也都高于39次。

另外,11月以来电池行业18家公司获私募调研237次,成为最受私募关注

的行业。半导体、专用设备、通用设备、自动化设备、IT服务紧随其后,私募对它们的调研数量均超过100次。

优质成长类资产业绩弹性大

沪上某私募创始人认为,后续重点关注国家鼓励发展的新兴产业,如电子、机械设备、化工、医药生物、电力设备、计算机等细分领域,尤其是代表着科技创新和产业升级方向的战略性新兴产业,包括新一代信息技术、新能源、新材料、高端装备制造、新能源汽车、绿色环保、民用航空和海洋工程装备等。另外,公司还重点关注在经济复苏和盈利上行周期中能够获得更大业绩涨幅的企业。

星石投资副总经理、首席策略投资官方磊也表示,从更长的时间维度来看,经济进一步复苏是大概率事件。在这一前提下,优质成长类资产的业绩弹性会更明显,后续将更加关注基本面预期更好、中长期发展空间较大的成长股、消费股的投资机会。

对于年末市场,多位基金经理表示看好。华安基金总经理助理许之彦认为,9月24日是市场的重要转折点,尽管后续出现了一些波动,但整体趋势向好,A股实现螺旋式上行的可能性较大。

行业配置方面,金鹰基金表示,对权益市场维持中性偏乐观的态度,采取均衡配置策略。具体来看,可关注具有较强业绩支撑、低估值的大盘价值股,兼顾避险属性较强的黄金,以及军工和粮食能源等板块。

年度策略会传递积极信号 公募看好权益投资机会

◎记者 赵明超

临近年底,基金公司纷纷展望明年投资机会。从华安基金、天弘基金、长城基金、国投瑞银基金等公司近期举办的投资策略会来看,公募基金普遍认为,当前经济企稳回升,显现出较强韧性。在此背景下,权益类资产性价比凸显,对后市不妨更乐观些。

经济基本面持续改善

华安基金副总经理、首席投资官翁启森表示,从国内宏观经济环境来看,10月M1、M2负增长收窄,居民、企业信心改善,宏观流动性环境出现拐点。从海外市场环境来看,市场预期美联储12月仍有25个基点的降息空间,2025年仍有约两次各25个基点的降息空间。美联储降息有利于打开国内货币政策操作空间。

长城基金副总经理、投资总监杨建华表示,在前期已落地政策的带动下,四季度国内经济或维持回升趋势,市场更为期待明年经济加速上行。当前国内宏观政策基调已明确,随着货币政策和财政政策的持续发力,内需有望得到进一步的提振,经济基本面和企业盈利有望继续改善,A股市场或迎来新一轮价值重估机会。

富国基金认为,接下来围绕政策预期的博弈将是市场的主要交易方向。从产业趋势来看,今年以来海外AI应用层出不穷,AI为广告、游戏等行业赋能显著。国产AI应用也日新月异,不少上市公司均对大模型进行了多次迭代,AI应用端可能成为跨年行情的热点。

“当前,政策落地的效果在逐渐显现,一系列数据表明经济已步入修复通道。一方面,在政策加持下,消费行业有所回暖;另一方面,地产销售出现一轮明显的修复行情。”在近期公布的宏观经济数据中,华安基金绝对收益投资部高级总监邹维娜感受到了中国经济的韧性。

权益类资产性价比显现

在多位业内人士看来,当前权益类资产性价比显现。翁启森表示,当前国债收益率仍处于历史偏低水平,对权益类资产形成一定支撑。同时,沪深300指数的风险溢价处于2010年以来的72%分位,这表明权益类资产仍有一定的性价比优势。

“2025年权益市场盈利有望恢复正增长,同时资金将呈现净流入格局。”在翁启森看来,流动性改善有望推动明年权益市场企稳回升,权益类资产性价比显现。

在海富通基金总经理助理兼公募权益投资部总监周雪军看来,短期内市场向下风险不大。具体而言:一是政策面积极呵护市场,如央行创设新工具支持资金入市等;二是微观资金面边际改善,宽基ETF大量入市,险资也稳定流入,大盘高股息将支撑股市;三是市场风险偏好回升,估值方面过度错杀的场景很难再现;四是在各类政策带动下,市场预期后续经济基本面有望稳步复苏。

“展望明年,可关注持续高景气及出现反转迹象的细分领域。”长城医疗保健基金经理谭小兵同样对后市持乐观态度。

国投瑞银研究部总经理桑俊直言,在政策积极呵护的背景下,投资的基调依然是抛弃弱市思维,积极拥抱变化。

科技板块值得关注

谈及后续看好的方向,科技板块热度较高。周雪军表示,当前风险偏好主导短期波动,从长期来看,科技板块仍值得关注,需要根据个股的价值空间与估值的对比、业绩兑现节奏等把握细分行业和个股的投资机会。其中,泛新能源行业格局有望逐步改善,目前相对看好海风发电、电网设备等领域。

对于新能源汽车产业链,周雪军表示,尽管行业维持较快发展势头,但整车及零部件的竞争格局较为激烈,需要积极挖掘细分个股。TMT方面,他认为,股价上行的最大驱动力仍是创新,海外方面紧跟人工智能、特斯拉、苹果等创新链条,国内则关注华为引领的突破方向。

长城智能产业基金经理赵凤飞也看好科技板块。在他看来,大模型带动人工智能如火如荼地发展,国产芯片等关键领域的突破仍在持续,科技创新和产业转型升级还将不断推进,这些都有望带来新的投资机遇。未来在科技领域相对看好两个方向:一是超跌行业或子行业的预期修复和超跌反弹;二是信创、AI、光刻机等领域。

对于行业配置,富国基金表示,在盈利、利率和政策三方面推动下,进攻策略可以聚焦经济增长的供给端改善和新一轮产业周期的崛起,重点关注有业绩支撑的半导体、AI算力。均衡策略可以关注受益于政策面的方向,如受益于资本市场改革、市场情绪提振的非银金融,以及受益于财政政策发力的建筑、环保、IT服务等。防守策略是在红利板块内部做更精细的选择,如有望受益于新货币政策工具的国资央企红利板块等。