

大小盘股风格切换 公募看好“中间地带”

青岛财经日报/首页新闻讯 不是“太小”就是“超大”,A股大小市值风格变换中,究竟哪些才是基金经理未来最关注的方向?

在微盘策略成为公募基金2023年最佳策略后,2024年以来超大盘风格又成为主导,“中字头”行情使得一批国企主题、高股息主题基金站上业绩前列。对此,部分基金经理认为,投资者追捧“超大”行情的动机逻辑延续了2023年火爆的“太小”行情,在新经济和硬科技成为中国经济高质量增长背景下,“太小”与“超大”皆非A股主流行情,居于微盘和大盘的“中间地带”才是公募投资的蓝海。

小微盘股显著下跌

1月30日,代表小微盘风格的Wind微盘指数、中证2000指数分别下跌4.1%、3.19%。在2024开年以来的行情中,平时独立于大盘走势的小微盘股持续阴跌。Wind数据显示,截至1月30日,Wind微盘指数、中证2000指数2024年以来分别下跌15.69%、16.58%。

过去三年,在大盘股普遍承压的背景下,小微盘股一时独领风骚。2021年至2023年,Wind微盘指数涨超140%;2023年8月发布的中证2000指数涨超13%。在此过程中,公募基金对小微盘股的持仓水平水涨船高,甚至有基金将自身的重仓股从“白马蓝筹”全面切换至小市值个股。

若将市值在50亿元—200亿元之间的股票定义为小盘股,市值低于50亿元的股票定义为微盘股,天相投顾数据显示,2023年末,各类公募基金产品前十大重仓股中共出现4619只小微盘股,相较于2022年末增加了285只。

对于一些2023年四季度全面换仓追逐小微盘股的基金来说,似乎“赶了个晚集”。

以某基金为例,2023年三季度末,其前十大重仓股中不乏泸州老窖、紫金矿业、贵州茅台、山西汾酒、中国移动、立讯精密等蓝筹股,2023年四季度末,该基金前十大重仓股“大换血”,永艺股份、国恩股份、同德化工、博深股份、鲁北化工等小微盘股进入前十大重仓股行列。该基金2023年四季度净值回撤5%,2024开年以来净值再度回撤近4%。

多重优势刺激“中字头”行情

2024年开年第一个月,A股最佳策略完全逆转,2023年由微盘风格主导的行情终结,代表超大盘风格的“中字头”成为市场行情主导力量。

Wind数据显示,今年1月业绩排名靠前的基金中,国企主题基金、高股息主题基金等主要体现超大盘风格的公募产品,完全替代了去年微盘主题基金逞强的局面。根据1月混合型基金排名前十的持仓

信息,截至2023年末,几乎清一色的持有煤炭、资源、银行、基建等“中字头”的超大盘股。

对此,长城基金研究部副总经理、基金经理储雯玉告诉记者,从政策角度来看,近期资本市场迎来一系列密集有力的举措,加大中长期资金入市力度;并把市值管理纳入央企负责人的业绩考核,积极政策连续出台提振了市场信心,也为“中字头”板块上涨提供了动力。从基本面来看,“中字头”企业也在盈利预期和业绩方面表现稳定,能在市场估值偏低、波动较大时给予投资者更多信心。同时,“中字头”企业普遍有较高的分红水平,为投资者提供了相对稳定的回报,增加了吸引力。

上述基金公司人士强调,“中字头”板块有望在当前市场底部区域成为新主线。本轮行情的动力主要源于积极的市值管理政策信号,也受益于前期国企改革落地的成果对板块整体投资价值的支撑。政策与景气共振,本轮行情的延续性值得期待。政策利好有望加速央企的估值重塑,市值管理举措若能按期导入,叠加回购、分红等积极措施,将对“中字头”企业的市值形成有力支撑。此外,基于“一利五率”的经营指标,近年来央企估值普遍有所提升,有望为“中字头”板块行情的延续提供基本面支持。

市场情绪修复仍需时间

不过,也有基金经理认为,A股市场“中字头”行情的火爆显示出市场情绪有所回暖,但风格集中在超大盘风格则又意味着相对较弱的市场情绪修复仍需一段时间,这意味着投资者追捧“超大”行情的动机与逻辑,与2023年火爆的“太小”行情如出一辙。

摩根士丹利基金一位人士认为,投资者情绪的确有所回暖,但行情结构化,国企改革、高股息品种表现相对较强,而科技成长、制造成长板块继续下跌,创业板指数表现依然疲弱,这种情况下市场是相对脆弱的,尤其是医药和人工智能等新兴赛道出现调整,导致投资者防御心态增强,继续向低估值高股息品种加码,对A股最为重要的成长板块带



来明显的分流。

显然,许多基金经理均将“超大”与“太小”视为投资者风险偏好和情绪的较低状态。华商基金邓默表示,市场普遍认为高股息策略作为一个防御型策略,它的持续性很大程度上取决于市场后续成长风格的表现。那么从短期来看,成长板块的情绪修复可能需要到二季度,根据市场对美联储降息的预期,同时在业绩披露期部分业绩高增长的行业会受到市场关注,使得资金逐渐流向这些成长板块,当前市场整体的风险偏好还处于偏低的状态。

“一些大家非常熟悉的高股息个股开始不断创新高,吸引了主题投资者的关注,推升了高股息板块的投资热度。”邓默认为,今年年初成长板块的调整也进一步提高了投资者的避险情绪,促使此类具有超大盘特点的高股息板块继续走强。

核心产业决定公募须紧抓“中间”

与此同时,在新经济成为中国经济高质量增长核心力量的背景下,越来越多的基金经理相信,“太小”与“超大”皆非A股市场主流,唯有“中间地带”才是长期机会的获取来源。

“我们已经明确指出大盘与微盘之间尚缺中盘和小盘行情。中盘和小盘是中坚产业的重要组成部分

分。”创金合信基金首席经济学家魏凤春认为,这也是中周期与过渡期最重要的作用点。微盘策略失效,大盘策略失效,中盘与小盘策略兴起应该是过渡期策略的常规逻辑。尽管截至当前A股市场还是以大盘风格为主导,并且目前还看不到大盘策略失效的迹象,但并不影响基金经理提前将视野放在中坚企业的布局研究上。

魏凤春表示,从中周期的核心来看,主导产业是配置和研究重要的布局成敗点。居于微盘和大盘的“中间地带”产业是未来投资的蓝海,应该把研究的重心放在主导产业的寻找过程中。之前的主导产业是以互联网为代表的软科技,是一个从扩散到收敛的过程。现在的主导产业是硬科技,未来的硬科技应该是一个从积聚到吸附的过程,相信这些硬科技未来会形成国家鼓励的“新质生产力”,最后成为新的主导产业。

看好中盘风格的易方达基金经理冯波就强调,他此前增加了医药、军工、人工智能的配置;港股方面,减仓了啤酒行业,并增加了人工智能和化妆品行业相关个股的仓位,尤其在个股风格方面选择了中等市值领域商业模式稳定、盈利增长较快、估值合理的个股进行配置,同时,降低了部分行业趋势或竞争格局恶化、企业经营低于预期的个股比例。

多家险企增资扩股 增资总额超110亿元

物产中大集团股份有限公司(以下简称“物产中大”)近日公告称,信泰人寿保险股份有限公司(以下简称“信泰人寿”)注册资本变更为102.04亿元的事项已获监管批准。根据物产中大此前披露的增资方案,信泰人寿的增资金额为93.74亿元。

事实上,信泰人寿增资是近期险企密集增资的一个缩影。从2024年年初至今不到一个月的时间,就有信泰人寿、华泰人寿、三峡人寿、长江财险等多家险企披露获批增资或拟增资计划,总增资额已超110亿元。

物产中大表示,公司拟与杭州城投资本集团有限公司(以下简称“城投资本”)、杭州萧山环境集团有限公司(以下简称“环境集团”)、杭州萧山钱江世纪城股权投资有限责任公司(以下简称“钱江世纪城”)共同增资入股信泰人寿,增资不超过93.74亿元。其中,物产中大以自有资金增资不超过60.65亿元,认购信泰人寿发行的股份,增资后持有信泰人寿的股权比例为33.00%。

此外,城投资本、环境集团、钱江世纪城各增资约16.54亿元、10.29亿元和6.25亿元,持股比例分别为9%、5.6%和3.4%。除信泰人寿外,近期,华泰人寿、三峡人寿、长江财险等险企均披露获批增资或拟增资计划。

1月2日,国家金融监督管理总局同意华泰人寿注册资本从36.325亿元增加至43.125亿元;1月5日,三峡人寿公告称,其收到监管批复,同意注册资本从10亿元增加至约15.37亿元;1月15日,长江财险公告称,公司2023年第5次临时股东大会审议通过了最新增资扩股方案。截至2023年12月29日,公司已收到湖北宏泰集团股份有限公司(以下简称“湖北宏泰”)、长江产业投资集团有限公司(以下简称“长江产投”)缴纳的增资扩股款合计约9.89亿元,其中,新增实收资本9.87亿元,待监管批准后生效。

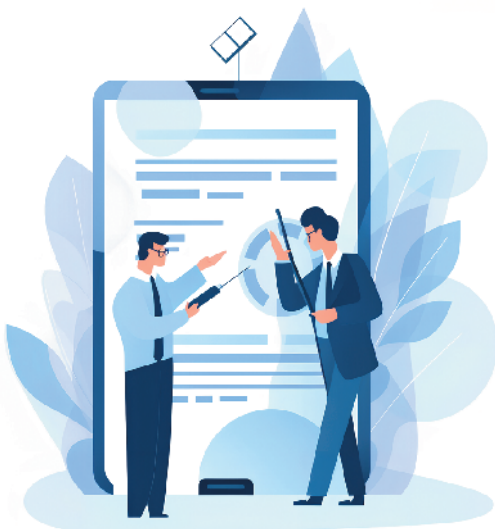
同时,上述险企进行增资的多数股东背景具有国资背景。例如,三峡人寿的增资由股东重庆渝富资本运营集团有限公司(以下简称“渝富资本”)和重庆高科集团有限公司(以下简称“重庆高科”)共同完成。其中,渝富资本受重庆市国有资产监督管理委员会实际控制,重庆高科由重庆两江新区管理委员会实际控制。

此外,对长江财险进行增资扩股的湖北宏泰、长江产投,以及对信泰人寿进行增资扩股的物产中大、城投资本、环境集团、钱江世纪城等4家股东,均具有国资背景。

对于国资背景股东增资的影响,对外经济贸易大学保险学院教授王国军在接受记者采访时表示,增资后,保险公司的“地方国企”性质进一步增强,从长期来看,保险公司经营有望更加稳定。

据《证券日报》 冷翠华 杨笑寒/文

基金开年表现分化 首尾业绩相差37%



2024年1月收官,A股开年延续弱市震荡格局,沪深300指数下跌6.29%,高股息、中字头等防御性资产涨幅居前,而偏成长的半导体、新能源等板块跌幅靠后。由于市场分化明显,投资A股的基金业绩也大幅分化,首尾业绩相差高达37个百分点。被动投资再胜一筹,汇添富中证能源ETF(交易型开放式指数基金)领涨,年内涨幅超8%,国企主题、红利主题、银行主题等年内均实现正收益。成长赛道主题基金业绩承压,如重仓半导体、新能源、人工智能等基金开年业绩跌幅超20%。

多位基金经理表示,持有确定性较高的获取稳定收益或是新形成的重要投资方式,而防御类资产或仍是当下资金追捧的对象。

能源ETF一骑绝尘

近期,上证指数6连阴,A股开年表现不佳,拖累基金业绩表现。偏股混合型基金指数年内跌幅超12%,接近去年全年表现。申万行业中,仅煤炭和银行两大行业出现上涨,公用事业、石油石化等表现居前,因此重仓煤炭、石油、银行等高股息防御性资产的基金业绩表现领先。

具体来看,A股基金中,受益于石油、煤炭板块的上涨,汇添富中证能源ETF年内涨幅超8%,是涨幅最多的基金。对于近期颇受市场关注的能源板块,汇添富中证能源ETF基金经理董瑾认为,能源表现亮眼一方面源于其红利属性。能源是传统的高股息板块,成份股大部分是长期稳定分红的央企和国企。截至2023年底,该基金跟踪的中证800能源指数近12个月股息率高达6.8%,甚至高于部分主流红利指数。另一方面还源于其上游资源品的属性。

此外,国泰富时中国国企开放共赢ETF、永赢股息优选A、平安富时中国国企开放共赢ETF等年内涨幅均超7%。

指数型基金表现再次领先于主动权益基金,能源类、央企国企、银行、红利等行业或主题ETF表现居前。

对于央企国企等主题基金表现,汇添富中证国新央企股东回报ETF基金经理晏阳表示,近日,国资委把市值管理纳入对央企负责人的考核,资本市场对此反应强烈,央企板块近期涨幅明显。分红、回购、增持等是央企上市公司提升

经营质量、传递信心、回馈股东的重要措施,相关ETF获得市场广泛关注,以央企股东回报指数为例,它投资于50只分红回购水平较高的央企,与央企市值管理的思路不谋而合,越来越多的投资者开始借道相关指数ETF把握央企投资价值。

主动权益基金中,永赢股息优选基金、广发价值优选、招商景气精选等年内业绩表现居前。永赢股息优选基金是高股息策略基金的代表,基金经理许拓表示,重仓股核电运营商中期业绩增速将稳步提升,而当前估值水平较水电等电类型电源仍有明显折价,具备较好的性价比;同时大比例增配的优质火电公司,主要是基于电力市场化改革带来的电力企业中期盈利稳定性提升明显,叠加当前股价位置潜在股息率已经偏高。

除此之外,一些业绩涨幅居前的主动权益基金重仓股以高股息品种居多。

近期市场下跌,策略仍以防御为主,市场仍偏好部分高股息、资源类等防御性个股。博时基金认为,近期高层明确要推动上市公司高质量发展,国资委将全面实施“一企一策”考核;在政策利好持续加码下,市场信心不断得到提振,静待上行空间。

成长主题基金纷纷折戟

A股科技板块持续走弱,开年以来,电子、计算机跌幅居前,年内跌幅均超23%。

成长类板块调整幅度较大,重仓半导体、计算机等成长主题基金开年不利。如建信电子行

业、长信创新驱动、泰信中小盘精选等成长主题基金在短短一个月的时间内跌幅已经超过25%。

建信电子行业基金的配置思路主要是聚焦在电子行业内进行投资,其基金经理在基金2023年四季报中表示,继续围绕国产化、科技创新、景气周期三大重点投资方向进行布局,由于电子行业景气复苏的进度持续低于预期,对相关个股进行了减仓,并且逢高减持了预期反应较为充分的国产化个股,并将仓位向科技创新方向进行集中,包括AI(人工智能)、MR(混合现实)等新型硬件及产业链,后续将紧密跟踪行业景气度变化,并及时进行持仓结构调整。

值得注意的是,去年表现较好的“微盘股”策略失灵,相关策略主题基金业绩调整较大。如连续多年保持不败战绩的金元顺安元启基金开年跌幅超9%。此外,一些此前表现稳健的量化策略基金年内业绩迎来较大回撤。

从指数基金来看,科创材料ETF、科创板100ETF等“硬科技”含量较高的ETF年内跌幅居前,年初至今跌幅均超26%。科创板指数开年以来表现不佳,融合了成长型和“中小市值”特征的科创100指数基金年内表现垫底。

防御资产仍被看好

从基金经理后市观点来看,防御性资产仍受到青睐。

“过往资本市场更多追求短期变化(景气、事件等)带来的股价波动,交易是主要获利手段,并不真正基于企业价值做持有。”许拓表示,往后看,在资本市场获利的方式出现变化,交易不确定性较高标的获得阶段回报仍然是重要投资方式,但是持有确定性较高标的获取稳定收益或是新形成的重要投资方式。

展望后市,董瑾认为,在供给侧改革和能源革命的背景下,传统能源的中长期供给增长有限,而需求仍有较强韧性。从当前来看,供需仍有可能持续偏紧,价格有较强支撑。如果需求端能有超预期的复苏,则能源品种将有望表现出较大弹性。

晏阳表示,近年来央企的考核体系一直在持续优化。2023年开始央企考核体系从“两利四率”转变为“一利五率”,更加注重体现经营质量的ROE(净资产收益率),更加注重现金流。今年国资委提出将市值管理纳入考核,央企将更加重视上市公司的市场表现,有利于增进投资者对于央企投资价值的信心。往后看,央企考核体系将更加科学,更加贴近资本市场审美,央企估值重塑有望成为长期投资主线。

据《证券时报》 吴琦/文