

## 海通证券 2023年8月私募基金月报:市场筑底中,推荐标准略偏高配置

### 投资要点:

- **行业要闻:** 商品市场走强 私募CTA再迎配置热; 投资大佬回归公募。
- **产品发行:** 2023年8月新发私募基金942只,较上月增加12.68%,与去年同期相比减少了63.12%。具体来看,8月A股下跌,国内发布的7月经济数据显示短期经济面临一定稳增长压力,地产相关经济继续承压,居民继续“降杠杆”,整体来看8月A股震荡下行,私募基金的发行量较上月有所提升,不过私募基金产品的发行量或存在一定滞后性并可能受到不完全统计的影响。
- **业绩表现:** **股票市场:** 2023年8月,国内发布的经济数据显示短期经济面临一定的稳增长压力,7月生产、消费和投资增速均小幅放缓,地产相关经济继续承压,居民继续“降杠杆”,7月社融、信贷均边际走弱,A股整体下跌。**债券市场:** 2023年8月,全月资金面边际收紧;15日央行超预期非对称降息,叠加7月经济数据公布,10Y国债利率当日下行4.5BP;下旬,21日5年期以上LPR保持不变、1年期LPR降幅低于MLF。全月来看,债市走出牛平行行情,短端利率上行,长端利率下降显著。**商品市场:** 8月商品市场整体上涨,南华商品指数上涨4.27%。
- **投资策略:** **股票市场:** ①稳增长政策不断落地推动经济修复,最新经济数据已验证回暖趋势。②活跃资本市场措施落地提振投资者信心,公募基金新发规模边际改善。③积极因素正在积累,中短期稳增长类行业较优,中长期科技更强。**本期股票多头策略给予标准略偏高配置建议。****债券市场:** 债市或震荡调整。**本期固定收益策略给予标准略偏低配置建议。****期货市场:** 四大期指远季合约呈现升贴水不一。商品方面,政策刺激与金九银十提振大宗商品。**本期管理期货策略产品给予标准略偏高配置,此外考虑到股指期货整体还是呈现升水格局,因此本期我们依然保持市场中性策略标准略偏高的配置比例。**
- **风险提示:** 本报告业绩回顾部分是基于基金历史表现进行的客观分析点评,涉及的基金不构成投资建议;投资建议部分,需要警惕货币政策、证券市场相关政策的不确定性影响。

分析师:吴其右  
SAC编号: S0850523010001  
电话: 021-23185675  
Email: wqy12576@haitong.com

首席分析师:倪韵婷  
SAC编号: S0850511010017  
电话: 021-23185605  
Email: niyt@haitong.com

高级分析师:徐燕红  
SAC编号: S0850518040001  
电话: 021-23185600  
Email: xyh10763@haitong.com

## 目 录

1. 行业要闻.....	5
2. 私募基金发行与备案情况.....	5
3. 私募基金业绩回顾.....	7
3.1 市场行情回顾.....	7
3.2 私募业绩总体回顾.....	8
3.3 股票策略型私募基金业绩表现.....	8
3.4 固定收益型私募基金业绩表现.....	9
3.4.1 纯债策略私募基金业绩表现.....	9
3.4.2 固收+策略私募基金业绩表现.....	10
3.5 其他类型私募基金业绩表现.....	10
3.5.1 相对价值策略私募基金业绩表现.....	10
3.5.2 管理期货策略私募基金业绩表现.....	11
3.5.3 多资产策略私募基金业绩表现.....	11
3.5.4 组合基金策略私募基金业绩表现.....	11
4. 私募基金投资策略.....	12
5. 风险提示.....	13

## 图目录

图 1	私募基金总体发行情况.....	6
图 2	私募基金单月产品发行策略分布 .....	6
图 3	私募基金过去一年产品发行策略分布 .....	6
图 4	2023 年 8 月市场行情回顾（单位：%） .....	7
图 5	2023 年 8 月份股票私募与公募股混基金收益率分布（单位：%） .....	9

## 表目录

表 1	2023 年 8 月私募基金收益率表现.....	8
表 2	今年以来私募基金收益率总体回顾 .....	8
表 3	股票策略私募基金表现居前的产品 .....	9
表 4	纯债策略私募基金表现居前的产品 .....	9
表 5	固收+策略私募基金表现居前的产品 .....	10
表 6	相对价值策略私募基金表现居前的产品 .....	10
表 7	管理期货策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 8	宏观策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 9	组合基金策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 10	资产配置建议 .....	13

## 1. 行业要闻

### ➤ 商品市场走强 私募CTA再迎配置热

自5月底以来，南华商品指数持续走高，8月下旬以来更是受益于国内政策驱动、高频数据结构性改善和海外制造业阶段性反弹，叠加原油等供给端扰动，指数增长再添信心。

私募排排网数据显示，44家CTA策略基金年内收益超20%的私募公司中，基金管理规模在0-5亿元的小私募高达34家，并且前十占据了八席；而从类型来看，主观私募数量为16家，另外有15家主观+量化的混合私募，量化私募为8家。

思聪投资表示，当前CTA市场的基本运行逻辑发生了较大变化。一是全球宏观经济底层逻辑发生变化，全球供需格局改变，无论是股票还是CTA市场，标的资产的定价逻辑跟之前有所不同，基于原有市场逻辑而开发的各类量化CTA策略对交易机会的捕捉难度加大；二是市场参与者结构发生变化，在宏观经济和政策因素叠加扰动之下，部分参与者退出，新参与者入局，导致市场呈现不一样的细节特征。

近期多个品种出现趋势性行情，利好CTA策略获利。当前商品供给侧不足，后续商品市场需求改善的程度要看经济恢复情况，后续是否会出现大的趋势行情仍有待观察。同时，CTA策略经过一年的“洗礼”，行业规模整体收缩，与之伴随的是商品市场的成交量增长，赛道的整体拥挤度下降，成本端压力略有缓减。（来源：中国证券报）

### ➤ 投资大佬回归公募

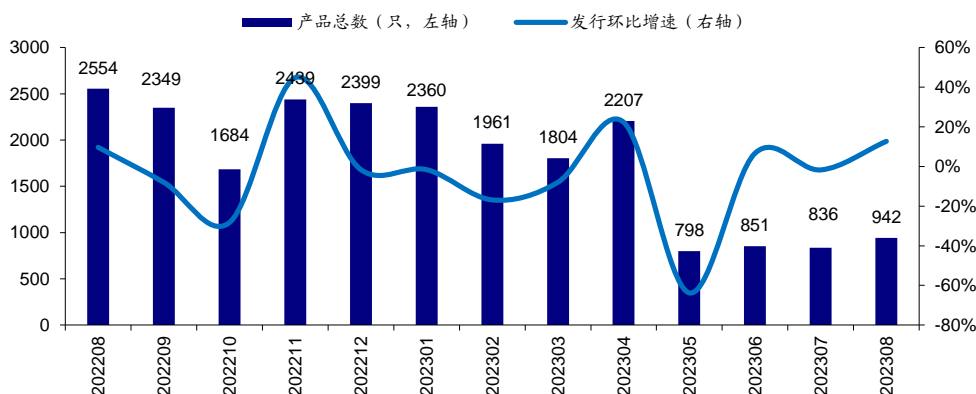
近日，此前“奔私”的基金经理孙建波加盟北方某中小公募，此前从宝盈基金离职的基金经理李健伟加盟华西基金，另外此前担任私募高管的孙晔伟出任长安基金总经理。业内分析认为，优秀人才回流公募，私募基金近年整体业绩下行是直接原因。和私募相比，公募基金的精细化分工运作（尤其是投研、市场和IT系统方面）更能让基金经理专注于投资。

上述案例实际上并不少见，即便是“现役”的公募基金基金经理当中。比如，富国基金的基金经理于洋于2015年11月加入富国基金，2020年6月离开富国基金后加入钦沐资产。但在2021年10月于洋退出了钦沐资产持股，随后于当年底重新回到富国基金。另外，睿远基金的基金经理赵枫早年有过鹏华基金、融通基金、交银施罗德基金等公募从业经历，2014年参与筹建私募基金兴聚投资，但后于2019年回归公募加入睿远基金。被称为“基金诗人”的徐彦，早于2007年就加入大成基金，后于2018年10月加入正心谷创新资本，但很快在2019年8月重回公募，加盟老东家大成基金。银华基金的基金经理方建，早年在南方基金工作，2015年6月起任北京神农投资管理股份有限公司合伙人、研究总监、投委会副主席，2019年重回公募，加入银华基金。（来源：券商中国）

## 2. 私募基金发行与备案情况

2023年8月新发私募基金942只，较上月增加12.68%，与去年同期相比减少了63.12%。具体来看，8月A股下跌，国内发布的7月经济数据显示短期经济面临一定稳增长压力，地产相关经济继续承压，居民继续“降杠杆”，整体来看8月A股震荡下行，私募基金的发行量较上月有所提升，不过私募基金产品的发行量或存在一定滞后性并可能受到不完全统计的影响。

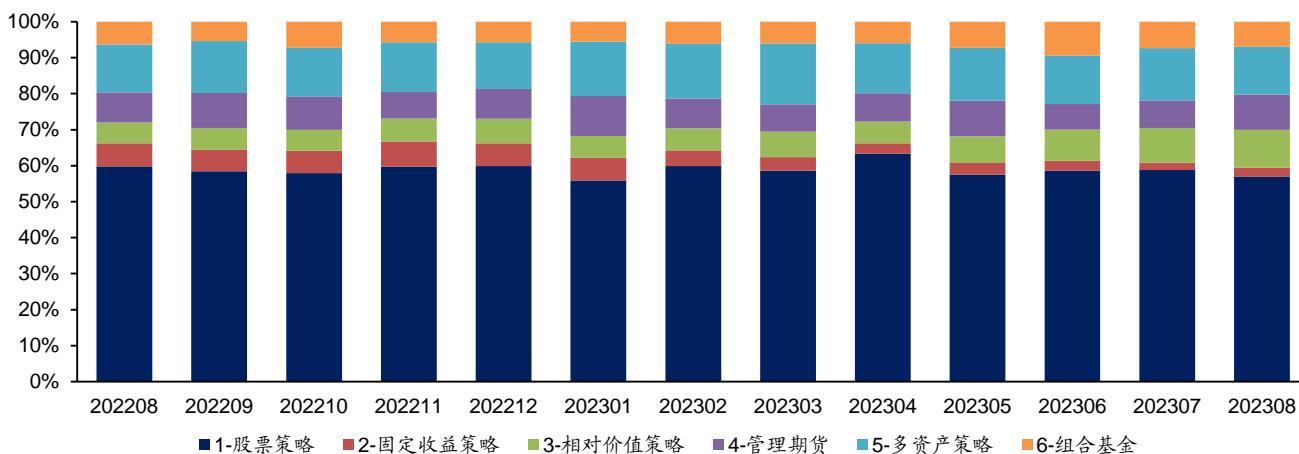
图1 私募基金总体发行情况



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

从私募基金发行的策略分布来看，股票策略及多资产策略产品发行量占比仍较高，各个策略发行占比基本维持稳定。

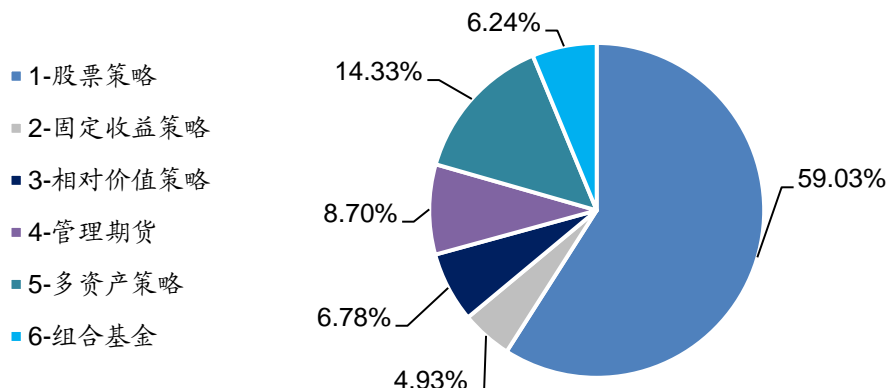
图2 私募基金单月产品发行策略分布



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

从过去一年私募基金产品发行的策略分布来看，股票策略产品发行占比约59.03%，此外，多资产策略和管理期货策略的占比也较高，分别为14.33%和8.70%。由于不完全统计及分类的原因，统计结果与实际情况或存在一定差异。

图3 私募基金过去一年产品发行策略分布



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

### 3. 私募基金业绩回顾

#### 3.1 市场行情回顾

**股票市场:** 2023年8月,国内发布的经济数据显示短期经济面临一定的稳增长压力,7月生产、消费和投资增速均小幅放缓,地产相关经济继续承压,居民继续“降杠杆”,7月社融、信贷均边际走弱,A股整体下跌。整体来看,截至2023年8月31日,上证综指收于3119.88点,全月下跌5.20%;深证成指收于10418.21点,全月下跌6.85%。风格方面,全月较为均衡。全月上证50指数下跌5.39%,中证100指数下跌5.67%,沪深300指数下跌6.21%,中证500指数下跌5.73%,创业板指下跌6.00%,科创50指数下跌2.72%。行业方面,全月31个申万一级行业均下跌,表现居前的为传媒、煤炭、石油石化、计算机和环保,分别下跌1.12%、2.09%、3.34%、3.72%和3.86%;相反地,表现靠后的行业为建筑装饰、商贸零售、电力设备、农林牧渔和交通运输,全月分别下跌10.17%、10.09%、8.33%、8.18%和7.93%。

**债券市场:** 2023年8月,全月资金面边际收紧;15日央行超预期非对称降息,叠加7月经济数据公布,10Y国债利率当日下行4.5BP;下旬,21日5年期以上LPR保持不变、1年期LPR降幅低于MLF。全月来看,债市走出牛平行行情,短端利率上行,长端利率下降显著。截至2023年8月31日,1年期和10年期国债到期收益率分别为1.91%和2.56%,相较上月末,短端上行9BP,长端下行10BP;1年期和10年期国债到期收益率分别为2.07%和2.69%,相较上月末,短端上行4BP,长端下行7BP。信用债方面,全月AAA级企业债收益率下行9BP,AA级企业债收益率下行14BP,城投债收益率下行19BP。主要指数中,全月中债总净价指数上涨0.46%,中债国债总净价指数上涨0.57%,中债金融债总净价指数上涨0.36%,中债企业债总净价指数上涨0.35%。转债方面,全月中证转债指数下跌1.66%。

**商品市场:** 8月商品市场整体上涨,南华商品指数上涨4.27%,其中南华能化、南华农产品和南华工业品涨幅居前,8月分别上涨5.05%、4.12%和3.54%,南华贵金属和南华金属也有不同程度的涨幅,分别上涨2.11%和1.98%。

图4 2023年8月市场行情回顾(单位:%)

指数代码	指数名称	8月涨跌幅	今年以来涨跌幅	近52周波动率(日)
000300.SH	沪深300	-6.21	-2.75	15.85
000016.SH	上证50	-5.39	-4.74	17.16
000905.SH	中证500	-5.73	-2.13	14.55
399005.SZ	中小板指	-7.52	-8.87	17.41
399006.SZ	创业板指	-6.00	10.41	19.62
CBA00301.CS	中债总财富	0.72	3.66	1.19
CBA02701.CS	中债信用债总财富	0.44	3.51	0.55
NH0100.NHF	南华商品	4.27	7.16	14.54
NH0200.NHF	南华工业品	3.54	2.28	16.37
NH0300.NHF	南华农产品	4.12	6.81	10.55
NH0400.NHF	南华金属	1.98	0.84	16.71
NH0500.NHF	南华能化	5.05	3.58	18.15
NH0600.NHF	南华贵金属	2.11	10.63	13.33

资料来源:wind,海通证券研究所,数据截至2023年8月31日



### 3.2 私募业绩总体回顾

2023年8月，A股下跌，上证综指全月下跌5.20%。所有策略中相对价值策略表现居前，8月收益率为0.36%，纯债策略和管理期货策略8月也取得了正收益，收益率分别为0.14%和0.12%。若从收益为正的产品的比例来看，相对价值和纯债策略取得了不错的表现，均有超过76%的产品取得正收益。从业绩标准差的角度来看，管理期货和多资产策略内部分化相对较大，标准差分别为8.41%和7.78%。

表 1 2023 年 8 月私募基金收益率表现

策略类型	平均数	最小数	中位数	最大数	标准差	收益为正比例
股票策略	-4.40%	-78.26%	-3.82%	89.43%	6.05%	12.90%
纯债策略	0.14%	-66.46%	0.63%	39.89%	5.24%	76.44%
固收+	-0.49%	-62.25%	0.25%	19.28%	4.35%	55.67%
相对价值	0.36%	-27.53%	0.81%	20.50%	3.58%	76.55%
管理期货	0.12%	-80.30%	0.55%	100.16%	8.41%	57.68%
多资产策略	-2.26%	-89.79%	-0.89%	76.24%	7.78%	38.09%
组合基金	-2.13%	-29.60%	-1.38%	16.72%	3.82%	28.05%

资料来源：wind，海通证券研究所，数据截至 2023 年 8 月 31 日

2023年以来，纯债策略表现较优，收益率为5.06%，此外，相对价值、管理期货和固收+策略也取得了不错的表现。从收益为正的产品的比例来看，纯债策略、相对价值和固收+策略均有不错的表现，有超过80%的产品取得正收益。从业绩标准差的角度来看，管理期货等策略业绩分化相对较大，标准差接近20%。

表 2 今年以来私募基金收益率总体回顾

策略类型	平均数	最小数	中位数	最大数	标准差	收益为正比例
股票策略	-1.58%	-91.91%	-1.40%	292.05%	17.71%	44.24%
纯债策略	5.06%	-68.21%	5.56%	174.19%	16.24%	84.48%
固收+	3.02%	-81.34%	3.64%	75.72%	11.85%	81.44%
相对价值	3.82%	-52.25%	3.55%	67.18%	7.86%	83.27%
管理期货	3.08%	-90.40%	1.97%	239.80%	19.20%	60.34%
多资产策略	0.98%	-91.93%	1.42%	187.53%	17.23%	57.81%
组合基金	-0.31%	-58.15%	0.94%	48.82%	8.21%	57.07%

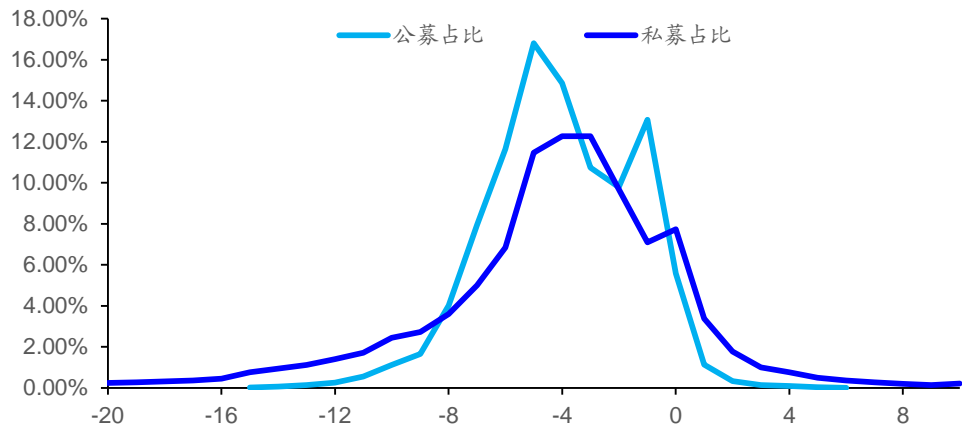
资料来源：wind，海通证券研究所，数据截至 2023 年 8 月 31 日

### 3.3 股票策略型私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至 8 月底，存续且满足净值披露统计要求的股票策略私募基金共有 20077 只。从产品收益分布来看，8 月份私募股票策略产品收益主要集中于-15%-5%之间，收益率位于该区间内的产品占比约 94.47%；公募主动股混基金绝大多数产品收益率集中于-11%-1%之间，收益位于该区间的产品占比约 98.91%。从收益分布来看，8 月份私募基金与公募基金的收益率均呈现正态分布，私募基金的平均收益率为-4.40%，公募基金的平均收益率为-4.01%。



图 5 2023 年 8 月份股票私募与公募股混基金收益率分布 (单位: %)



资料来源: 私募排排网, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 8 月 31 日

从统计上来看, 8 月份表现最好的股票策略型私募基金收益率达到 89.43%, 表现居前的十只产品平均收益率为 53.78%。近 1 年来排名靠前的产品为稳博 500 指数增强尊享 520 号、证道 2 号、博惠臻选 2 期等。

表 3 股票策略私募基金表现居前的产品

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
稳博 500 指数增强尊享 520 号	稳博投资	--	2021/1/29
证道 2 号	厦门证道私募	--	2020/9/29
博惠臻选 2 期	博惠投资	--	2020/7/31
壹泽海天鸿成长 1 期	壹泽投资	曾依林、曹家强	2022/1/14
天岸马时珍号	天岸马投资	--	2020/11/11
至简正隆三号	至简资产	罗建烽	2018/11/27
牛牛聚配专享 1 号	卓臻基金	黄其民	2020/5/27
中阅聚焦 3 号	中阅资本	孙建波、门宁	2020/6/3
红荔湾 6 号	红荔湾投资	--	2021/3/4
宝盈一号	宝信德投资	韩颖	2018/4/9

资料来源: 私募排排网, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 8 月 31 日

注: 由于部分私募产品并未公开披露净值数据, 或者由于净值公布的滞后, 部分私募最新净值还未披露, 此外, 为公平比较, 披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除, 因此, 上述统计属于不完全统计。

### 3.4 固定收益型私募基金业绩表现

#### 3.4.1 纯债策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计, 截至 2023 年 8 月底, 存续且满足净值披露要求的纯债策略私募产品共 1074 只, 从统计上来看, 8 月表现最好的产品收益率达到 39.89%, 表现居前的五只产品平均收益率为 29.68%。近 1 年来排名靠前的产品为猎语天合 6 号、禅龙 17 号、汇牛紫安 3 号等。

表 4 纯债策略私募基金表现居前的产品

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
猎语天合 6 号	深圳猎语	--	2022/1/5

禅龙17号	禅龙资产	顾瑶舒	2021/12/29
汇牛紫安3号	上海汇牛私募	--	2021/3/15
具力星辉六号	具力财富	姚智峰	2019/8/14
金塔龙鑫1号	金塔投资	陈远军	2020/9/22

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.4.2 固收+策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至2023年8月底，存续且满足净值披露要求的固收+策略私募产品共1128只，从统计上来看，8月表现最好的产品收益率达到19.28%，表现居前的五只产品平均收益率为14.10%。近1年来排名靠前的产品为同量强债利享6号、和昇祥誉高收益债9号、拿特稳进2号等。

表5 固收+策略私募基金表现居前的产品

近1年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
同量强债利享6号	上海同量	胡继强	2021/11/15
和昇祥誉高收益债9号	和昇(山东)基金	--	2022/4/18
拿特稳进2号	拿特资管	任毅	2020/1/9
拿特稳进1号	拿特资管	任毅	2019/2/15
壹财青云债券1号	壹财基金	--	2021/11/8

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5 其他类型私募基金业绩表现

#### 3.5.1 相对价值策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至2023年8月底，相对价值策略私募产品存续且满足净值披露要求的共约1241只。从统计上来看，8月表现最好的产品收益率达到20.50%，表现居前的五只产品平均收益率为15.10%。近1年排名靠前的产品为京华龙稳健成长5号、积露九号、耶诺稳健5号。

表6 相对价值策略私募基金表现居前的产品

近1年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
京华龙稳健成长5号	京华龙资管	袁海堂	2019/5/17
积露九号	积露资产	杨中现	2020/12/4
耶诺稳健5号	耶诺资产	--	2022/7/4
京华龙稳健成长4号	京华龙资管	袁海堂	2019/4/1
聚宽对冲一号	聚宽投资	高西蒙	2019/11/29

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年8月31日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5.2 管理期货策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，管理期货型私募产品截至 2023 年 8 月底存续并满足净值披露要求的共 3143 只。从统计上来看，8 月表现最好的产品收益率达到 100.16%，表现居前的五只产品平均收益率为 66.00%。近 1 年来业绩表现靠前的产品为恒睿信恒汇 CTA 多策略、恒睿信恒汇 CTA 基本面量化、图灵林海 9 号等。

表 7 管理期货策略私募基金表现居前的产品

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
恒睿信恒汇 CTA 多策略	北海恒睿信私募	--	2022/6/30
恒睿信恒汇 CTA 基本面量化	北海恒睿信私募	--	2022/6/30
图灵林海 9 号	图灵基金	王亚民	2021/4/2
七禾科技传奇进取贰号	七禾聚资产	傅旭鹏	2020/6/8
臻远茗瑜成长三号	臻远投资	--	2021/8/24

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 8 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5.3 多资产策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，多资产策略私募产品截至 2023 年 8 月底存续并满足净值披露要求的共 4308 只，从统计上来看，8 月表现最好的产品收益率达到 76.24%，表现居前的五只产品平均收益率为 63.65%。近 1 年收益率排名靠前的产品为定鼎正奇壹号、康腾和洛一号、逸信臻萃多策略一号。

表 8 宏观策略私募基金表现居前的产品

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
定鼎正奇壹号	定鼎资本	刘佳	2017/12/6
康腾和洛一号	康腾投资	邓文杰	2022/2/17
逸信臻萃多策略一号	逸信基金	--	2022/1/7
海豚量化	共同基金	--	2017/8/29
杭州慧创-惠威胜二号	慧创投资	--	2020/8/14

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 8 月 31 日

注 1：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5.4 组合基金策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，组合基金策略型私募产品截至 2023 年 8 月底存续并满足净值披露要求的共 1515 只。从统计上来看，8 月表现最好的产品收益率达到 16.72%，表现居前的五只产品平均收益率为 12.72%。近 1 年表现靠前的产品为滨海信合套利进取 1 号、伯玄 1 号小狼多策略 FOF、阜华精选 FOF 量化 7 号等。

表 9 组合基金策略私募基金表现居前的产品

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
滨海信合套利进取 1 号	滨海天地	--	2021/9/13
伯玄 1 号小狼多策略 FOF	小狼资产	庄曼娜	2019/9/24

卓华精选 FOF 量化 7 号	深圳卓华	--	2021/9/13
泰舜稳健进取 9 号	泰舜资产	朱鸿亮、袁涛涛	2021/6/8
殊馥馥裕精选 1 号	殊馥投资	庄琦	2019/6/14

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 8 月 31 日

注 1：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

## 4. 私募基金投资策略

**股票市场：**据海通策略团队在报告《积极因素正在累积》中指出：**市场底部保持信心**。政策宽松和基本面承压两股力量的相对大小决定市场底指数点位的高低，22 年 4 月底至今市场已处在政策底的区间中，未来市场底的高低需关注基本面修复的进展。当前稳增长政策正持续落地，基本面积积极因素正在悄然累积，市场底或不会更低。随着我国稳增长政策发力及经济周期见底回升，投资者对经济和盈利的预期有望回暖，预计全年 GDP 同比增速有望达 5.3%。在经济回暖的背景下，我们预计 Q2-Q4 A 股盈利将稳步复苏，23 年全 A 归母净利润同比增速有望回升至 5% 左右。在具体行业配置上，我们认为中短期需围绕稳增长和活跃资本市场等政治局会议亮点进行布局。724 政治局会议提出要“活跃资本市场”、“适时调整优化房地产政策”，地产和券商有望明显受益。同时，政策催化下低估低配的消费弹性或更大。中期来看，数字经济或仍是本轮行情的中期主线。我们或可从政策和技术这两个角度出发，寻找数字经济中订单好转、业绩显现的方向。一是政策发力的数字基建、信创等领域。二是技术变革下人工智能及上游半导体等领域。**本期股票策略基金给予标准略偏高配置。**

**债券市场：**海通固收团队在报告《转债估值年内偏低位震荡，关注调整后机会》中指出：**债市或震荡调整**。9 月以来中观高频经济数据边际改善，政策效果继续显现，临近季末资金面偏紧，理财也有小幅的季节性赎回压力，债市情绪延续谨慎趋势，我们认为债市走势或延续震荡偏弱的格局，借鉴今年 1-2 月经验，若 10Y 国债曲线收益率调整至 MLF 利率+18bp 以上，建议关注长端交易性机会。**信用策略方面**，2 年以上 AAA 等级的企业债利差均位于 3 年来的 55% 分位数水平以上，建议关注配置机会。城投债方面，经过 9 月市场调整，重新打开配置窗口，关注外评 AA+ 以上城投债控久期挖掘收益的机会；1Y 高等级二级资本债利差已被压缩至近 1 年 20% 分位数附近，2-5Y 期在 50% 分位数附近，配置性价比有所降低，关注债市震荡调整中的阶段性机会。**转债策略方面**，近期转债估值处于年内偏低位置震荡，成交明显下滑，我们认为本轮负反馈影响或较为有限，权益市场处在政策底，建议一方面关注回调较多且赔率较高的弹性品种，另一方面在市场没有主线且存在不确定性的时候关注交易机会，以及近期新券及次新标的中规模较大且定位合理的品种。行业上短期建议均衡配置，关注热点机会如华为产业链、自动驾驶等。**本期债券策略基金给予标准略偏低配置。**

**期货市场：**海通期货团队在报告《筑底强基》中指出：**四大期指远季合约呈现升贴水不一，反映部分资金在震荡市中利用期指锁定收益，对冲风险、波段运作的特征**：9 月 15 日当天，股指期货 IF 远季合约升水 51.82 点，IH 远季合约升水 39.42 点，IC 远季合约贴水 14.66 点，IM 远季合约贴水 60.46 点。同时，股指期货净空单分化，除 IH 外，股指期货 IF、IC 净空单压力进一步创新高，IM 净空单压力较 8 月下旬有所回升，截至 2023 年 9 月 15 日，IF、IH、IC、IM 净空单手数分别达 51831、29509、18092、10335 手。**商品方面，政策刺激与金九银十提振大宗商品**。欧佩克产量与消费旺季支撑油价进一步回升；美元指数回升，黄金价格波动。降准与地产政策落地，逆周期调节持续修复信心，政策筑底坚实，金九银十旺季开启或将拉动钢铁与铜需求预期。钢：政策积极，价格回升；铜：价格承压，等待旺季；金：美元冲高，价格波动；原油：供不应求，持续新高。**本期管理期货策略产品给予标准略偏高配置，此外考虑到股指期货整体还是呈现升水格局，因此本期我们依然保持市场中性策略标准略偏高的配置比例。**

表 10 资产配置建议

积极型		稳健型		保守型	
策略类型	权重	策略类型	权重	策略类型	权重
股票多头	30%	股票多头	25%	股票多头	15%
固定收益	15%	固定收益	15%	固定收益	20%
市场中性	25%	市场中性	25%	市场中性	30%
管理期货	25%	管理期货	25%	管理期货	15%
现金策略	5%	现金策略	10%	现金策略	20%

资料来源：海通证券研究所  
注：标红数据为本期调整数据

## 5. 风险提示

本报告业绩回顾部分是基于基金历史表现进行的客观分析点评，涉及的基金不构成投资建议；投资建议部分，需要警惕货币政策、证券市场相关政策的不确定性影响。



## 信息披露

### 分析师声明

吴其右 金融产品研究团队  
倪韵婷 金融产品研究团队  
徐燕红 金融产品研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 海通证券研究所金融产品研究中心声明

海通证券研究所金融产品研究中心（以下简称本中心）具有证监会和证券业协会授予的基金评价业务资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所有信息均来源于公开资料，本中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。评价结果不受任何第三方的授意或影响。基金评价结果不是对基金未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本中心所属的海通证券股份有限公司控股海富通基金管理公司，参股富国基金管理公司，本中心秉承客观、公正的原则对待所有被评价对象，并对可能存在的利益冲突制定了相关的措施。本声明及其他未尽事宜的详细解释，敬请浏览海通证券股份有限公司网站（<http://www.htsec.com>），特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。