

相关研究

《海通证券：基金数据周报
(2024.01.07)》2024.01.07

《海通证券开放式基金周报
(2024-01-01):均衡偏成长风格配置,
重视硬科技制造和医药主题基金》
2024.01.01

《海通证券：基金数据周报
(2024.01.01)》2024.01.01

海通证券开放式基金周报(2024-01-07): 均衡偏成长风格配置,重视硬科技和医药 主题基金,阶段性关注大金融板块

投资要点:

- 上周市场回顾: A股下跌,煤炭、公用事业和石油石化等行业表现较优
- 上周基金市场回顾: 重仓煤炭、电力和石油石化等行业的基金表现较优
- 未来投资策略: 均衡偏成长风格配置,重视硬科技和医药主题基金,阶段性关注大金融板块
- 基金市场最新动态
- 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以及人民币汇率波动影响。

高级分析师:谈鑫

Tel:(021)23185601

Email:tx10771@haitong.com

证书:S0850518100005

高级分析师:谭实宏

Tel:(021)23185676

Email:tsh12355@haitong.com

证书:S0850521110001

联系人:陈林文

Tel:(021)23185678

Email:clw14331@haitong.com

1. 上周市场回顾：A股下跌，煤炭、公用事业和石油石化等行业表现较优

A股下跌，煤炭、公用事业和石油石化等行业逆势上涨。上周（20240102-20240105），A股在周二到周四小幅震荡回落，而在周五跌幅较大。从结构性机会来看，首先，煤炭价格坚挺助力煤企分红，截至2024年1月4日的煤炭行业股息率高达7.48%，在申万一级行业中排名第一，高股息属性的煤炭行业全周整体涨幅领先。其次，1月4日国家发改委等四部门发布《关于加强新能源汽车与电网融合互动的实施意见》，鼓励电网企业与充电运营商合作，优化完善配套电价，电力板块利好推动全周公用事业行业也有不错表现。再者，上周国际原油价格上涨，石油石化行业个股整体上行。具体来看，截至1月5日，上证综指收于2929.18点，全周下跌1.54%；深证成指收于9116.44点，全周下跌4.29%。主要指数中，全周上证50指数下跌2.48%，沪深300指数下跌2.97%，中证500指数下跌2.71%，创业板指下跌6.12%，科创50指数下跌5.20%。风格方面，价值优于成长，全周中证红利指数上涨2.61%。上周A股两市共成交2.93万亿元，日均成交量较前周约增加214亿元。行业方面，全周申万一级行业分类下31个行业中有7个行业上涨，表现居前的行业为煤炭、公用事业、石油石化、钢铁和银行，全周分别上涨5.59%、1.95%、1.22%、0.82%和0.68%；表现靠后的行业为电子、计算机、通信、电力设备和食品饮料，全周分别下跌6.42%、6.16%、5.72%、4.95%和4.85%。

债市分化。上周，央行公开市场净回笼24230亿元，创下有记录以来的新高，节后资金面整体呈现紧平衡态势，PSL重启时点超预期，周四周五资金面出现边际转松，全周短端利率上行，长端利率分化。具体来看，与2023年12月31日相比，至2024年01月05日，1年期国债收益率上行3BP至2.11%，10年期国债收益率下行4BP至2.52%；1年期国开债收益率上行4BP至2.24%，10年期国开债收益率上行2BP至2.70%。信用债方面，等级利差收窄，期限利差持平，全周AAA级企业债收益率下行1BP，AA级企业债收益率下行2BP，城投债收益率下行3BP。主要指数中，全周中债总净价指数上涨0.03%，中债国债总净价指数上涨0.10%，中债金融债总净价指数下跌0.05%，中债企业债总净价指数上涨0.07%。转债方面，上周中证转债指数下跌0.80%。

美欧亚股市整体下跌，油价上涨，金价下跌。上周（20240102-20240105），美国劳工统计局公布的数据显示12月美国新增非农就业人口21.6万，大超预期，并且12月失业率也小于预期，美联储降息预期降温，美欧亚股市全周整体下跌。具体来看，全周道琼斯工业指数下跌0.59%，标普500指数下跌1.52%，纳斯达克指数下跌3.25%。欧洲股市整体下跌，全周法国CAC40指数下跌1.62%，德国DAX指数下跌0.94%，英国富时100指数下跌0.56%。亚太各主要市场整体下跌，全周日经225指数下跌0.26%，中国台湾加权指数下跌2.30%，韩国综合指数下跌2.91%，恒生指数下跌3.00%。汇率方面，全周（20240102-20240105）美元指数上涨1.10%。大宗商品方面，红海地区紧张局势未缓解，美国宣布招标300万桶原油用以回填战略石油储备，全周油价上涨，能源指数上涨3.07%，石油、轻质原油、NYMEX原油、布伦特原油和ICE布油分别上涨2.54%、3.12%、3.21%、2.34%和2.41%。贵金属方面，金价下跌，贵金属指数全周下跌1.15%，其中COMEX黄金下跌0.93%，COMEX白银下跌2.91%。

2. 上周基金市场回顾：重仓煤炭、电力和石油石化等行业的基金表现较优

上周股票型基金下跌，混合型基金下跌，债券型基金下跌，货币基金收益率下行，黄金ETF及其联接基金上涨。海外市场方面，上周QDII股混型基金下跌，QDII债券型基金下跌。

重仓煤炭、电力和石油石化等行业个股的基金表现较优。上周股票型基金整体下跌3.36%，其中指数股票型基金整体下跌3.21%，主动股票开放式基金整体下跌3.78%，表现不及指数。混合型基金中，全周主动混合开放式基金整体下跌2.92%。个基方面，本周煤炭、电力和石油石化等行业涨幅领先，部分重仓相关行业个股的基金表现较好。

指数基金中，全周煤炭、能源和红利等主题产品表现较优。

主动债券型基金中，部分重仓中高等级信用债的基金表现较优。上周债券型基金整体下跌 0.10%，指数债券型基金下跌 0.02%，主动债券开放式基金下跌 0.11%，表现不及指数。分类来看，全周债性最为纯粹的纯债债券型基金上涨 0.03%，准债债券型基金下跌 0.03%，可以投资权益资产的偏债债券型基金下跌 0.48%，可转债债券型基金下跌 1.77%。个基方面，全周部分重仓中高等级信用债的纯债债基和准债债基，以及权益部分重仓有银行、煤炭、公用事业和石油石化等行业个股或可转债的偏债债基和可转债债基表现较优。

货币基金年化收益率为 2.30%。摊余成本法债基方面，上周长期摊余成本法债基年化收益率为 1.83%，封闭摊余成本法债基年化收益率为 2.62%，封闭混合估值法债基年化收益率为 2.40%。

QDII 基金中，越南、纳斯达克生物医药、港股通高股息、原油和印度等主题基金表现较优。上周，权益类 QDII 基金整体下跌 1.91%。个基方面，全周越南、纳斯达克生物医药、港股通高股息、原油和印度等主题的基金表现较优。固收方面，上周 QDII 债券型基金下跌 0.11%。

黄金 ETF 及其联接基金上涨 0.08%。商品型基金上周下跌 0.34%。

3. 未来投资策略：均衡偏成长风格配置，重视硬科技和医药主题基金，阶段性关注大金融板块

宏观：海通宏观团队在《低利率环境：哪些企业盈利更稳定？》中的观点认为：

在结构方面，相比 2019 年及之前，目前制造业的利润占比回落，采矿业、公用事业占比增加，工业行业门类的分化较为明显。从制造业子行业看，首先，出口依存度较高的行业保持稳定盈利。其次，酒、饮料和精制茶制造业的利润比重在过去两年稳中有升，高于疫情前几年的均值，或与疫情消退后出行相关消费的复苏有关。最后，有色金属冶炼和压延加工行业的利润比重在过去三年高于前期水平，且表现平稳。

从投入资本回报率（ROIC）看，公用事业、煤炭、石油石化保持较高水平，这一点与工业企业利润走势较为一致。在制造业，有色金属、电力设备、机械设备、食品饮料在过去几年的投入资本回报率相对较高。这也验证了工业企业数据的盈利格局。此外，在服务业，美容护理行业也取得了不错表现。相比之下，过去几年，投资回报率偏低的行业主要表现在三个方面。第一，2020 年以来，房地产行业投资回报率下降。这也使得该产业链上的建筑材料、建筑装饰、钢铁行业的投资回报率走弱，处于相对偏低水平。第二，在疫情扰动期间，社会服务、商贸零售行业的投资回报率明显回落转负，但是自 2023 年以来明显改善。第三，2022 年以来，计算机行业的投资回报率不及以往。

我们认为，过去两年企业盈利稳步增长的行业主要有以下几条主线。第一，公用事业、采矿业利润占比较高，我们认为主要与价格的变动有关。第二，出口产业链的盈利以及投资回报相对稳定。第三，产业政策催化的行业盈利可期。第四，疫情消退后，消费场景恢复，出行相关消费得到修复，但企业盈利仍有提升空间。

股票市场：海通策略团队在《如何看待开年不红？》中的观点认为：①历史上开年下跌和全年行情关系不大，估值低且政策暖时，开年下跌后全年行情依旧可期。②当前 A 股估值处历史底部，国内央行重启 PSL 加力稳增长，海外美联储紧缩周期或结束，股市行情望回暖。③政策加码背景下，金融可能有阶段性机会。中期盈利上行期白马成长望更优，如电子等硬科技和医药。

债券市场：海通固收团队在《PSL 重启，关注货币政策》中表示：

债市调整即机会，关注货币政策。1 月 2 日 10Y 国开债活跃券、10Y 国债活跃券利

率分别+2.3bp、+1.2bp，主要原因是 PSL 重启时点超预期，节后央行回笼流动性，以及机构止盈情绪有所显现。展望后续，结合历史经验来看，PSL 对债市短期影响偏空，中长期要看经济和各类政策力度等。我们认为不排除 1 月政策利率降息的可能性，叠加债市供需格局或将改善，我们维持 1 月债市不悲观的观点，但截至 1/4 日十年国债利率已突破前低，已隐含对降息的部分定价，建议跟踪 1 月政策利率调整情况和市场止盈情绪变化，关注调整风险和调整后配置机会。此外，存单利率上行压力或仍在；30Y 国债利率处偏低水平，但开年配置情绪较好，预计调整空间或有限。二永供需格局有支撑，叠加资产荒逻辑延续，若降息可关注短久期二永债利率差补降的波段机会。

基金投资方面：股混基金：根据海通策略团队在《如何看待开年不红？》中的观点，开年下跌和股市全年的行情关系不大，当前 A 股市场估值、资产比价指标已处在历史底部，且内外部政策仍在持续加码，往后来看市场向上机会或大于下行风险。随着稳增长、防风险政策持续加码，大金融或有阶段性表现机会。A 股盈利上行周期内白马成长或将占优，关注电子相关硬科技和医药。从基金投资的角度来看，建议均衡偏成长风格配置，重视硬科技制造和医药主题基金，阶段性关注大金融板块。**债券基金：**根据海通固收团队在《PSL 重启，关注货币政策》中的观点，不排除 1 月政策利率降息的可能性，叠加债市供需格局或将改善，建议跟踪 1 月政策利率调整情况和市场止盈情绪变化，关注调整风险和调整后配置机会。从基金投资的角度，建议主要关注配置中高等级信用债并存在一定票息保护的产品。**货币基金：**在长期资金利率维持较低水平的情况下没有趋势性投资机会。**商品基金：**从长期投资和避险投资的角度，可适当配置黄金 ETF 基金。

4. 基金市场最新动态

➤ 基金经理离职人数增势放缓，“公奔公”马太效应加剧

来源：中国证券报·中证网

数据显示，受市场环境震荡、监管规则修订以及明星效应弱化等多方因素影响，2023 年公募基金基金经理共计离任 320 人，相比此前年度基金经理离任人数攀升势头有所放缓。此外，2023 年基金经理“公奔公”取代了此前的“公奔私”，成为行业变化新趋势，其中多位中小基金公司旗下的明星基金经理加盟头部基金公司。

业内人士分析，在投资难度加大的情况下，公募基金的研究团队支撑、销售团队拓展优势显得愈发重要。头部基金公司投研平台建设更加完善，风控等机制更加合理，并且具备规模和品牌优势，能够给基金经理提供更好的薪酬待遇和职业发展机会，未来头部公司的优势可能会继续强化。

➤ 329 只债基发布“限购”公告背后：控规模保收益，进一步保护持有人利益

来源：证券日报

近期，有部分基金公司对机构客户调整了单日申购额度。记者根据东方财富 Choice 不完全统计发现，自 2024 年 1 月份以来，全市场已有 11 只债券型基金宣布暂停机构客户大额申购。根据公告梳理，包括：广发中债 1-5 年国开行债券指数证券投资基金、易方达富华纯债债券型证券投资基金等。放长至近一个月来看，全市场已有 329 只债券型基金产品发布限购公告。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时分析称：“基金公司暂停机构客户在销售平台的大额申购等业务，可以视为一种风险管理措施。一般而言，这种暂停申购的做法，可能发生在基金面临大量资金流入的时候。”“短期内大量资金流入有可能会对基金的持仓结构造成冲击，迫使基金经理进行仓位调整。”田利辉补充道，在这种情况下，基金公司采取暂停大额申购的措施，可以视为一种保护投资者利益的行为。

目前，在全市场申购限额名单中，债券型基金占近五成。Wind 资讯数据显示，从基

金市场单日大额申购限额情况来看,截至 2024 年 1 月 5 日,有 1814 只基金限额范围在 1 元至 1000 万元,其中债券型基金达 874 只,占 48.18%,具体到次新基金(2023 年以来新成立的基金)的限额情况来看,债基限额的占比也较高。

➤ 上周新发产品情况

上周共新成立基金 10 只,其中,被动指数型基金 9 只,增强指数型基金 1 只。新成立基金平均认购天数约为 6 天,其中认购时间最短的易方达中证港股通中国 100 联接、易方达中证沪港深 500 联接、易方达中证沪港深 300 联接、易方达国证信息技术创新主题联接、易方达中证石化产业联接和易方达中证 100 联接的认购期为 1 天。新发基金平均募集份额为 0.76 亿份,总募集份额为 7.60 亿份,其中增强指数型基金招商中证 2000 指数增强的募集规模最大,均为 4.43 亿份。

➤ 下周基金分红情况

下周未来几天有 49 只基金份额将进行权益登记。其中,最值得关注的基金是长盛成长价值,每 10 份派发红利 0.700 元。具体收益分配时间如下:权益登记日:2024-01-08;除息日:2024-01-08;红利分配日:2024-01-10。

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以及人民币汇率波动影响。

信息披露

分析师声明

谈鑫 金融产品研究团队
谭实宏 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。

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。