

# 基金三季报揭晓“牛市赢家” 高仓位运作与落袋为安并存

证券时报记者 陈书玉

随着基金三季报披露完毕，基金经理面对9月底市场快速上涨的具体操作也随之浮出水面，不少基金抓住了机会，成了这波“牛市的赢家”。

9月底，政策力度和落地速度超预期使得市场情绪急剧反转，迎来一轮史诗级大涨，9月24日至9月30日短短5个交易日，沪深300指数上涨超25%，沪深两市成交额不断刷新历史新高。三季报显示，有多只灵活配置型基金在三季度大幅提升权益仓位，最大提升高达九成，以近乎满仓的状态接住了这轮行情带来的净值上涨；也有部分基金选择在市场大涨后的“喧嚣”时刻落袋为安，留存收益等待下一次布局机会。

尽管面对短期快速上涨，基金经理的选择有所不同，但展望后市，多数基金经理都认为，9月底出台的一系列政策，有望使经济企稳，企业盈利有望迎来上修，对未来中国资本市场的看法也更加积极。

## 灵活配置基金大幅加仓

过去三年，受房地产下行周期、中美利率周期错位及上市公司盈利周期下行等多重因素影响，A股市场持续震荡调整，部分基金选择了低仓位运行的策略。

三季度，部分基金选择了大幅提升仓位，抓住了这轮市场机遇，其中，权益仓位提升最多的一只基金是西部利得成长精选，该基金三季度股票仓位提升约90个百分点，股票市值占基金资产净值比由二季度末的1.71%提升至三季度末的91.15%。

观察该基金此前的仓位情况，多数时间仓位在八成左右，仅在2023年第三季度，曾两成仓位低位运行。该基金三季报表示，三季度权益市场先抑后扬，上半年在一系列市场利好因素下出现了快速反弹行情，后再次逐步回落。报告期内本基金股票配置在原先稳健防守基础上灵活控制仓位，结构上保持了均衡配置，以各板块龙头品种为主，风格上以中大盘个股为主。权益投资将积极把握市场机会，顺势而为，努力为投资者获取收益。

此外，长安鑫兴混合A三季度仓位大幅提升近80个百分点，由二季度末的8.95%提升至三季度末的80.58%。该基金三季报表示，在9月底政策强度超预期、市场整体风险偏好快速修复的背景下，从9月开始逐步提升了权益配置的比例至高仓位，增加配置的方向包括有色、汽车及汽车零部件、地产链、建筑、设备更新以及新质生产力等相关行业，“我们认为后续财政的发力在新基建、房地产、消费品以旧换新上都会有所体现。结构上，政策重点支持的‘两重’‘两新’方向体现会更加显著，如国内经济基本面得以企稳，在政策支持的情况下，相关公司的基本面预期将有所提升，当下具备更好的配置性价比”。

Wind数据显示，恒生前海兴享A、东方创新医疗A、天治中国制造2025、宏利新起点A、方正富邦汇福一年定开A、招商丰凯A、广发创新驱动、广发鑫源A等基金三季度股票仓位提升明显，提升均在45个百分点以上。包括西部利得成长精选、长安鑫兴混合A在内的仓位提升较大的10只基金中，有7只在9月的最后5个交易日均实现了超10%的净值增长。

值得一提的是，上述基金中多为灵活配置型基金。据悉，灵活配置型基金是混合型基金的二级分类，市场通常将基金产品名称中带有“灵活配置”和产品招募书中股票仓位在0—95%之间的基金定位为“灵活配置混合型基金”，这类基金股票仓位的调节范围较大，给基金经理留下了充足的调仓空间。

## 有人选择落袋为安

在9月底市场加速上涨后，也有部分基金经理选择进行不同程度的减仓，让快速上涨的收益“落袋为安”，同时计划在市场调整后进行新一轮的增持和布局。

具体来看，傅鹏博管理的睿远成长价值，在三季度降低了股票类资产配置，股票仓位下降至85%左右，为该基金成立以来较低的水

随着基金三季报披露完毕，基金经理面对9月底市场快速上涨的具体操作也随之浮出水面，不少基金抓住了机会，成了这波“牛市的赢家”。

9月底，政策力度和落地速度超预期使得市场情绪急剧反转，迎来一轮史诗级大涨，9月24日至9月30日短短5个交易日，沪深300指数上涨超25%，沪深两市成交额不断刷新历史新高。三季报显示，有多只灵活配置型基金在三季度大幅提升权益仓位，最大提升高达九成，以近乎满仓的状态接住了这轮行情带来的净值上涨；也有部分基金选择在市场大涨后的“喧嚣”时刻落袋为安，留存收益等待下一次布局机会。

平。对此，傅鹏博在三季报中表示，或多或少减持了组合中的部分公司：一方面，行情快速上涨后，公司估值提升过快，中短期基本面与之有些许不匹配；另一方面，部分持仓公司，无论行情启动与否，都做了减仓的预案，9月末行情提供了交易机会。希望通过调整，先留出一些仓位，在后续市场调整时，有足够的头寸去增持和布局。

傅鹏博认为，9月底政策密集且超预期发布迅速扭转了市场的悲观预期，叠加央行承诺向市场注入流动性，市场快速转向。行情启动前，A股下行了一年多，板块估值得到了较多调整。在政策驱动下，估值快速提升。“我们研究发现，短期行情大涨后，大部分板块并没有处于非常便宜、机会俯拾皆是的情形。究其原因，以制造业和材料类公司为例，他们大多经

历了主营产品价格和盈利较大幅度下滑，其间股价调整大体反映了这种收缩，市场有效地将估值带到了这一阶段的合理水平。历史纵向比较而言，2018年四季度，板块和公司的估值是处于的较低或者“不合理”低的位置。”傅鹏博表示。

何帅管理的交银阿尔法股票仓位由二季度末的86.27%下降至三季度末的68.09%，对此，何帅在三季报中表示，2024年三季度，市场悲观情绪浓厚，大部分行业估值持续下降，但在季度末最后几天，随着货币政策加码放松，市场预期急剧转向，指数大幅反弹。突然的转变并非“一日之寒”，市场大部分行业估值已经大幅压缩，的确存在反弹的潜能，但这样的快速爆发超出了预期。基本面的转变较难一蹴而就，面对大幅波动的市场，既不能被市场影

响，也不能被过去的观点束缚，唯有理性客观地面对变化。目前来看，预计未来的经济判断仍是逐渐趋稳，所以在组合上，利用此次大幅上涨兑现部分个股。未来将继续努力挖掘能够持续成长的公司，希望长期为持有人带来稳定的超额收益。

此外，永赢长远价值的股票仓位由二季度末的88.06%下降至三季度末的59.8%，基金经理许拓在三季报中表示，9月中旬之前股票市场持续下跌，资本市场陷入极度悲观，股票估值被压到历史低位。9月下旬开始的政策明显转向，迅速调动了市场的做多热情，股票市场在一周之内连续大涨，又进一步调动了做多热情。宏观政策进一步转向及股票市场出现反弹在预期之内，但连续快速暴涨大幅超出预期。9月底的上涨行情中，以科创板、创业板为代表的股价弹

性较大的板块涨幅巨大。短期市场走势的剧烈变化确实让人头晕目眩、措手不及，但是冷静下来后也要理解，资本市场短期是投票机，长期才是称重机。三季度该基金仍然在市场大幅反弹中做了适当降仓，仓位降低到偏低水平，当前持仓中，依然保持了对电力运营商、生猪养殖板块的偏高配置。

## 对未看法更加积极

展望后市，多位历经多轮周期的投资老将都表达了相对乐观的观点，希望投资者保持理性和耐心，对更加长远的未来抱有期待。

易方达蓝筹基金经理张坤认为，9月底出台的一系列政策，有望使经济企稳，并打破市场对经济的持续悲观预期，也将打破对企业盈利持续下修的预期。只要相信10年后老百姓的生活水平会比现在更好，科技和消费龙头企业走出目前阶段性的增长困境，重新进入成长期。在目前的环境下，“市场先生”罕见地报出了价格，让投资者可以用便宜的价格买到优秀的公司股权。

景顺长城新兴成长混合基金经理刘彦春表示，9月下旬出台的各项政策极具针对性，预期会有很好的政策效果。降低存量房贷利率将直接降低居民还款负担，降低提前还贷意愿从而增加消费支出潜力，也有助于缓解潜在购房者持币观望情绪。此外，在新一轮地方政府债务化解集中防风险之后，地方政府主观能动性将有所提高。从逆周期政策出台到经济基本面回升需要一个过程，资本市场随着预期变化会有波动。考虑到地产周期、物价水平、货币供给周期均处于经验底部区域，应该保持理性和耐心。相信经济总会重现繁荣，资本市场也会再次焕发蓬勃生机。

睿远均衡价值三年持有混合基金经理赵枫认为，展望未来，对中国资本市场的看法更加积极。宏观经济政策目标已经出现重大修正，经济增长的重要性显著提升，这将为未来较长时间的企业盈利和资本市场带来支撑。当然，国内经济面临的中短期风险和长期问题仍然存在，未来宏观经济政策的力度和有效性仍然需要观察，市场估值水平经过快速修复后，也需要等待企业基本面改善支持下一步的走势；未来经济结构的变化和经济驱动力的改变，也会使得不同行业长期展望存在分化。事实上，市场上涨和静态估值的抬升可能会影响组合未来的回报水平，虽然未来盈利增长的改善使得我们有机会挖掘潜在回报更高的标的，但预测也会降低回报的可靠性，因此无论是市场还是组合回报，其未来波动性都可能有所上升。

# 中证A500热度蔓延 场外基金发行激战正酣

证券时报记者 裴利瑞

10月25日，20只中证A500场外指数基金集体发售，开售第一天便上演了一场发行大战。

证券时报记者从渠道了解到，截至10月25日股市收盘，20只中证A500场外指数基金仅在银行渠道已经募集了超200亿元，其中泰康中证A500ETF联接基金在招商银行募集了约55亿元，广发中证A500指数基金在中国银行募集约30亿元，此外，景顺、博时、南方、嘉实、华夏、易方达等多家公司的产品，在主要销售渠道的募集规模超过了10亿元。

与此同时，上市刚满一周的首批10只中证A500ETF的规模已经实现翻倍。Wind数据显示，截至10月24日，10只中证A500ETF最新规模达到410.54亿元，较上市之初的200亿元增幅105%。

## 单日募集超200亿元

整体来看，10月25日集体发行的产品主要有三类：一是10只中证A500ETF的联接基金，二是易方达、华夏、广发、博时、华安、万家、中欧、天弘、大成旗下的9只中证A500指数基金，三是华商基金旗下的1只中证A500指数增强基金。

其中，泰康旗下的中证A500ETF联接基金成为此次发行的最大“黑马”。证券时报记者从渠道了解到，仅10月25日上午，泰康中证A500ETF联接基金便募集了超30亿元，截至

当天股市收盘，该基金的募集规模达到了约55亿元，提前结束募集。

据了解，此次泰康中证A500ETF联接基金的主要销售规模来源于招商银行。有业内人士透露，此次招商银行非常重视中证A500指数基金的发行，动员了大量一线销售人员力推。此外，招商银行APP也专门在基金页面开设了“投中国核‘新’资产”的专栏，用“更全、更新、更强”总结了中证A500的三大特色，下面主推了华夏、博时、招商、华安、大成、泰康6家基金公司旗下的中证A500指数基金。

除了泰康外，广发中证A500指数在中国银行募集了约30亿元；景顺、博时、南方、嘉实、华夏、易方达等多家公司的募集规模超过了10亿元；中欧、华商、招商、天弘、万家等公司旗下的中证A500基金也募集了超5亿元。

对于此次中证A500指数的热度为何如此高涨，有基金公司人士表示：“当前主流宽基基本卡位完成，A500大概率要成为最后一个重磅宽基指数，所以，各家基金公司、销售渠道都非常重视这次发行，放手一搏。”

## 卷费率、卷分红、卷营销

在20只基金齐发的激烈竞争下，这场场外中证A500指数基金发行竞争空前激烈。

一是卷费率。这批场外中证A500指数基金卷出了非常有“诚意”的综合费率。此次以华泰柏瑞中证A500ETF联接基金为例，根据发售公告，该基金的管理费率为每年

0.15%，托管费率为每年0.05%，均为目前市场指数基金的最低一档费率结构；而对于C类基金份额的销售服务费率为每年0.15%，管理费+托管费+销售服务费的年综合费率仅为0.35%，低于其他同期发行的中证A500场外指数基金C类份额。

二是卷分红。为了提高持有体验，基金公司也纷纷从分红机制入手，展开差异化竞争。比如，国泰、华泰柏瑞、景顺长城、南方旗下中证A500ETF联接基金以及广发中证A500指数基金，均设置了月度分红制度；富国、嘉实、摩根、泰康、银华、招商旗下中证A500ETF联接基金，以及博时、大成、华安、天弘、易方达旗下中证A500指数基金，均设置了季度分红机制。

三是卷营销。面对同质化严重和马太效应强烈的指数基金市场，各大基金公司和销售渠道使出了浑身解数。自获批以来，各大基金公司的海报、折页、营销稿就在朋友圈铺天盖地的宣传起来，此外，销售渠道也反推基金公司发力，仅10月25日，招商银行便组织了华安、银华、富国等15家基金公司联播，从各个视角解读中证A500指数。

## 中证A500ETF规模翻倍

与此同时，上市刚满一周的首批10只中证A500ETF的规模已经实现翻倍。

Wind数据显示，截至10月24日，10只中证A500ETF最新份额合计422.28亿份，规模达到410.54亿元，较上市之初的200亿元增幅分

别达到111%、105%，基金份额和规模双双实现翻倍。

其中，国泰中证A500ETF成为中证A系列指数中首个百亿ETF，截至10月24日的最新规模达到109.31亿元，增幅超446%，景顺长城中证A500ETF的规模突破40亿元，南方、摩根、银华、华泰柏瑞、富国、招商旗下中证A500ETF规模也突破30亿元。

“ETF最大的优势就是一键布局金融资产，相对来说会比较便利。从行业分布上来看，中证A500指数相比沪深300指数主要低配了金融，包括银行和非银，同时也低配了食品饮料，合计10%左右的权重，这10%左右的权重比较平均地分配到了一些新质生产力的新兴行业上。”国泰中证A500ETF基金经理黄岳表示。

摩根中证A500ETF基金经理韩秀一表示，站在A股的新起点，中证A500指数和中证A500指数作为A股宽基的新代表，为投资者提供了新的投资机遇。截至9月底，中证A500指数的估值为19倍，中证A500指数的估值为15倍，均处于合理区间。连续的“政策组合拳”密集落地之下，市场风险偏好将快速修复。通过发行中证A500ETF联接基金，摩根资产管理进一步为场外投资者提供了便捷的投资工具，把握A股核心资产的投资机会。



券商中国  
(ID:quanshangcn)