

公募基金2024年下半年投资策略:

A股估值向上修复空间大
红利高股息策略是重点投资方向

■本报记者 王思文

2024年行至年中,A股市场也将进入“下半场”。近期,多家公募基金公司将接连举办中期投资策略会,把握市场动向,展望下半年投资机遇。

从策略会探讨的主题来看,公募机构对下半年权益市场普遍持乐观态度,认为A股整体估值水平处于历史低位,向上修复空间较大,中长期配置价值凸显;更有基金公司预判A股有望迎来新一轮上涨行情,投资机会方面,红利高股息策略仍是公募机构下半年重点关注的投资方向。

A股有望
迎新一轮上涨行情

平安基金ETF指数投资部负责人钱晶在平安基金2024中期投资策略会上表示,从流动性出发,当前市场位置是配置大盘股兼具胜率和赔率的平衡位置。同时,未来A股市场尤其是新经济类股票或进入新一轮上涨行情,大盘股有望强势。下半年,指数投资机会重点在长期收益领先的中证A50指数。

对于市场走势,浦银安盛基金总经理助理、首席权益投资官蒋佳良表示:“A股市场正处于逐渐改善的过程中,未来的投资机会或在偏稳健类的资产,尤其是那些增速较高但经营可持续性强的企业。这些企业经营稳定,报表质量好,

值得长期投资。”

财通基金权益投资总监金梓才在财通基金2024夏季投资策略会上预计,今年市场将会有效地回暖向上。招商基金资产配置与FOF投资部基金经理王建涛对下半年市场看法也偏于正向。他表示:“年初以来,经济稳步复苏,供需有望逐步走向平衡,下半年价格指数走稳概率上升,企业业绩改善确定性有望加强。经过连续三年的估值压缩,A股整体估值水平处于历史低位,向上修复空间较大,中长期配置价值凸显。下半年,随着国内经济复苏趋势的确认和资本市场投资端功能建设的不断推进,中国资产的全球性价比有望显著提升。”

“从市场估值角度看,各项估值指标依然处于底部水平,对后市持积极态度,预计市场呈现震荡上行的走势。”南方基金宏观策略部联席总经理唐小东在预判下半年A股市场时如是说。

看好红利高股息
策略方向

站在当前时点,公募基金的投资布局方向是市场尤为关注的话题。

“下一阶段投资机会可能来自于三方面:一是中国优势制造业的机会;二是全球产业趋势共振的泛AI投资机会;三是部分低估值上游资源品和红利资产的机会。”王



公募机构对下半年权益市场普遍持乐观态度,认为A股整体估值水平处于历史低位,向上修复空间较大,中长期配置价值凸显

王琳/制图

建涛表示,下半年的投资机会演绎或更为均衡。

“高股息策略可能在当前的市场环境下更契合目前的发展阶段。”平安基金权益投资中心投资执行总经理、平安价值领航混合基金经理何杰亦表示:“要在便宜的价格下,寻找经营质量比较好、现金流稳定,而且管理层能够专注于主业发展,能够愿意和股东分享经营成果的公司。”

同时,红利资产的投资机会被公募机构多次提及。长盛量化红利基金经理王宁对此表示,无论个人还是机构大型的配置底仓,红利主题仍是一个长期不错的选择。”

从全球资产配置方面来看,华宝基金港股互联网ETF基金经理丰晨成表示:“从2024年4月份开始,外资在亚太市场的配置重心再次向港股转移,互联网行业仍然是外资配置的首选,预计今年大部分

互联网公司利润增速将快于收入增速。”

谈及当下市场的ETF配置策略,富国基金ETF基金经理张圣贤表示:“当前可关注家电、智能汽车、芯片和消费等方向。其中,家电受地产、外资和外销三重利好,智能汽车受益于高阶智能驾驶商业化落地,芯片行业自底部回升趋势较为明确,同时消费板块在政策支持下,有望获得更多关注。”

私募机构年内购买ETF超16亿份 宽基ETF受热捧

■本报记者 方凌晨

近年来,随着ETF(交易型开放式指数基金)市场不断扩容发展,ETF成为投资者进行资产配置的重要投资工具,各类资金加速进场,私募机构亦是配置ETF的积极力量之一。据私募排排网数据统计,截至6月28日,今年以来,共有85家私募机构购买了61只年内新上市ETF,合计持有份额达16.51亿份。

在业内人士看来,ETF天然的一篮子管理基因以及其具有的高流动性、低管理费、风险分散、提升基金净值的平滑度等特性,是私募机构积极配置的重要原因。

百亿元级私募购买超4亿份

在配置ETF的私募机构中,大型私募机构更为踊跃,百亿元级私募机构尤其。私募排排网数据显示,今年以来,恒德资本、玄元投资、银叶投资、迎水投资等8家百亿元级私募机构共购买年内新上市ETF份额4.39亿份。另有7家管理规模在50亿元到100亿元的私募机

构购买了2.16亿份新上市ETF份额。

从中小私募机构配置ETF的情况来看,13家管理规模在20亿元到50亿元的私募共购买新上市ETF份额1.67亿份,11家管理规模在10亿元到20亿元之间的私募共购买ETF份额3.55亿份,13家管理规模在5亿元到10亿元之间的私募共购买ETF份额1.88亿份,33家管理规模在5亿元以下的私募则购买了2.86亿份。

具体到单家机构,玄元投资、恒德资本、上海鹤禧私募、恒泰融安4家私募购买ETF均超1亿份。其中,百亿元级私募玄元投资配置份额最多,达2.66亿份;另一家百亿元级私募恒德资本以1.25亿份居第二;上海鹤禧私募是一家管理规模在50亿元到100亿元的私募机构,其配置份额为1.14亿份;恒泰融安则是中小私募中购买ETF的“佼佼者”,购买份额为1.10亿份。

黑崎资本首席战略官陈兴文接受《证券日报》记者采访时表示:“私募机构积极配置ETF,反映出它们对这种投资工具的深刻理解和战略运用。相较于直接投资个股,ETF的一篮子股票特性为私募提供

了一种波动性更低、风险更分散的投资方式。这种特性尤其吸引那些寻求通过押注整个板块或市场趋势来获得大概率收益的投资者。ETF的低波动性也有助于提升基金净值的平滑度,减少市场波动带来的基金大幅度回撤和震荡,从而显著提升投资者的整体持仓体验。”

“此外,ETF高流动性、低管理费用特点也是吸引私募机构的重要因素。高流动性意味着投资者可以快速响应市场变化,进行灵活的资金调仓,不必承受个股可能带来的较大波动;较低的管理费用则有助于降低投资成本,提高投资效率。”陈兴文同时表示。

宽基ETF等产品受青睐

从各家私募机构配置的ETF来看,沪深300ETF、中证A50ETF等宽基ETF受到不少私募机构的青睐。以中证A50ETF为例,其是年内成立的重要宽基ETF产品,受到包括私募机构在内的各类投资者踊跃认购,多只中证A50ETF前十大基金份

额持有人中出现了私募机构的身影。

例如,玄元投资、山东天宝、慈曜资产3家私募机构现身华夏宝中证A50ETF前十大基金份额持有人行列。其中,山东天宝旗下天宝长鸿二十三期私募证券投资基金和玄元投资旗下玄元科新149号私募证券投资基金均持有约5000万份,持有比例为3.23%;慈曜资产旗下慈曜灵活配置1号私募投资基金则持有约3000万份,持有比例为1.94%。

陈兴文表示:“在选择ETF时,我们更倾向于选择交易活跃的沪深300ETF、中证500ETF等宽基ETF,同时也看好配置央企红利与新质生产力相关的ETF,这可以在保证数据平稳安全的同时创造更高概率的收益。”

主题赛道方面,红利、黄金、科技等方向的ETF产品获私募机构极买入。例如,盈阳资产等8家私募机构购买了国泰中证沪深港黄金产业股票ETF。

在陈兴文看来,购买ETF不会出现个股分仓之间“抢筹码”的情况,虽然个股此跌彼涨很正常,但

易使管理人焦灼于是否在个股间挪仓调仓。在此情况下,配置ETF更像是基金里的平衡器,看好几个大方向,直接配置相关ETF,这在一定程度上减少了对个股持续深度调研的时间和精力成本。随着监管政策的支持和市场对ETF的接受度提高,尤其是新“国九条”政策的出台,进一步增强私募机构对ETF的兴趣。

“市场扩容和产品多样化也为私募机构提供了更多的选择。随着ETF市场的不断扩容,私募机构可以根据自己的投资策略和风险偏好,选择适合自己的ETF产品进行配置。量化私募在面临监管加强和市场变化的情况下,转向中低频策略,而ETF正好可以满足这些策略的需求。同时,ETF的交易策略,如ETF期权策略、套利策略等,也为私募机构提供了更多的投资机会。ETF作为市场稳定器的角色,特别是在市场波动时,可以为投资者提供一个稳定资本市场的锚点,有助于降低整体投资组合的动态回撤,实现资产配置的稳定增长。”陈兴文表示。

人身险公司前5个月赔付支出同比大增64.5%

业界预计下半年增速或持续下行

■本报记者 苏向晨
见习记者 杨笑寒

国家金融监督管理总局近日公布的保险业最新经营数据显示,今年前5个月,人身险公司原保险保费收入约2.2万亿元,同比微增4.7%;赔付支出6248.7亿元,同比大增64.5%,赔付增速远高于保费增速。

针对上述现象,多位专家对《证券日报》记者表示,赔付支出大增主要原因可能是2019年销售的5年期保险产品在今年迎来集中满期兑付,因此赔付会大幅增长。不过,人身险公司今年前5个月赔付同比增速呈逐月下滑态势,下半年赔付同比增速或持续下行。

给付或是主要增量

赔付支出通常包括赔款与给付两项。其中,赔款是指保险公司

根据保险合同的约定,向被保险人支付一定金额的赔偿金,赔偿金额通常是按照被保险人遭受的损失或损害来确定的。给付是指保险公司根据保险合同的约定,向被保险人提供一定的服务或支付一定的费用。

就今年人身险公司赔付大幅增长原因,中国精算师协会创始会员徐昱琛对记者分析称,人身险赔付支出除住院医疗保险金外,大部分其实是保险产品满期给付产生的支出。今年前5个月赔付增速很快,主要原因可能是2019年集中销售的5年期保险今年迎来集中给付期。

除上述原因之外,星图金融研究院研究员黄大智对记者补充说,也可能有10年前寿险费率市场化改革时期销售的大量保险产品满期兑付的影响。

据记者统计,今年1月份至5月

份,人身险公司单月赔付支出的同比增速分别是100.3%、79.9%、55%、42.8%、22.2%(因部分机构正在进行风险处置,行业汇总数据口径与可比口径略有误差),人身险公司赔付同比增速呈逐月下滑趋势。

对此,徐昱琛认为,出现这种情况的原因与此前几年险企扎堆在历年1月份或一季度猛推产品有关,即保险业“开门红”阶段保费增速较高,而历年4月份、5月份保费销售趋于平稳,因此赔付增速下行。

从赔付大幅增长的影响来看,徐昱琛表示,对满期给付类产品,险企是可以预见集中给付期的,这也要求险企要提前做好资产规划,一方面要提前准备好到期兑付的流动性要求,另一方面要通过发行新的保险产品来增加保费收入。

黄大智表示,险企还可以通过

调整资产负债结构的方式来应对赔付支出带来的偿付压力。

预计全年赔付支出同比增长

业内预期,今年下半年人身险赔付同比增速有望下行。

徐昱琛认为,预期人身险公司赔付增速会逐渐下降,但是考虑到一季度较高的赔付支出,全年的赔付支出相较于去年来说仍会有显著增加。

对外经济贸易大学保险学院教授王固军也认为,人身险公司赔付有周期性波动,但总体上趋于稳定。

从更长远的视角来看,近年来,随着监管部门引导险企淡化“开门红”促销行为,因给付造成赔付增速大幅波动的现象可能会有所降低。去年10月份,保险监管部门向各人身险公司下发《关于强化

管理促进人身险业务平稳健康发展的通知》,其中提到要规范承保管理,不得采取大幅提前收取保费并指定第二年保单生效日的方式进行承保,不得将客户实质为保费的资金存放于其他投资理财类账户,防止出现承保空档,引发合同纠纷,滋生经营风险。

徐昱琛表示,险企淡化“开门红”后,未来要更加注重业务结构,通过高价值业务优化业务结构。如,终身增额寿险、年金险等传统险种,即便在一季度集中销售,也不会对险企产生较大影响;而一些高现价中短期保险产品,即便一年均匀销售,也会对产品结构有所影响。

实际上,一些险企也在一季度偿付能力报告中明确表示,将进一步改进产品设计、产品期限和产品结构,加强资产负债管理,强化资产与负债流动性错配风险的管理,以降低公司流动性风险。

多家银行密集下架联名信用卡
或与成本控制、业务策略调整等因素有关

■本报记者 彭妍

今年以来,不少商业银行宣布停发旗下部分联名信用卡,包括邮储银行、平安银行、中信银行、长沙银行等。据记者了解,联名信用卡停发主要是出于成本控制、业务策略调整、合约到期、合作品牌调整经营策略等原因。

星图金融研究院副院长薛洪言对《证券日报》记者表示,联名信用卡的发卡量达到峰值后通常会陷入增长停滞,导致发卡行和商家继续投入资源的意愿下降,继而对于存量持卡人和潜在用户吸引力下降,交易额与活跃度下滑。此时,银行通常会停发联名信用卡,以节约运营成本。随着信用卡业务进入“精耕细作”时代,未来银行更看重存量用户信用卡的使用频率。

多家银行停发联名信用卡

联名信用卡是商业银行与盈利性机构合作发行的银行卡附属产品。

6月25日,中信银行在官网发布《关于中信银行停止发行小米联名信用卡黑科技的公告》称,自2024年8月31日24时起,中信银行将停止发行“中信银行小米联名信用卡黑科技版”。此前,中信银行发布公告称,自4月30日24时起,停止发行“中信银行皇家马德里俱乐部主题信用卡”,不再接受上述信用卡任何渠道的申请、补卡及换卡业务。早在今年2月份,中信银行已陆续发布停止发行中信银行家乐福联名信用卡和中信银行腾讯和平精英联名信用卡的公告。

近日,上海银行在官网发布《关于上海银行停止发行乐乐茶联名信用卡的公告》,上海银行乐乐茶联名信用卡将于8月1日起停止发行。

联名信用卡停发后,手持持有该信用卡的客户有何影响?多家银行表示,客户已持有的卡片在有效期内仍可正常使用。若持有的联名信用卡到期或需要补换卡等,银行将根据持卡情况,为客户核发银行发行的其他类型信用卡。

冠岩咨询创始人周毅对《证券日报》记者表示,停发联名信用卡有多重原因:一是商业银行对于信用卡业务的战略发展方向进行调整;二是联名信用卡涉及商业银行与商户、机构多方合作,发行成本普遍高于普通信用卡,从客户使用情况来看,一些联名信用卡叫好但不叫座;三是一些联名信用卡所涉及的合作方自身出现了经营问题,无法再维持合作关系;四是商业银行与商户、机构的合约正常到期。

部分银行“喊停”信用卡的发放,或许与监管要求有关。平安银行公告称,“为落实监管新规关于不得与金融机构合作发放联名卡的相关要求,我行将于2024年6月1日起(含)对平安银行管家联名信用卡的权益进行调整,并在卡片到期后,如符合续卡条件的客户则续发平安银行保险联名卡”。据悉,中国人民银行、银保监会2022年7月份发布了《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》,对金融机构信用卡管理提出精细化要求。新规将在2024年7月份结束过渡期,进入全面实施阶段。

此外,有业内人士表示,银行业务策略调整也是银行停发联名信用卡的重要原因。中国银行研究院研究员杜阳在接受《证券日报》记者采访时表示,部分银行停发联名信用卡,一是信用卡市场竞争激烈,银行纷纷推出各类信用卡以吸引客户,但部分联名信用卡的业绩并未达到预期,甚至成为不良资产;二是随着金融科技的高速发展,银行正在加大对线上业务的投入,优化线下业务布局。在此背景下,银行需要调整业务结构,减少不必要的联名信用卡发行,以聚焦核心业务。

从“拼规模”转向“拼存量”

在存量经营时代,信用卡发卡量增速下滑。央行发布的《2023年支付体系运行总体情况》显示,截至2023年末,信用卡和借记合一卡7.67亿张,同比下降3.89%。

“在存量经营时代,银行需要转变发展思路,从注重发卡数量和市场份额向有率转向关注活跃率和卡均消费。”杜阳表示,为实现信用卡发展的“精耕细作”,银行可以采取以下策略:一是根据客户需求,推出具有针对性的信用卡产品,如特色权益、优惠活动等,以吸引客户办理和使用;二是提高客户服务质量,包括便捷的线上线下服务、高效的问题解决能力等,增强客户黏性;三是严格信用卡审核标准,完善风险控制体系,降低不良贷款率。

一位银行信用卡中心人士告诉记者,以前银行主要考核发卡量,现在银行更看重存量用户信用卡的使用频率、用户体验以及与第三方支付绑定情况。从业务角度来看,信用卡行业更注重合规。

在薛洪言看来,当前,银行信用卡业务已进入存量经营阶段,要求银行持续提升信用卡业务经营管理水平。一方面,要持续提升精细化经营水平,构建体系化、数字化的运营能力,不断提高持卡人体验;另一方面,可围绕支付属性对信用卡业务再定位。信用卡支付能够打通用户的资产和负债,叠加第三方场景成为很多银行打造差异化服务体验的产品平台,甚至成为银行与一些持卡用户的唯一纽带。

对于银行来说,数字化转型也成为信用卡业务战略发展方向。素喜智研高级研究员苏薇芮建议,下一步,信用卡机构需强化线上平台及服务能力的提升,着力构造一体化经营体系,以“卡片+信用卡手机应用+场景+权益”为锚,强化场景“朋友圈”的持续拓展,为信用卡的新增突围与存量促活带来良好助力。

此外,信用卡业务在提振消费方面具有重要作用。根据易观千帆监测数据,信用卡客户经营从高速增长向高质量经营发展转变,而信用卡业务本身具有强场景化、强生活化的属性,有助于加强金融与实体经济消费侧的联系,对引导和优化消费升级、促进普惠金融发展均具有重要作用。

杜阳表示,未来,银行发展信用卡业务的着力点如下:首先,通过信用卡业务支持国家重大消费战略的实施,针对以旧换新、绿色消费等重点领域,开拓特色信用卡金融服务;其次,紧跟市场趋势,通过跨界合作、创新活动等方式,提升信用卡品牌的美誉度和影响力;最后,联合头部品牌,深耕多个消费领域,如商超便利、餐饮、文旅等,将信用卡服务渗透到客户生活的方方面面,助力消费提振。