

有色主题基金总规模突破125亿元 整体维持高波动特征

■本报记者 王 宁

今年以来,A股市场有色金属指数表现良好,截至5月23日,年内累计涨幅超10%,跻身申万一级行业分类涨幅前列,受益于相关个股和商品资产表现,有色主题基金也取得较好收益。Wind资讯统计显示,43只有色主题基金年内均实现净值增长,其中最高净值增长率接近10%;同时,从规模变动来看,该类产品总规模年内激增20亿元。

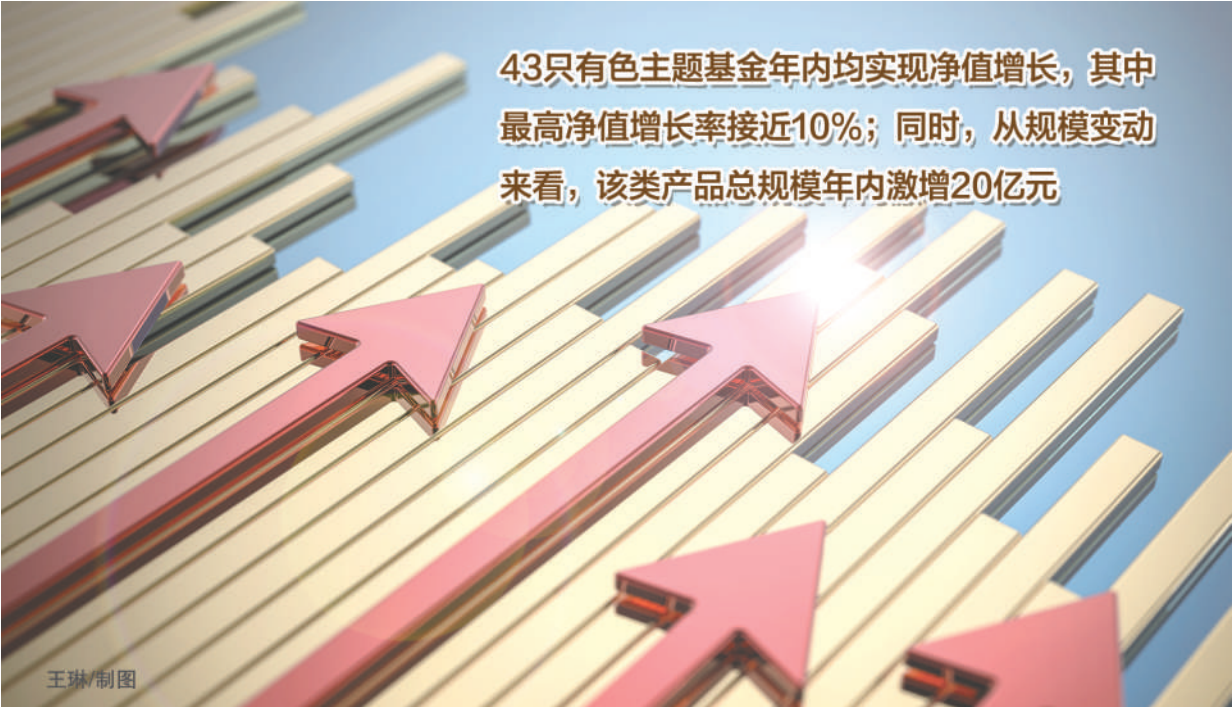
多位受访分析人士向记者表示,有色金属指数年内波动率较高,且部分产品表现分化;对于全年走势来看,在供需面和宏观面等因素影响下,有色金属指数整体仍将维持高波动特征,阶段性交易机会和套利机会或主导全年走势。

相关产品业绩表现突出

从市场走势来看,有色金属指数从年初的不足4300点冲高到3月中旬的5060点,再回落至4月上旬的4101点,目前则保持在4800点附近运行。虽然有色金属指数波动率较高,但有色主题基金年内业绩表现相对较好,Wind资讯统计显示,截至目前,43只有色主题基金年内均实现净值增长,其中净值增长率最高的接近10%。

具体来看,在43只有色主题基金中,有36只产品年内净值增长率超过7.8%,包括国泰中证有色金属矿业主题ETF、华安中证有色金属矿业主题指数A、招商中证有色金属矿业主题ETF和南方中证申万有色金属ETF等产品,年内净值增长率更是超过9.5%。

从规模变动来看,43只有色主题基金目前总规模超过125亿元,较年初的近105亿元增长了20亿元;其中,有3只产品规模超过10亿元,分别是南方中证申万有色金属ETF、大成有色金属期货ETF和国泰国证有色金属行业



A,最新规模分别为55.2亿元、12.6亿元、12亿元,较年初均有不同程度增长。此外,中信保诚中证800有色A、万家中证工业有色金属主题ETF、汇添富中证细分有色金属产业主题ETF和华夏中证细分有色金属产业ETF等12只产品,规模在1亿元至10亿元之间。

分析人士认为,年内有色主题基金业绩表现良好,主要在于供需面和国内经济面的支撑。南方中证申万有色金属ETF一季报显示,国内宏观经济平稳开局,其中生产维持韧性,基建和制造业投资偏强、地产投资降幅收窄;受流动性边际充裕、风险偏好提升等因素影响,叠加人工智能等新兴行业带来的新一轮科技叙事,小盘成长风格显著占优。“一季度有色金属指数震荡上行,短期有色金属仍将受到国际贸易形势、全球经济不确定性,以及美联储货币政策等持续影响,其中,铜铝等基本金属短期或显

著承压。”

阶段性机会或持续出现

申万一级有色金属指数覆盖贵金属、基本工业金属、小金属等多个子板块,有分析人士认为,目前该指数市盈率分位数处于近十年较低水平,估值安全边际较高。

银河期货有限公司大宗商品研究所副所长车红云表示,年内有色金属市场整体震荡较大,一季度整体冲高,4月份出现回调,目前又处在震荡偏强中。从品种表现排序来看,锡、铜、铝商品走势偏强,锡、镍、铅走势偏弱。有色金属品种未来还将回归供需基本面。

今年以来,有色品种走势联动性偏低,部分品种相对分化,例如铜和铝等品种维持偏强态势,锌、镍、锡等品种呈现偏弱态势,全年来看,有色金属分化行情是否持续?在车红云看来,有色金属分化行情或将主导全年走

势,例如以锌为代表的相关个股或资产将成为主要偏空资产,铝和铜为代表的个股或资产,将以偏强策略为主。

五矿期货有限公司有色金属研究员吴坤金告诉记者,年内有色金属商品资产整体表现较为分化,未来在供需面和宏观面等因素影响下,仍将维持较高波动特征,也将继续出现阶段性交易机会和套利机会。

值得一提的是,Wind板块指数分类中,贵金属成为年内涨幅居首的板块,目前涨幅超过27%,部分有色主题基金也受益于贵金属资产表现,例如中信保诚中证800有色A,一季度前十大重仓股包括了山东黄金、中金黄金和赤峰黄金等。

金瑞期货股份有限公司贵金属研究员吴梓杰告诉记者,今年内黄金价格持续走强,为持有黄金资产的相关产品带来明显收益,预计未来避险情绪仍将支撑黄金价格或相关资产持续走高。

多只电力主题基金月内净值增长率超3% 绿色电力投资价值受关注

■本报记者 方凌晨

近段时间,A股市场震荡上行,板块轮动加速,如何在轮动中把握投资机会成为投资者关注的焦点。5月份以来,电力板块整体表现较好,相关主题基金也“水涨船高”,多只电力主题交易型开放式指数基金(ETF)月内净值增长率超3%,受到市场关注。

业内人士认为,电力市场化改革的推进等因素对电力板块的投资价值有支持作用。未来,电力板块尤其是绿色电力板块配置机会显现,看好电力行业、电力主题基金的长期投资价值。

5月份电力板块回暖

今年一季度,电力板块表现欠佳,带动相关主题基金净值下跌。但5月份以来,电力板块显著回暖,多只股份上涨明显。截至5月23日收盘,国证绿色电力指数、中证全指电力公用事业

指数和中证绿色电力指数月内分别上涨2.57%、2.04%和1.96%。

这也带动相关主题基金净值增长,多只电力主题ETF月内净值增长率超3%。例如,国泰国证绿色电力ETF、嘉实国证绿色电力ETF、天弘国证绿色电力指数发起A月内净值增长率分别为3.75%、3.74%和3.58%,另有富国中证绿色电力ETF、易方达中证绿色电力ETF、华泰柏瑞中证全指电力公用事业ETF等月内净值增长率也均在3%以上。

国金证券金融工程首席分析师高智威分析表示,在电力市场化改革推进、行业防御性价值显现、行业供需格局偏紧三因素共同作用下,电力行业投资价值凸显。

从电力行业供需情况来看,高智威表示:“在需求端,新型高耗能产业发展以及电能替代的推进,继续支撑今年用电需求;在供应端,根据火电项目开工时间节点和建设工期推算,2025年一季度支撑性电源投产有限。”

同时,从配置时点上来说,5月份或是配置电力行业的较好时点。中证全指电力公用事业指数、中证绿色电力指数和国证绿色电力指数都是针对电力行业编制的指数,三者之间的成份股权重有较高重合度。以中证全指电力公用事业指数为例,高智威认为,历史上中证全指电力与电网指数在5月份能够带来显著收益,近5年内的5月份该指数涨跌幅均值为4.18%。近10年内的均值也能达到2.60%。同时,5月份配置电力指数的胜率也较高,获取收益的概率达到70%,为所有月份中最高。

看好绿电长期投资价值

在业内人士看来,电力市场化改革持续推进,电力板块尤其是绿色电力板块长期投资价值值得关注。

国泰国证绿色电力ETF基金经理苗梦羽对《证券日报》记者表示:“绿色电力包括但不限于水力发电、核能发

电、风力发电、光伏发电等清洁发电领域。2020年国家‘双碳’目标确立,促使电力行业加快改变依赖传统化石能源的现状,绿色电力行业迎来高速发展、供给持续增加。随着绿色电力占比上升,电力市场化改革进程有望加速,电力系统调节能力或将不断提升,继续打开新能源装机增长空间。此外,电力市场化改革推进带来电力商品价值多维化,长期有望增强收入稳定性,行业的公用事业及高股息属性或进一步提升。”

易方达中证绿色电力ETF基金经理伍臣东认为,长期来看,在碳中和背景之下,清洁能源发电市场空间巨大,随着全社会用电量的整体扩容以及风光发电占比的持续提升,绿色电力迈向长坡厚雪的赛道。同时伴随业务模式转向新能源发电、国内电力市场化改革深入推进,电厂在成本端和收入端都已发生重要的变革,绿色电力板块的长期投资价值和配置价值值得关注。

高股息资产成资金“避风港” 月内煤炭主题基金平均净值增长率超4%

■本报记者 彭衍菴

年初以来,煤炭行业主题基金整体表现承压,一季度整体呈下行趋势,直到4月上旬开始触底反弹,5月份延续此轮结构性行情。

Wind资讯数据显示,截至5月23日,全市场46只煤炭行业主题基金5月份以来净值悉数上涨,平均净值增长率达4.11%,其中招商中证煤炭等权指数A、汇添富逆向投资混合A、嘉实资源精选股票A等10只基金净值增长率均超5%。

对此,晨星(中国)基金研究中心

高级分析师代霞霞向《证券日报》记者分析称,三大因素构成主要支撑:一是在利率走低的背景下,煤炭行业作为高股息资产的代表,其配置价值再次受到重视,使得部分资金转向煤炭板块;二是政策鼓励上市公司加大分红,煤炭板块有望增加分红频次,提高分红比例,高股息、高分红的确定性增强;三是供需格局边际改善,随着前期煤炭价格的持续下行,部分煤矿主动或被动的减产,国内供应边际下滑,而需求端随着夏季用电高峰的到来,供需双向调整下,市场对煤价底部支撑的信心明显增强。

尽管煤炭板块中期逻辑未变,但短期涨幅已引发对回调风险的讨论。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究部副总监刘有华表示,煤炭板块周期性特征显著,当前需关注煤炭价格的持续下行,部分煤矿主动或被动的减产,国内供应边际下滑,而需求端随着夏季用电高峰的到来,供需双向调整下,市场对煤价底部支撑的信心明显增强。

为应对潜在波动,刘有华认为基金经理可以采取“攻守兼备”策略。具体而言,其一,通过行业均衡配置和个股适度分散,构建风险因子相关性较低的投资组合,有效分散单一资产或行业波动对整体收益的冲击;其二,着力精选基本面扎实、盈利确定性高且具备较强抗风险能力的优质个股,从公司质量维度降低组合的下行风险。这两种策略相辅相成,共同提升投资组合的稳健性。

多位机构人士认为,煤炭板块中期仍具备配置价值,但需关注进口煤增量及煤价变化等变量。

“基金经理·行进中的思考”系列报道

深耕北交所市场 做长期价值的守望者

——专访中信建投北交所精选两年定开基金经理冷文鹏

■本报记者 昌校宇

今年以来,北交所市场交投活跃,相关主题基金表现亮眼。在此背景下,《证券日报》记者专访了中信建投北交所精选两年定开基金经理冷文鹏。作为一季度业绩领跑同业的价值派老将,他以其深厚的市场洞察力和独特的投资方法论,深度剖析了北交所市场的投资逻辑。

Wind资讯数据显示,截至今年一季度末,全市场北交所主题基金共32只,管理规模合计约136亿元。其中,主动管理型产品11只,规模为43.5亿元;被动指数型产品21只,规模为92.6亿元。

作为重要的机构投资者,公募基金自北交所成立以来便积极布局,挖掘优质公司,展现“公募力量”。Wind资讯数据显示,截至今年一季度末,共有72只公募基金的前十大重仓股中出现北交所公司身影,合计持仓市值约67亿元。其中,北交所主题基金30只,非北交所主题基金42只,显示出专业机构对这一市场的持续关注。

今年一季度,逾七成北交所主题基金回报超20%。对此,冷文鹏认为:“一方面,北交所市场的制度优势逐步显现,上市公司投资价值获得市场重新评估;另一方面,也得益于基金公司投研团队的长期坚守。我们持续坚持对北交所公司的全覆盖研究,这种长期主义的投资理念迎来‘收获’。”

截至今年一季度末,中信建投北交所精选两年定开A以38.98%的年内回报,领跑全市场北交所主题基金。冷文鹏分享了他的独到的投资框架,该体系包含六个关键维度。一是强调多元配置,更好适应市场波动特点,形成组合风险对冲机制,多角度挖掘市场机会。二是聚焦低估成长,兼顾公司业绩成长空间与估值安全边际,积极寻找市场预期差。三是自上而下为主,重点布局景气持续向上的优势行业或者面临周期拐点的

困境反转行业。四是以自下而上为辅,重点投资综合竞争优势较强、未来发展潜力较大以及投资性价比比较高的优质公司。五是坚持逆向思维,不盲目追逐市场热点,利用好市场短期非理性情绪,倾向于左侧买入等待。六是重视回撤控制,主动进行仓位管理,强调组合均衡配置,严守止盈止损要求,适度灵活波段操作。

在市场波动的浪潮中保持投资组合的稳健表现,是每一位基金经理面临的永恒课题。冷文鹏认为:“要敬畏市场,强化风险意识,主动设置多重风险控制机制。”

在具体操作层面,冷文鹏特别注重三个维度的把控。首先是前瞻性的仓位管理,这需要综合考量政策导向、经济周期和行业景气度等多重因素进行判断。例如,在市场走势不明时,预估可能波动范围,并相应设置仓位区间,在市场底部区域加仓,在市场顶部区域减仓。其次是组合构建的均衡性,通过适度的行业 and 个股分散来规避单一风险。最后是交易层面,预留安全边际,明确交易纪律,严格止损、适度止盈、灵活波段。

谈及北交所市场的未来发展,冷文鹏展现出坚定的信心。他认为市场仍将延续蓬勃发展的良好态势,具备广阔的发展空间,中长期配置价值较高。

“一是北交所定位服务创新型中小企业,是新质生产力重要承接市场之一;二是市场处于快速成长期,高质量扩容是主旋律,市场供给质量持续提升;三是制度创新持续推进,机构投资者不断涌入,为市场注入了新的活力;四是市场加大分红、回购、增持等收益分享力度,重视回馈投资者,增量资金可期。”冷文鹏如是说。

采访的最后,冷文鹏表示:“北交所每家公司都有其独特的技术基因和价值所在,我们的使命就是做好价值发现者,帮助投资者分享创新型中小企业的发展红利。”

聚焦券商2025年中期策略 A股升势可期,科技消费引领结构性机遇

■本报记者 周尚任
见习记者 于 宏

近期,各大券商密集召开2025年中期策略会,围绕下半年A股市场走势与投资策略展开深度研判,为投资者提供了前瞻性洞见与有价值的策略指引。从机构共识看,券商普遍对资本市场下半年表现持乐观态度,认为A股在多重政策红利与产业升级动能的共振下有望企稳向上,新的投资机遇正在孕育。其中,科技、内需消费等板块成为不少分析师建议的核心配置方向。

有望呈现“股债双牛”走势

浙商证券以“柳暗花明,股债双牛”明确市场趋势,开源证券聚焦“大变局下,投资范式的变与不变”,兴业证券提出“有惊无险,乱中取胜”。上述关键词共同传递出一个核心判断:新一轮价值发现进程已悄然启动,资本市场正迎来新的发展机遇。

兴业证券全球首席策略分析师张亿东表示,在2025年下半年乃至更长远未来,中国资本市场大有可为,A股有望呈现出“指数稳,结构牛”的局面。中国资产有望迎来价值重估的配置机遇,关键性亮点在于科技和新兴消费两方面。

立足当下,展望未来,光大证券策略首席分析师张宇生从流动性视角切入,他认为:“基本面的修复进程或将呈现温和且渐进的特征,宏观、微观流动性共振与产业升级有望驱动市场上涨,在中长期资金有望成为市场重要增量资金之一的背景下,A股市场或将呈现结构性牛市上涨特征。”

“2025年下半年,资本市场有望呈现‘股债双牛’的走势。”浙商证券首席经济学家李超表示,策略方面,以红利为本,以科技突围。红利相关板块可能受益于公募新规下机构的配置方向调整,科技板块也有望出现一定的超额收益。

科技、消费板块被持续看好

面临市场的不断变化与调整,下半年应采取何种投资策略成为投资

者关注的焦点问题。作为具备专业投研优势的机构,券商积极发布相关研判观点,对市场进行深度洞察、挖掘投资机遇。其中,科技板块和内需消费相关板块受到多位券商分析师看好。

展望2025年下半年,从宏观层面来看,中信证券研究团队认为,在积极财政政策和适度宽松货币政策的支持下,预计人民币汇率保持稳定,在流动性充裕和利率低位的背景下,市场中性策略和量化股票策略的配置性价比较高。

兴业证券策略首席分析师张启尧则提出,一方面,应寻找具备景气优势、政策支持的领域。另一方面,立足防守,聚焦能够免疫乃至对冲潜在外部风险的资产。

值得关注的是,券商的研究视野已从国内市场延伸至全球贸易。“新的长期投资机遇正在孕育。”民生证券研究院策略首席分析师牟一凌表示,首先,在内需消费长效机制逐步建立的背景下,推荐家电、食品饮料、化妆品、潮玩、旅游休闲、游戏、线上零售等板块。其次,在中国对外贸易体系重塑过程中,部分提前完成出清、供需格局相对良好的中国优势产业的产能价值有望逐渐体现,可关注机械设备、汽车整车制造等。再次,供给端具备明显约束的资源也将迎来新的机遇。最后,当前中国企业的投融资环境与意愿有所修复,未来无论是构建新的内需增长范式还是中国外贸体系重塑下人民币国际化进程的加速,都有望带动金融领域新的扩张。

在行业配置方面,开源证券策略首席分析师韦翼建议重点关注五大方面,一是内需消费,包括服装鞋帽、汽车、零售、食品、美容护肤和新零售;二是科技成长自主可控和军工,包括AI+、机器人、半导体、军工(导弹、无人机、卫星);三是成本有所改善的行业,包括养殖、航海装备、饲料、贵金属;四是受益于出海方面结构性机会的行业,关注对欧洲出口占比较高的品种(汽车、风电等)及小品类出海(零食等);五是适合作为中长期底仓的稳定型红利、黄金、高股息标的。