

64只产品业绩翻番 百亿私募看多股市下半场

本报记者 罗辑 北京报道

百亿私募2023年半年度业绩日前出炉。据私募排排网数据，截至

2023年6月末，百亿私募数量达到113家，有业绩记录的90家百亿私募上半年有66家实现正收益，占比达到73.3%，有10家百亿私募上半年收益超过10%，有35

家收益超5%。而就整体私募行业来看，今年上半年虽然经历震荡，但实现正收益的产品数量仍接近六成，有64只产品上半年收益翻倍。

对于下半年A股走势，多位接受《中国经营报》记者采访的私募人士均表达了乐观预期。整体而言，经济复苏动能回升、市场信心提振的观点较为集中。

位列今年上半年百强榜的百亿私募				
截至时间：2023年6月30日				
排名	公司简称	核心策略	今年上半年股票策略收益	办公城市
1	宽得私募	股票	20.55%	上海
2	康曼德资本	股票	17.46%	深圳
3	阿巴马资产	股票	16.46%	广州
4	正圆投资	股票	15.72%	广州
5	望正资产	股票	14.59%	深圳
6	东方港湾	股票	14.01%	深圳
7	佳期投资	股票	12.70%	上海
8	银叶投资	债券	11.72%	上海
9	景林资产	股票	11.56%	上海
10	茂源量化(海南)	股票	11.08%	澄迈
11	衍复投资	股票	10.82%	上海
12	因诺资产	股票	10.73%	北京
13	稳博投资	股票	10.68%	上海

数据来源：私募排排网

以私募资产规模来看，今年上半年有业绩记录的90家百亿私募中实现正收益的比例更高，其中有10家上半年收益超过10%，有35

家收益高于5%。此外，量化私募方面，31家百亿量化私募上半年平均收益为5.8%，超九成百亿量化私募实现正收益。

震荡市量化策略成最大赢家

量化私募方面，31家百亿量化私募上半年平均收益为5.8%，超九成百亿量化私募实现正收益。

今年上半年A股冲高回落，主要指数行情分化，其中上证指数上半年实现涨幅3.65%，深证成指实现微幅上涨0.1%，创业板指下跌5.61%，沪深300指数出现小幅下跌0.75%。个股方面，今年上半年，半数以上个股上涨，有106家上市公司股价涨幅超一倍，但同期股价出现“腰斩”以上跌幅的有20家。

在此市场行情下，股票策略私募也经历了不小挑战。根据私募排排网数据，截至2023年6月末，有业绩展示的约1.55万只股票策略私募产品整体收益为3.14%，实现正收益的产品占比为55.88%。如果以私募机构数据进行进一步统计分析，可以看到准百亿私募和百亿私募平均收益表现好于中小

规模私募，其中有股票策略业绩展示的63家百亿私募今年上半年股票策略平均收益为3.88%，高于行业平均数，同时有七成以上机构取得正收益。

债市方面，虽然今年年初出现一波调整，但整体而言2023年上半年债市总体呈现牛市走势。这让主攻债券策略的产品跑出正收益。根据私募排排网数据，今年上半年有业绩记录的1958只债券产品整体收益为5.04%，跑赢股票策略平均收益率，其中1751只产品实现正收益，占比接近九成。此外，上半年有业绩记录的2988只多资产策略产品整体收益也跑赢股票策略，达到3.21%，其中实现正收益的产品占比约65.16%。

四季度股指走强

进入四季度以后，中游行业去库存或将告一段落，库存周期的再次上行将推升上市公司盈利预期，使得股指重新走强。

虽然上半年A股经历震荡，但不少私募表示看好股市下半场。“我们对A股市场今年下半年的走势保持积极判断。”黑崎资本首席投资总监陈兴文提到，“政策上看，目前正值稳经济宏观政策出台的关键窗口期，提振消费、下调利率、减税降费等一系列政策正渐次落地，有望促进经济复苏动能回升。在‘暖政策’与经济复苏向好的强预期下，市场信心将进一步得到提振。同时相较于美股三大指数估值均位于2010年以来的中位数以上，A股创业板指估值则位于历史低位，上证指数位于中位数附近，整体估值性价比依然突出。”以全年的走势预判来看，三十

度资本基金经理程靓更倾向于预测市场呈现“N型”走势，上证指数向上看到3500点。

程靓从库存周期（在行业经济的研究上，通过观察库存状况及其变动原因的周期性变化分析行业的市场环境和景气度，一个库存由降到增再降的余弦曲线周期为一轮库存周期）方面、市场及政策方面给出了上述判断的原因。

程靓提到，“目前库存周期相关性较高的CRB指数（以世界市场上多种基本的经济敏感商品价格编制的一种期货价格指数，又称‘路透商品研究局指数’）同比在6月已经呈现企稳回升的趋势，同时PPI（生产价格指数）同比

在6月或将筑底，这些都是对新一轮库存周期到来的正向反馈。从过去六轮库存周期观察，在新一轮周期的到来之际，股市通常不会出现熊市。这给予市场积极的内部信号。同时，回看上半年CPI（消费者物价指数）整体是温和的，5月份之后食品类的价格逐步回升，下半年食品类价格有望支撑CPI数据的上升，从而进一步刺激经济的复苏，但总体CPI预期仍旧维持在3%的可控范围内。从市场端来看，旅游消费以及影视等方面恢复相对更为全面，猪肉方面价格稳定性或会逐步体现，地产方面的政策延长也是一个正向的信号。从目前的相关会议传达的信息来看，我们预

计，未来一个月，新能源汽车下乡补贴等对整体实体经济扶持以及刺激消费和出口方面等一系列政策都值得期待。”

不过若分季度来看，在整体看好下半年的情况下，第三季度与第四季度在不同影响下或表现不同。建泓时代投资总监赵媛媛提到，“当前美联储的紧缩预期对A股的冲击正在边际递减。同时，A股还受到了国内托底政策预期的支持。三季度A股在国外利空因素和国内利多因素的双重作用下，或维持低位震荡。但进入四季度以后，中游行业去库存或将告一段落，库存周期的再次上行将推升上市公司盈利预期，使得股指重新走强。”

热点板块的主线行情还未结束

通信、计算机等TMT板块是我国经济转型与高质量发展的长期方向，包括AI算力需求支撑的不少细分产业链领域仍具备高成长性。

实际上，一些市场人士认为今年上半年是结构性行情，相较“板块轮动论”，以AI（人工智能）为代表的数字经济和“中特估”两条吸睛主线，走出了备受市场关注的强势行情。未来这些热点板块是否会热度依旧，下半年有哪些板块受到机构关注？

陈兴文提到，“上半年尽管整体股指表现不佳，但依然走出了以AI代表的数字经济与‘中特估’两条主线的韧性行情。这也导致部分公司估值过高，市场回调属于理性选择。从整体上看，我国数字经济、集成电路等顶层设计不断出炉，相关产业发展超预期。类似于通信、计算机等TMT板块是我国经济转型与高质量发展的长期方向，包括AI算力需求支撑的不少细分产业链领域仍具备高成长性。我们认为热点板块的主线行情还未结束，基于业绩与成长性来看，仍有上升空间。”

另外，陈兴文也看好“以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”的格局下，国产替代、高端制造业相关的机会。

由于预判新一轮库存周期即将来临，所以，程靓在下半年看好受益库存周期的板块：如有色、石化、工业互联网、家电、汽车等。“根据过去六轮库存周期的表现来说，石化、家电、汽车等行业相对于指数涨幅而言均获得超额的收益；有色金属股票指数领先于库存周期3~9个月；随着工业4.0时代的到来，工业互联网也将的去库存周期中发挥着重要的加持作用。”

除此之外，今年上半年的热点赛道人工智能，如大模型、Chiplet（芯粒）、机器人等科技领域，信创、数字经济、中特估、半导体作为国产替代与政策加持概念也分别以穿越周期与引领经济发展的属性、对安全 and 经济发展动能转换的顶层设计属性而受到私募的广泛关注。

具体而言，今年上半年的超级热点、大模型的应用简化了工

作内容、深化了思维、节省了时间，在一定程度上是对效率的提升；Chiplet是对后摩尔时代的突破，亦是有效打破技术封锁的一个方式；机器人则是对于效率和精细化工作的一种无形促进。此外，信创是对国产化替代最明显的方向，“中特估”是中国核心资产定价权自主性的提升，数字经济则有利于提高原有资产的剩余价值以及整体的效率，半导体不仅仅体现国产替代化的必要性，也同样是未来引领经济的一个重要产物。不过，程靓提示，半导体板块关注的方向先以设备为主，后续才是产品。

虽然受访私募对上半年主线仍然长期看好，但赵媛媛进一步提到不同阶段热点表现或有不同，“上半年较强的主题如电力、中特估、AIGC（生成式人工智能）、机器人等在三季度或依然存在间歇性机会，但四季度这些板块或因机构持仓集中存在较大调整风险。此外，投资者在三季度还可以逢低关注那些有刺激政策或库存周期见底的行业，如半导体、汽车智能化、水利基建和家居用品等。”

对于前期表现突出的新能源等热门板块，程靓则认为氢能2023年有望成为产业化元年，储能后续随着光伏以及风电等配储的进一步扩大，对于储能的需求也将明显的扩容，新能源汽车智能化后续有望接替电动化的过程，出现新一轮的行业机遇，复合铜箔作为替代传统铜箔的产物，体现了产品的创新价值。

在私募对后市整体偏乐观的情况下，对于接下来的投资操作，今年上半年股票策略取得接近15%收益率的百亿私募望正资产表示，“后续我们将维持较高仓位水平，一方面增配在AGI（通用人工智能）产业趋势中具备核心卡位和广阔应用空间的优质公司；另一方面关注美联储加息节奏和国内宏观经济回升力度，寻找一些阿尔法资产的逆向买入机会。”

瞄准长尾客群 理财公司下沉代销渠道

本报记者 张漫游 北京报道

对于仍处于发展初期的理财公司而言，如何进一步拓宽销售

渠道，是摆在其面前的发展问题之一。

近期，理财公司的销售触角进一步延伸，包括兴银理财在内的多

家理财公司积极拓展农商行、农村信用合作社为代销机构。

在业内人士看来，这是一个双赢的举措。对理财公司而言，拓展

农商行渠道可以获取不同区域的销售客群，有利于产品管理规模增长；对农商行、农信社而言，大部分机构不具备成立理财子公司的条

件，自营理财业务发展受限，与理财公司合作可以满足其客户的理财需求，同时农商行、农信社可赚得中间收入。

拓宽农商行、农信社代销平台

日前，兴银理财公布6家新增代理销售机构名单，其中5家为农商行和农村信用合作联社，包括广西贵港农商行、藤县农信社、钟山县农信社、涠阳县农信社、乾县农信社等。

在此之前，6月26日，兴银理财宣布已与浙江岱山农商行、广西龙胜农商行、玉林市区农信社签署代理销售合作协议；6月21日，该公司还宣布与广西陆川农村商业银行股份有限公司开展代销合作。

兴银理财方面表示，总体来看，该公司的农商行渠道的理财保有量和销量在整体AUM（资产管理规模）

中占比不大，仍然具有广阔的增长空间。“自资管新规等一系列政策实施以来，理财业务更多需依托理财公司来开展，中小银行逐步退出自营理财，通过代销理财进行财富管理。借此契机，我们依托兴业银行财富云平台向农商行渠道输出理财产品。”

不仅兴银理财，今年以来，还有多家理财公司公布了与农商行销售渠道合作的信息，如南银理财、浦银理财等。

根据2021年6月起实施的《理财公司理财产品销售管理暂行办法》规定，仅允许银行理财子公司和

吸收公众存款的银行业金融机构作为代理销售机构。业内人士认为，这亦促使理财公司下沉销售渠道，拓宽农商行、农信社代销平台。

《中国银行业理财市场年度报告（2022年）》（以下简称“《报告》”）显示，2022年，理财公司发行的理财产品累计代销金额53.59万亿元。具体来看，4家理财公司的理财产品仅由母行代销，25家理财公司的理财产品除母行代销外，还打通了其他银行的代销渠道。从代销渠道拓展情况来看，2022年理财公司理财产品由母行代销金额占比整体呈现下降态势。

融360数字科技研究院分析师刘银平认为，理财公司成立时间不长，自有渠道客户量有限，拓宽理财代销渠道可以吸引到更多的客户，理财公司通过农村金融机构代理理财产品，可以获取更多差异性的客户。

“理财公司积极拓展农商行代销渠道，对于双方来说是互利共赢的局面。”普益标准研究员霍怡静告诉《中国经营报》记者，从发行方来看，理财公司正处于发展初期，销售渠道仍以母行渠道为主，销售覆盖面有限，拓展农商行渠道可以获

较于大行或理财公司有所欠缺，推荐代销理财产品时为客户提供服务质量或不比大行。

谈及农商行渠道的销量情况，张毅认为，不同区域农商行的销售情况不同。“农商行渠道的销售情况会受到区域经济水平、市场竞争状况以及客户需求等多方面因素的影响。从目前的情况看，当下居民存款水平总体仍处于高位，而农商行、农信社的客户多数是通过存款进行财富管理，那么收益相对高的稳健理财产品可能会吸引到一部分农村储户。”

“投资者一般习惯从熟悉的渠道购买理财产品，理财公司产品通过农商行代销，吸引的基本是农商行原有的理财客户。对投资者而

取不同区域的销售客群，有利于产品管理规模增长，同时助力品牌知名度的提升；从渠道端来看，大部分中小区域性银行无法成立理财公司，发行和运营理财产品的能力有限，但当前居民财富普遍提升，下沉市场的理财需求也较为旺盛，因此农商行转为代销渠道销售理财产品，既可以满足当地客户理财需求，还可以获取中间收入。

刘银平亦认为，农商行的理财客户数量不多，不过部分客户有一定黏性，拓宽多家农商行代销渠道，亦能为理财公司带来一定客户。

言，购买理财产品则需要重点关注产品的发行机构及产品本身的资产配置情况。”刘银平说。

关于下一步销售渠道的布局方向，兴银理财方面透露，目前，兴银理财渠道广泛布局的策略已初见成效，对于代销渠道的建设正式进入深耕经营阶段。“在这一阶段，兴银理财将从以下两方面推进工作：一是顺应渠道经营目标，围绕‘客户需求’进行产品创设、供应‘客制化’，在适销的基础上铺设多元化代销产品线。通过渠道产品覆盖率的提升，有效挖掘渠道的额外潜力，丰富公司可经营覆盖的客群，提升公司的市场占有率。二是延伸渠道服务触角，巩固全渠道策略优势。配备专职人员开展渠道下沉营销，形成销售闭环，全面挖掘区域销售潜力。”

上接 B3

东吴证券分析认为，基金投顾试点转常规背景下，降费有望带来传统基金代销模式的转变，为基金投顾业务的发展打开新的空间和局面。

部分银行也在加强基金投顾的业务布局。申港证券也在报告中强调，预计基金投顾模式将成为未来重要的发展方向，比如招商银行、平安银行等发展基金投顾模式的银行值得关注。

此外，杜阳还表示，未来，商业银行财富管理业务将构建完善全资产类别的研究体系与综合服务方案，不断增强投研能力，扩大产品供给数量，形成差异化的竞争优势，更加精准有效地服务客户对金融资产的配置需求，帮助客户实现资产保值增值的目标。

不过，某商业银行理财公司业务人士透露，商业银行因其业务特点决定了其在基金投顾领域存在天然不足，但从长远来看，大财富管理的趋势下提升投顾服务能力是银行必须要走的路。现在不少银行也在构建自己的投研团队，但在基金投顾上更多的还是与关联公司或外部力量联动，比如构建开放式的基金平台，引入外部基金公司进入，除了丰富产品货架外，更多是将基金公司的投顾能力为客户基金选择配置赋能。