

股票主动策略私募基金业绩回顾

私募基金投资策略报告
 证券研究报告

顾及投资前瞻 (2023.08)

国金金融产品研究

分析师：胡冰清（执业 S1130517060005） 分析师：张剑辉（执业 S1130519100003）

hubingqing@gjzq.com.cn

zhangjh@gjzq.com.cn

年内至暗时刻 价值风格占优

股票主动策略业绩总结

8 月份股票主动策略的平均收益率为-5.4%（本报告数据样本均剔除所属公司规模小于 5 亿以及产品规模小于 500 万的私募产品），尽管跑赢同期沪深 300 指数，但创今年单月最大跌幅。8 月份仅有 8% 的产品取得正收益，收益率排名前 10% 和排名后 10% 的产品平均收益率分别为 1.51% 和-14.6%。从今年以来的统计来看，股票主动策略的平均收益率为-3.74%，约有 30% 的产品取得正收益。从风险方面来看，近一年股票主动策略的平均最大回撤为 16.65%。

按照股票主动策略私募管理人的规模分类，8 月份规模范围介于 10-20 亿的私募管理人业绩表现相对落后，旗下产品的平均收益率为-6.03%，规模范围介于 50-100 亿的私募管理人整体跌幅相对较小，旗下产品的平均收益率为-4.58%。今年以来规模范围小于 10 亿的私募管理人业绩表现相对落后，旗下产品的平均收益率为-5.94%，规模范围介于 50-100 亿的私募管理人整体跌幅相对较小，旗下产品的平均收益率为-2.11%。整体来看，8 月份和今年以来均是中大型和百亿私募业绩占优，小型和中小型私募业绩表现相对落后。

近一年分月度来看，股票主动策略有 5 个月平均收益为正，其中去年 11 月份和今年 1 月份平均收益大于 5%，而去年 9 月份和今年 8 月份平均跌幅大于 5%，整体而言，近一年业绩波动较大。与市场指数相比，股票主动策略有 8 个月跑赢沪深 300 指数，基本都在市场下行阶段，市场大幅上涨的月份反而跑输指数，可见私募基金以绝对收益为目标的业绩特征，在熊市和震荡市具备抵御风险的能力。从产品收益分布区间来看，8 月份收益率分布在[-10%, -5%]区间的产品数量最多，有 3573 只；其次，收益率分布在[-5%, 0%]区间的产品数量较多，有 2872 只。

按照部分产品的投资风格分类进行观测，8 月份成长风格、成长价值风格、价值风格、逆向投资、均衡风格和基本面趋势投资的平均收益率分别为-5.6%、-4.66%、-4.88%、-4.91%、-4.92%、-5.58%。8 月份各投资风格基本无差别下跌，且跌幅较大。今年上半年私募行业呈现成长与价值风格轮动、业绩轮番占优的特征，6-8 月价值风格持续跑赢成长风格，截至今年 8 月底价值风格私募的业绩表现明显占优。

股票主动策略投资环境分析

展望后市，我们对 A 股市场整体持中性偏乐观的态度。国内经济尤其是内需回升动力逐步增强，中美经济预期差“倒挂”将大概率明显收窄，故人民币汇率基本企稳，外资流出将趋于缓解。政策密集出台对投资者信心和基本面预期都带来改善，叠加市场整体估值处于相对低位，A 股市场或呈现震荡上行的走势，机会大于风险，相对于整体市场的贝塔机会，细分行业的结构性机会和个股的阿尔法机会更值得挖掘。

私募基金行业动态跟踪

根据基金业协会备案统计，截至 2023 年 8 月底，私募证券投资基金的管理人 8561 家，管理基金数量 98110 只，管理基金规模 5.89 万亿元。2023 年 8 月底管理基金数量和管理基金规模分别是 2016 年底的 3.63 倍和 2.13 倍。8 月份新增证券类私募备案产品 1121 只，经过连续三个月的发行低谷，市场发行热度有所回暖。8 月份银行托管新增证券类私募备案产品 41 只，数量最多的是招商银行，新增 14 只。私募机构中，衍复、稳博、宽德、锐天、世纪前沿等量化私募管理人 8 月份新增证券类私募备案产品数量靠前。

风险提示

经济恢复不及预期，海外经济衰退超预期，海外黑天鹅事件。

内容目录

第一部分：股票主动策略业绩总结.....	3
1. 股票主动策略业绩回顾.....	3
2. 不同投资风格业绩对比.....	4
3. 部分私募业绩展示.....	5
第二部分：股票主动策略投资环境分析.....	6
1. 8 月市场回顾.....	6
2. 投资前瞻.....	8
第三部分：私募基金行业动态跟踪.....	9
1. 私募行业备案存续情况.....	9
2. 新增私募备案情况.....	10
风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 股票主动策略私募基金业绩表现.....	3
图表 2： 8 月份股票主动策略管理人不同规模范围下业绩对比.....	3
图表 3： 2023 年以来股票主动策略管理人不同规模范围下业绩对比.....	3
图表 4： 近一年股票主动策略与市场指数月度收益对比.....	4
图表 5： 股票主动策略私募产品 8 月份收益率区间分布.....	4
图表 6： 股票主动策略私募各投资风格业绩表现.....	4
图表 7： 成长风格近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 8： 成长价值近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 9： 价值风格近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 10： 逆向投资近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 11： 均衡风格近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 12： 趋势投资近一年月度收益率和累计收益率.....	5
图表 13： 股票主动策略部分私募业绩表现.....	6
图表 14： 近一年股票市场主要指数月度涨跌对比.....	7
图表 15： 2023 年以来股票市场主要指数走势对比.....	7
图表 16： 8 月份申万一级行业涨跌幅.....	7
图表 17： 8 月份大小盘风格特征.....	8
图表 18： 8 月份大类因子表现.....	8
图表 19： 部分私募机构市场观点一览表.....	9
图表 20： 私募证券投资基金备案存续情况统计.....	10
图表 21： 近一年月度新增证券类私募备案产品统计.....	10
图表 22： 8 月份银行托管和私募机构新增证券类私募备案产品数.....	10

第一部分：股票主动策略业绩总结

1. 股票主动策略业绩回顾

8 月份股票主动策略的平均收益率为-5.4%（本报告数据样本均剔除所属公司规模小于 5 亿以及产品规模小于 500 万的私募产品），尽管跑赢同期沪深 300 指数，但创今年单月最大跌幅。8 月份仅有 8%的产品取得正收益，收益率排名前 10%和排名后 10%的产品平均收益率分别为 1.51%和-14.6%。从今年以来的统计来看，股票主动策略的平均收益率为-3.74%，约有 30%的产品取得正收益。从风险方面来看，近一年股票主动策略的平均最大回撤为 16.65%。

图表1：股票主动策略私募基金业绩表现

股票主动策略	8 月份	今年以来	近一年	近三年
收益率均值	-5.40%	-3.74%	-7.57%	-2.26%
正收益产品比例	8.18%	31.71%	25.65%	39.32%
收益率前 10%均值	1.51%	17.38%	16.55%	62.78%
收益率后 10%均值	-14.60%	-22.42%	-32.29%	-39.91%
收益率中位数	-5.31%	-4.02%	-7.36%	-6.38%
夏普比率均值	——	——	-0.57	-0.06
最大回撤均值	——	——	16.65%	33.03%

来源：国金证券研究所，朝阳永续，数据截至 2023 年 8 月底

按照股票主动策略私募管理人的规模分类，8 月份规模范围介于 10-20 亿的私募管理人业绩表现相对落后，旗下产品的平均收益率为-6.03%，规模范围介于 50-100 亿的私募管理人整体跌幅相对较小，旗下产品的平均收益率为-4.58%。今年以来规模范围小于 10 亿的私募管理人业绩表现相对落后，旗下产品的平均收益率为-5.94%，规模范围介于 50-100 亿的私募管理人整体跌幅相对较小，旗下产品的平均收益率为-2.11%。整体来看，8 月份和今年以来均是中大型和百亿私募业绩占优，小型和中小型私募业绩表现相对落后。

图表2：8 月份股票主动策略管理人不同规模范围下业绩对比

管理人规模分类	<10 亿	10 亿-20 亿	20 亿-50 亿	50 亿-100 亿	>100 亿	全样本
旗下产品数量	1681	1418	1536	750	2541	7926
收益率平均值	-5.75%	-6.03%	-5.63%	-4.58%	-4.91%	-5.40%
收益率中位数	-5.54%	-5.16%	-5.38%	-4.32%	-5.48%	-5.31%
正收益产品比例	10.47%	9.94%	6.64%	6.80%	7.01%	8.18%

来源：国金证券研究所，朝阳永续，数据截至 2023 年 8 月底

图表3：2023 年以来股票主动策略管理人不同规模范围下业绩对比

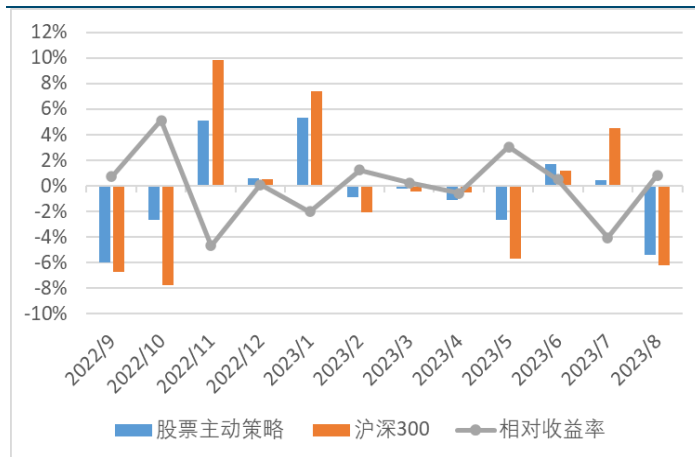
管理人规模分类	<10 亿	10 亿-20 亿	20 亿-50 亿	50 亿-100 亿	>100 亿	全样本
旗下产品数量	1511	1277	1410	707	2452	7357
收益率平均值	-5.94%	-3.51%	-4.10%	-2.11%	-2.77%	-3.74%
收益率中位数	-6.23%	-3.46%	-4.38%	-2.57%	-3.66%	-4.02%
正收益产品比例	28.26%	34.46%	29.93%	31.68%	33.48%	31.71%

来源：国金证券研究所，朝阳永续，数据截至 2023 年 8 月底

近一年分月度来看，股票主动策略有 5 个月平均收益为正，其中去年 11 月份和今年 1 月份平均收益大于 5%，而去年 9 月份和今年 8 月份平均跌幅大于 5%，整体而言，近一年业绩波动较大。与市场指数相比，股票主动策略有 8 个月跑赢沪深 300 指数，基本都在市场下行阶段，市场大幅上涨的月份反而跑输指数，可见私募基金以绝对收益为目标的业绩特征，在熊市和震荡市具备抵御风险的能力。

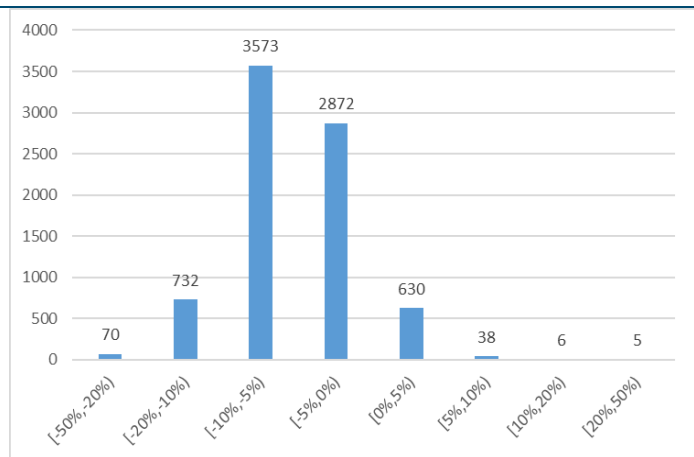
从产品收益分布区间来看，8 月份收益率分布在[-10%, -5%]区间的产品数量最多，有 3573 只；其次，收益率分布在[-5%, 0%]区间的产品数量较多，有 2872 只。另外，8 月份仅有 11 只产品的收益率大于 10%。

图表4：近一年股票主动策略与市场指数月度收益对比



来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表5：股票主动策略私募产品8月份收益率区间分布



来源：国金证券研究所，朝阳永续

2. 不同投资风格业绩对比

将股票主动策略私募管理人根据投资风格划分为成长风格、成长价值风格、价值风格、逆向投资、均衡风格以及基本面趋势投资等六大类投资风格。1) 成长风格的投资标的具有高成长、高弹性的特点，所投资的行业大多为新兴行业，行业具有高增长、空间大等特点，收益主要来源于成长股业绩的高增长，以及公司从小到大、从黑马变白马的成长过程，成长风格通常对标的的估值容忍度较高。2) 成长价值风格寻求成长与价值二者的均衡，以合理或偏低的价格买入优质成长股，并且赋予成长更高的权重，主要评判指标是 PEG，成长价值风格能够兼顾低估值和高成长的优势，收益来源既有业绩增长也有估值修复。3) 价值风格的投资标的具有低估值或高壁垒的特点，所选择的行业多为传统成熟行业，行业稳健增长、格局稳定，以大盘股居多，收益来源主要是估值修复以及公司业绩的长期稳步增长。4) 逆向投资是指精选充分具备安全边际、同时可以预判在未来某个周期内会发生基本面业绩反转同时带来估值修复的个股，投资标的往往具有低估值、低关注度等特点，以自下而上的投资机会居多。5) 均衡风格是指投资风格相对均衡和分散，成长股与价值股并重，不给自己贴成长风格或价值风格的标签。6) 基本面趋势投资注重个股交易的理念，偏右侧交易，高换手，但也不同于纯粹的交易型选手，做趋势投资的同时也注重个股基本面研究。

通过对重点关注池的私募管理人旗下产品的业绩指标进行加权平均得出各类投资风格的业绩评价：8月份成长风格、成长价值风格、价值风格、逆向投资、均衡风格和基本面趋势投资的平均收益率分别为-5.6%、-4.66%、-4.88%、-4.91%、-4.92%、-5.58%。8月份各投资风格基本无差别下跌，且跌幅较大，今年以来价值风格私募的业绩表现相对占优。

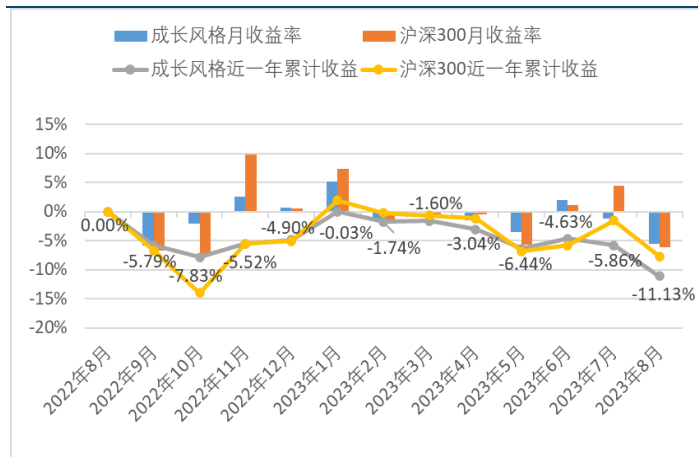
图表6：股票主动策略私募各投资风格业绩表现

投资风格	今年以来收益率	2023年8月收益率	2023年7月收益率	2023年6月收益率	2023年5月收益率	2023年4月收益率
成长风格	-6.32%	-5.60%	-1.29%	1.93%	-3.51%	-1.46%
成长价值风格	-6.52%	-4.66%	0.82%	0.24%	-3.74%	-0.99%
价值风格	-1.88%	-4.88%	3.58%	3.06%	-5.21%	-0.96%
逆向投资	-5.52%	-4.91%	3.51%	2.32%	-5.75%	-3.05%
均衡风格	-5.43%	-4.92%	2.11%	1.36%	-3.54%	-3.13%
趋势投资	-7.59%	-5.58%	-5.30%	2.94%	-3.19%	1.25%

来源：国金证券研究所，朝阳永续，数据截至2023年8月底

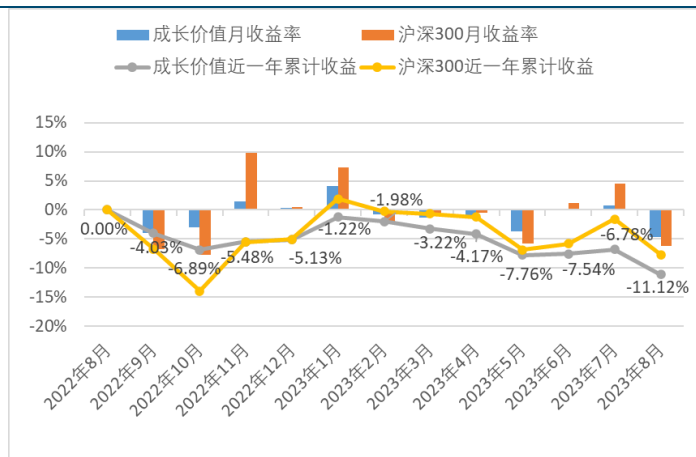
以下图表展示了各类投资风格近一年各月度收益率和累计收益率。其中，成长风格与价值风格相比较而言，成长风格在2022年8-9月再次出现年内较大跌幅，而价值风格在2022年10月出现较大回撤，在2022年11-12月的反弹也更显著，2023年上半年成长与价值风格按照月度频率轮番表现，2023年6-8月价值风格持续跑赢成长风格。总体而言，私募行业呈现成长与价值风格轮动、业绩轮番占优的特征。

图表7：成长风格近一年月度收益率和累计收益率



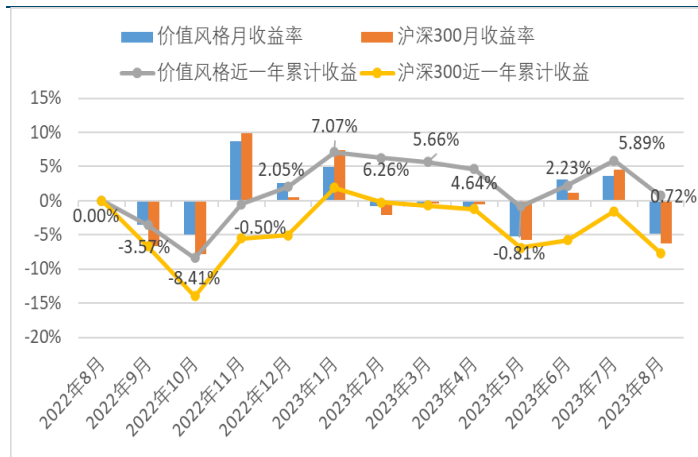
来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表8：成长价值近一年月度收益率和累计收益率



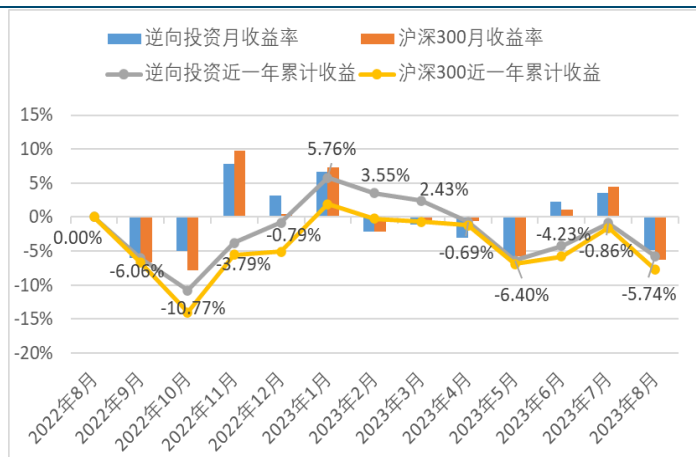
来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表9：价值风格近一年月度收益率和累计收益率



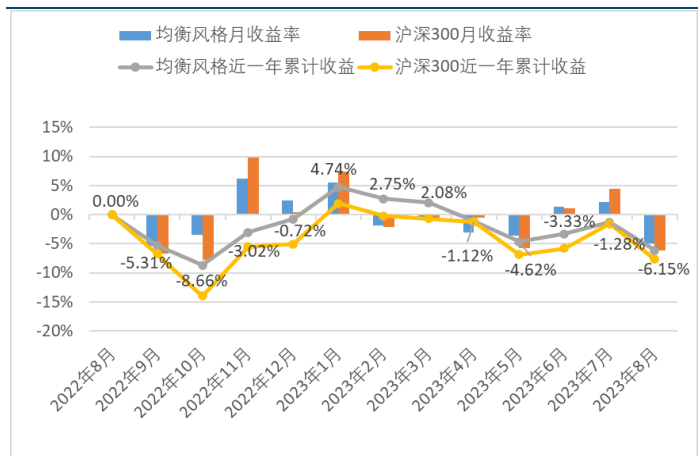
来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表10：逆向投资近一年月度收益率和累计收益率



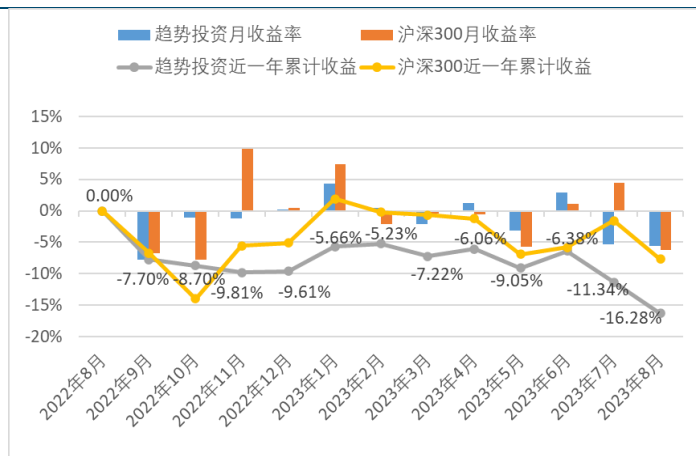
来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表11：均衡风格近一年月度收益率和累计收益率



来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表12：趋势投资近一年月度收益率和累计收益率



来源：国金证券研究所，朝阳永续

3. 部分私募业绩展示

以下展示了部分国金证券金融产品研究团队重点关注的股票主动策略私募管理人的代表性产品（运行时间长、具有代表性，不一定是公司旗下业绩最好的产品）的风险收益指标，并按照2023年8月份的收益率排序，展示了排名前20的私募产品，其中保银、陆宝、复胜、盘京、泰旻、资瑞兴等私募管理人旗下代表产品在8月份的业绩表现相对靠前。

图表13：股票主动策略部分私募业绩表现

私募产品	私募公司	8月份 收益率	今年以来 收益率	近一年			近三年		
				收益率	夏普比率	最大回撤	收益率	夏普比率	最大回撤
保银多空稳健1号	上海保银私募基金管理有限公司	0.87%	-4.70%	-7.00%	-1.08	9.75%	-1.10%	-0.24	9.75%
中融-陆宝点金精选	上海陆宝投资管理有限公司	-0.93%	3.28%	1.67%	0.05	3.13%	11.36%	0.24	12.46%
复胜正能量一期	上海复胜资产管理合伙企业（有限合伙）	-1.08%	0.77%	-19.01%	-1.01	19.63%	95.41%	0.85	21.07%
盛信1期	上海盛信投资管理有限公司（有限合伙）	-1.28%	5.93%	-14.03%	-0.90	18.85%	-1.89%	0.03	39.29%
泰旻创新成长7号A期	上海泰旻资产管理有限公司	-1.43%	-17.03%	-23.18%	-1.74	23.18%	-39.13%	-0.84	49.31%
资瑞兴一号	深圳资瑞兴投资有限公司	-1.71%	1.40%	-2.95%	-0.43	7.15%	47.90%	0.75	10.67%
诚盛2期	北京诚盛投资管理有限公司	-1.76%	0.55%	-1.81%	-0.35	7.69%	5.08%	0.07	19.58%
石锋资产厚积一号	上海石锋资产管理有限公司	-1.94%	-15.38%	-17.96%	-1.90	17.96%	-30.49%	-0.52	44.62%
景领核心领先1号	上海景领投资管理有限公司	-2.02%	-4.10%	-6.23%	-0.66	10.60%	-21.05%	-0.74	28.89%
翼虎成长一期	深圳市翼虎投资管理有限公司	-2.03%	-1.82%	-6.30%	-0.67	9.37%	-6.26%	-0.07	35.62%
源乘一号	西藏源乘投资管理有限公司	-2.71%	-5.69%	-9.89%	-2.35	9.89%	-1.47%	-0.24	11.33%
信璞投资-价值精英1号	上海信璞私募基金管理中心（有限合伙）	-2.79%	6.47%	12.72%	0.49	11.72%	39.83%	0.56	16.02%
远望角投资1期	深圳市远望角投资管理企业（有限合伙）	-3.20%	-3.33%	-13.13%	-1.23	13.13%	32.49%	0.53	14.91%
陕国投-新思哲1期	深圳市新思哲投资管理有限公司	-3.30%	21.67%	17.32%	0.54	24.48%	4.50%	0.13	44.63%
仁布积极进取1号	上海仁布投资管理有限公司	-3.41%	-10.83%	-10.70%	-1.03	14.27%	20.74%	0.39	26.35%
中信信托-大朴目标	上海大朴资产管理有限公司	-3.47%	-7.28%	-9.38%	-0.88	13.51%	-7.23%	-0.19	23.28%
文多稳健一期	上海文多资产管理中心（有限合伙）	-3.48%	10.16%	14.80%	0.66	8.99%	37.20%	0.57	13.90%
乐道成长优选1号A期	上海煜德投资管理中心（有限合伙）	-3.59%	-5.68%	-7.19%	-0.47	11.44%	-20.38%	-0.58	28.95%
宁泉特定策略1号	上海宁泉资产管理有限公司	-3.81%	8.80%	12.24%	0.90	6.17%	37.47%	1.01	8.83%
泓澄投资	北京泓澄投资管理有限公司	-4.07%	-9.55%	-13.39%	-0.54	19.18%	-18.02%	-0.23	38.07%

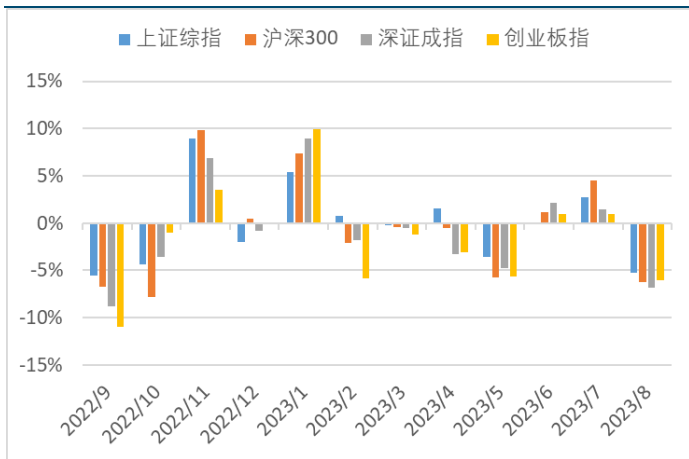
来源：国金证券研究所，朝阳永续，数据截至2023年8月底

第二部分：股票主动策略投资环境分析

1.8月市场回顾

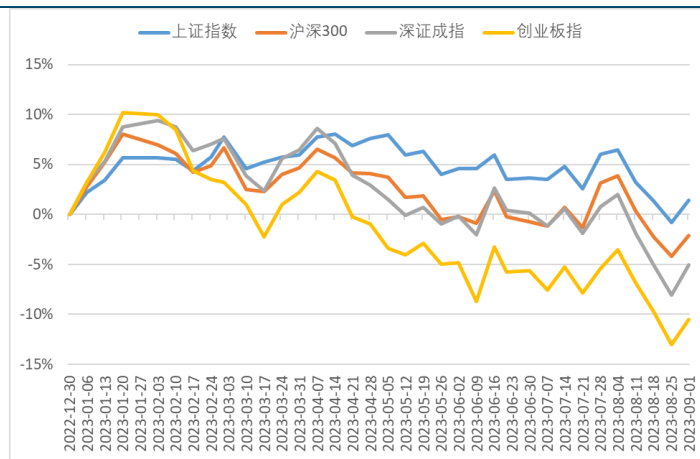
8月市场大幅下跌，整体波动加剧，板块分化依旧，主要原因是市场对于政策有较高预期，但现实低于预期，市场情绪出现明显回落，回落过程中，股市下跌使得情绪更加悲观，最终市场在这一波调整中幅度较大且持续时间较长。指数上，8月各宽基指数跌幅明显，上证指数下跌5.2%，沪深300下跌6.21%，深证成指下跌6.85%，创业板指下跌6%。

图表14：近一年股票市场主要指数月度涨跌对比



来源：Wind，国金证券研究所

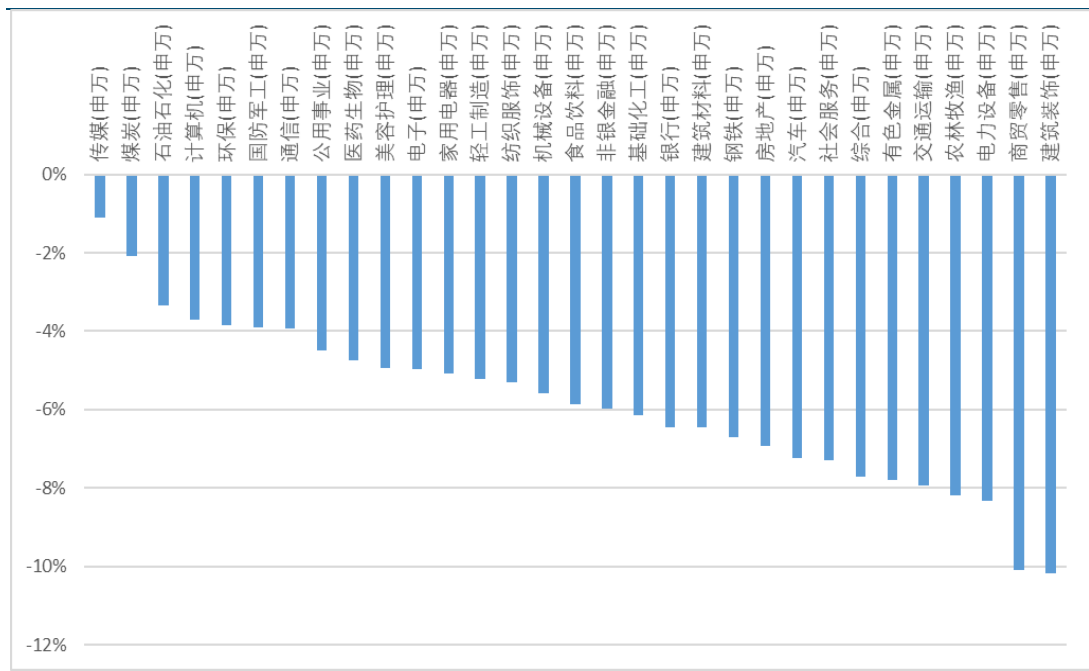
图表15：2023年以来股票市场主要指数走势对比



来源：Wind，国金证券研究所

板块方面，根据申万一级行业，8月所有行业收益为负，其中传媒、煤炭、石油石化、计算机、环保、国防军工等行业跌幅相对较小；而建筑装饰、商贸零售、电力设备、农林牧渔、交通运输等行业跌幅相对较大。总体而言，大类板块呈现出普跌的特征。

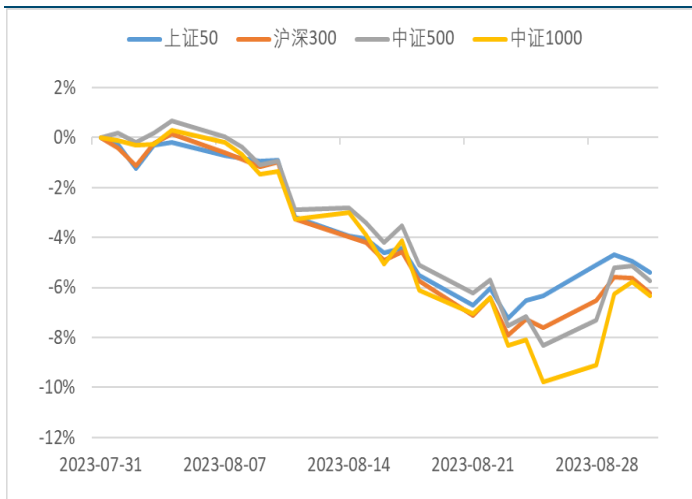
图表16：8月份申万一级行业涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

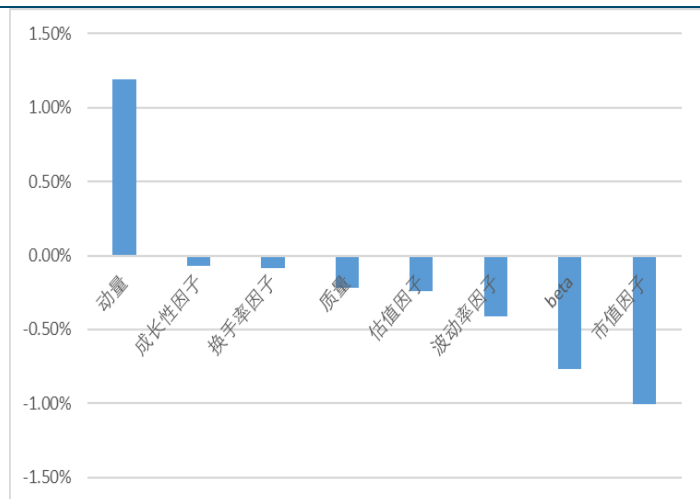
大小盘方面，8月份大盘股和中小盘股均大幅下跌，小盘股波动更大。大类因子方面，8月份仅动量因子收益为正，市值因子和beta因子跌幅明显。

图表17：8月份大小盘风格特征



来源：Wind，国金证券研究所

图表18：8月份大类因子表现



来源：Wind，国金证券研究所

2. 投资前瞻

展望后市，我们对A股市场整体持中性偏乐观的态度。国内经济尤其是内需回升动力逐步增强，中美经济预期差“倒挂”将大概率明显收窄，故人民币汇率基本企稳，外资流出将趋于缓解。近期政策密集出台对投资者信心和基本面预期都带来明显改善，叠加市场整体估值处于相对低位，A股市场或呈现震荡上行的走势，机会大于风险，相对于整体市场的贝塔机会，细分行业的结构性机会和个股的阿尔法机会更值得挖掘。

8月国内经济数据亮点在于“内需”，消费能力进一步提升，且社零增速拐头明显改善。不仅社零当月增速达5.0%，为仅次于今年1月以来的最高水平，而且实际新增就业同比增长2.1%，环比进一步回升，且为连续3个月转正，因此，维持消费驱动持续改善，社零数据中枢将大概率趋于向上的预判。不过“外需”及“投资端”剔除基数效应后，复苏态势依然偏弱。伴随国内经济，尤其是内需回升动力逐步增强，中、美经济预期差“倒挂”将大概率明显收窄，故人民币汇率基本企稳，外资流出将趋于缓解。8月底政策密集出台，从而对投资者信心和基本面预期都带来了明显改善。政策转向意图清晰后，一方面，资本市场对未来不会过度悲观，即便后续市场走差，市场也会考虑是否会有更多政策继续出台；另一方面政策对于实体经济有一定拉动效果。

同时，我们依旧要重申风险：国内经济总体仍处于弱复苏态势，不宜追高；静待针对提振居民薪资、就业信心的更多政策出台，超额储蓄方有望趋势性、显著释放，届时，A股方有望走出反转行情。

展望四季度或仍以主题轮动为主。四季度国内经济最快仅会实现“被动去库”，市场核心变量是流动性约束缓释，国内经济或仅维持中性偏弱的复苏，因此，难以引导高增公司占比显著提升。期间有效流动性回升驱动下，成长、消费类主题投资有望受益上涨，并伴随着行业轮动。静待国内经济“主动补库”周期开启，意味着行业需求景气迎来爆发，将催生更多高增公司与赛道，届时高景气策略将再次开启。

投资机会方面，建议关注以下领域。（1）科技：关注有业绩驱动、业绩拐点预期的硬科技，包括智能汽车/无人驾驶大赛道的确定性机会。AI尤其看好传媒，将受益于AIGC产业周期、盈利高弹性、以及机构加仓。机械自动化（包括机器人、工业母机等）受益于行业景气周期筑底回升。（2）消费：考虑到国内经济已经筑底，政策支持催化下国内消费复苏有望由弱转强。包括地产后周期家居、家电，将受益于政策“组合拳”下二手房置换需求回升，商务部牵头的消费焕新促销活动等。（3）医药：受益于正常就医需求的恢复，疫情之后医药开支持续稳定增加，且集采的负面影响不断下降。其中，CXO和创新药或受益于美国利率中枢下行，有利于海外医药投资回升，以及国内消费复苏预期。（4）新能源：经过去年至今的大幅调整，目前估值回到相对合理的水平，行业充分洗牌后有望出现反弹机会，包括储能、充电桩、电网、光伏等仍处于景气周期且目前估值已经降至合理偏下水平的细分领域，需要密切关注细分赛道中少数能够建立起竞争壁垒的企业，评估供求之间的边际变化，挑选具备有超额优势的企业。（5）券商：受益于印花税调降政策落地，其中经纪业务占比较高、管理费用率较低的券商或将尤为受益。

图表19：部分私募机构市场观点一览表

私募公司	关注方向	市场观点
相聚资本管理有限公司	顺周期、成长逻辑板块	上月底政策密集出台，从而对投资者信心和基本面预期都带来了明显改善。政策转向意图清晰后，一方面，资本市场对未来不会过度悲观，即便后续市场走差，市场也会考虑是否会有更多政策继续出台；另一方面政策对于实体经济有一定拉动效果。站在当前时间点，我们有理由更加乐观一些，当然也不必过于激进。政策陆续落地带来的是市场交易思维的转变：政策转向意图尚未落地时，市场更多交易的是政策本身的出台与否；在政策陆续落地后，市场转而开始交易基本面会如何变化。
北京清和泉资本管理有限公司	上游资源、顺周期且低位板块	中国经济已经触底，随着各项稳增长政策的出台和落实，我们保持对市场的乐观预期，尤其是沪深 300 指数的估值水平已经跌至历史最低位，因此我们认为和经济敏感性更高的行业有望体现出业绩和估值的弹性，另外对科技领域的重大创新保持密切跟踪，积极寻找能够参与供应链且受益的优质成长股。
北京市星石投资管理有限公司	内需板块	向后看，虽然短期情绪仍有反复，但积极因素仍在积累。一方面，短期政策底已经明确，政策的实际效果将是市场博弈的焦点。另一方面，目前国内库存周期将从主动去库存走向被动去库存，A 股盈利底部或已探明，预计后续随着政策效果的显现和国内总需求的扩张，上市公司盈利将逐步回升。
上海名禹资产管理有限公司	顺周期板块、科创板	短期美元和美债收益率走强，外资阶段流出、内资信心不足压制 A 股表现。站在当前，宏观经济和企业盈利正在确认底部，8 月社零、工业增加值、固定资产投资数据均高于预期；央行降准时点略超预期，年内仍有降息空间，汇率逆周期因子持续发力，人民币汇率初步企稳。综合来看，我们对市场不悲观，各项基本面改善的线索正在成为助推市场企稳的力量。
沅京资本管理（北京）有限公司	低估值+高分红的顺周期行业、高成长的全球化布局公司	整体来看，国内经济依旧在去库存阶段，政策层面持续加码，预计复苏预期会逐步强化，但长期经济结构转型依旧需要时间和耐心，信心的恢复可能需要看到数据端的验证，短期政策底明确，市场期待更强有力的刺激（政府加杠杆、继续取消限购以及利率下调等）从而进一步改善经济底拐点的预期，进而缩短市场底的时间。
上海勤辰私募基金管理合伙企业（有限合伙）	——	8 月中下旬以来，稳增长、提信心相关政策积极出台，从近两周市场表现来看，投资者信心及交易情绪仍然比较低迷。然而我们要看的是，政策层面正积极化解当前主要矛盾、企业盈利底部逐渐显现，估值、情绪和投资者行为已经呈现偏底部特征，从风险比价的角度，权益资产吸引力进一步提升，中期市场机会仍大于风险。

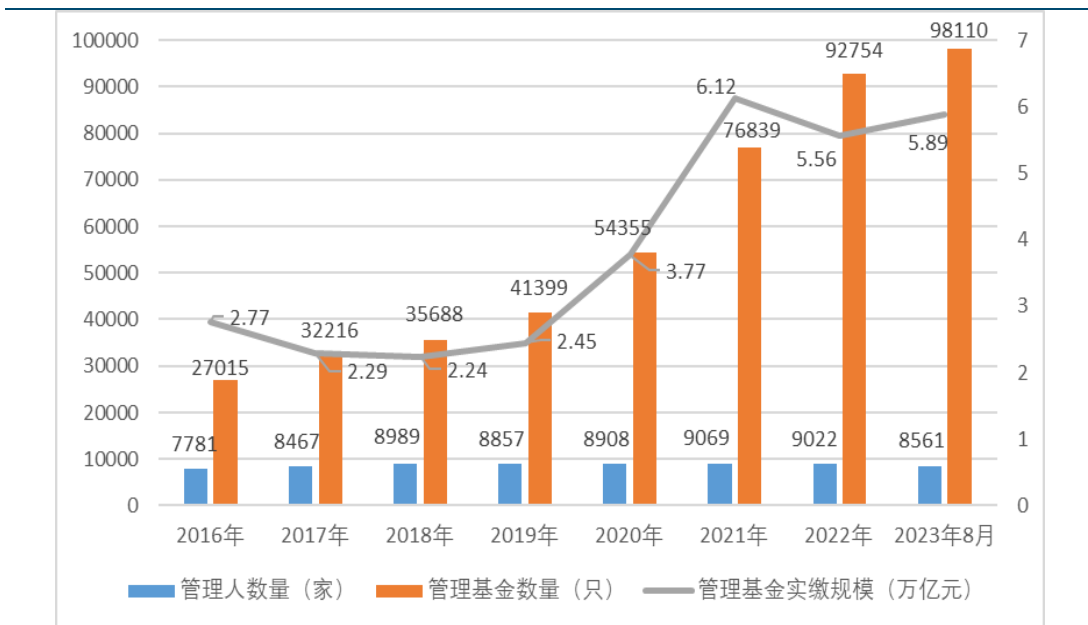
来源：国金证券研究所

第三部分：私募基金行业动态跟踪

1. 私募行业备案存续情况

根据基金业协会备案统计，2016-2023 年私募证券投资基金呈现稳健发展的态势，私募基金的稳健发展为增加直接融资、促进创新资本形成、支持科技创新和产业结构调整发挥的作用日益凸显。尤其从 2020 年开始，私募证券投资基金的管理基金数量和管理规模均出现大级别增长，反映出私募行业的跨越式发展。截至 2023 年 8 月底，私募证券投资基金的管理人 8561 家，管理基金数量 98110 只，管理基金规模 5.89 万亿元。2023 年 8 月底管理基金数量和管理基金规模分别是 2016 年底的 3.63 倍和 2.13 倍。

图表20：私募证券投资基金备案存续情况统计



来源：国金证券研究所，中国基金业协会

2. 新增私募备案情况

根据基金业协会备案统计，8月份新增证券类私募备案产品1121只，经过连续三个月的发行低谷，市场发行热度有所回暖。8月份银行托管新增证券类私募备案产品41只，数量最多的是招商银行，新增14只。私募机构中，衍复、稳博、宽德、锐天、世纪前沿、宽投、卓识等量化私募管理人8月份新增证券类私募备案产品数量靠前。

图表21：近一年月度新增证券类私募备案产品统计

私募证券投资基金	月度新增备案产品数量 (只)	月度新增备案产品规模 (亿元)
2022年9月	2565	222.51
2022年10月	1530	97.32
2022年11月	2454	140.94
2022年12月	2589	197.63
2023年1月	2270	152.21
2023年2月	1877	278.19
2023年3月	2766	488.51
2023年4月	2740	345.42
2023年5月	826	223.53
2023年6月	942	245.18
2023年7月	837	212.24
2023年8月	1121	260.14

来源：国金证券研究所，中国基金业协会

图表22：8月份银行托管和私募机构新增证券类私募备案产品数

托管行	新增私募备案产品数量	私募机构	新增私募备案产品数量
招商银行股份有限公司	14	上海衍复投资管理有限公司	24
中国建设银行股份有限公司	5	上海稳博投资管理有限公司	23
中国光大银行股份有限公司	4	上海宽德私募基金管理中心（有限合伙）	22
中国工商银行股份有限公司	3	上海锐天投资管理有限公司	20

托管行	新增私募备案产品数量	私募机构	新增私募备案产品数量
中国银行股份有限公司	3	海南世纪前沿私募基金管理有限公司	15
宁波银行股份有限公司	2	上海宽投资资产管理有限公司	12
平安银行股份有限公司	2	北京卓识私募基金管理有限公司	9
兴业银行股份有限公司	2	上海艾方资产管理有限公司	9
华夏银行股份有限公司	1	上海磐松私募基金管理有限公司	7
上海浦东发展银行股份有限公司	1	上海思懿投资管理有限公司	7
苏州银行股份有限公司	1	杭州龙旗科技有限公司	6
中国民生银行股份有限公司	1	茂源量化(海南)私募基金管理合伙企业(有限合伙)	6
中国农业银行股份有限公司	1	宁波灵均投资管理合伙企业(有限合伙)	6
中信银行股份有限公司	1	上海勤辰私募基金管理合伙企业(有限合伙)	6
——	——	北京聚宽投资管理有限公司	5

来源：国金证券研究所，中国基金业协会

风险提示

- 1、经济恢复不及预期：国内政策落地不及预期，疫情反复干扰。
- 2、海外经济衰退超预期：欧美经济“硬着陆”或加剧全球衰退程度和持续时间。
- 3、海外黑天鹅事件：地缘政治风险。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806