

基金经理控仓应对“磨底期”

□本报记者 李良

A股指数的反复震荡,以及个股常常突如其来的暴跌,令基金经理们对于后市愈发谨慎。多位基金经理在受访时表示,目前无论是宏观基本面还是个股业绩预期,都常常出现“不确定性”事件,目前只能根据市场变化来不断调整A股投资逻辑,而在整体市场情绪悲观的背景下,控制仓位以规避不确定性风险是更为普遍的做法。

布局的困扰

在市场情绪低迷的时候,对利空的关注度就会不断上升。这种现象导致A股市场投资压力重重,也对基金经理布局造成了不小的困扰。

宏观经济基本面是基金经理们预判下一阶段市场走势的重要

基础。对于最新公布的8月PMI数据,万家基金表示,8月PMI回升,表明制造业生产仍有韧性。但从需求和库存等指标来看,目前进行到一个典型的被动补库存阶段,需求回落,企业库存存在积累,需求与生产的中间缓冲带正在削弱,未来一段时间经济压力有所上升,需关注9月中旬发布的8月工业投资等经济数据。

海富通公募权益投资部总经理周雪军则表示,上半年宏观经济韧性仍在,但今年“黑天鹅”事件较多,目前来看经济下行压力逐步显现。自7月以来,国内政策尤其是货币政策已出现一定调整,7月23日高层会议明确提出采取更加积极的财政政策和稳健的货币政策,但坚持不搞“大水漫灌”式强刺激。与此同时,去杠杆整体基调没有改变,但力度有所缓和,市场维

持震荡偏弱。

周雪军认为,7月反映居民消费能力的社会消费品零售总额增速回落,经济回落对消费的影响逐步显现;基建投资方面,尽管近期关于基建领域的政策明显增加,但通过基建来刺激经济的传导速度预计较为缓慢。而除了宏观经济面的压力外,市场对个股业绩确定性的“苛求”也愈发明显,这在一定程度上在重构市场投资逻辑,对原有投资方法的冲击,导致部分个股频频出现投资者一时难以理解的暴跌。这也给基金经理持股尤其是重仓抱团的持股带来了压力。

投资逆周期板块

在各种压力的传导之下,基金经理们除了控制仓位以降低短期投资风险外,也在思考逆向投资思路,如逆周期投资。

基于当前外部环境的不确定性和内部经济下行压力,周雪军就表示,将回避经济顺周期行业,重点关注产业趋势明确向好,且与经济周期关联度较小的板块,如云计算、国防、军工、半导体等。周雪军认为,尽管半导体下游行业也会受到经济影响,但目前已提出加大对半导体行业的投入,因此半导体中的设备制造等细分领域基本可认为不受经济周期影响。而医药属于必需消费品领域,虽然近期调整幅度较大,但主要是由于行业自身监管方面的问题,本质上医药板块与经济的关联性较低。

周雪军同时表示,代表中国经济长期的核心资产,如上证50中一些处于行业绝对龙头地位的公司,该类公司的股价波动主要取决于国内和海外资产对中国长期发展的信心,可把握波段式机会。

机构调研活跃度大幅上升

□本报记者 陈健

上周上市公司2018年半年报披露全部结束。随之而来,券商、基金等各类机构调研活跃度大幅上升。财汇大数据终端数据显示,上周(8月27日至8月31日)共有123家上市公司接受机构调研2274家次,环比分别增长84%、14%。其中,QFII方面,调研上市公司家数继续大幅回升,海大集团、华测检测、福耀玻璃等最受关注。

QFII上周调研15只个股

从机构调研个股来看,上周有高达58家上市公司接受机构调研在10(含)家次以上,占比近50%。周大生、分众传媒、一心堂、沪电股份、华测检测等5家上市公司接受机构调研更是在百家次以上,分别为161家次、141家次、141家次、134家次、123家次。

调研机构方面,QFII调研上市公司家数继续大幅上升,上周共调研15家上市公司(上期共调研9家),环比接近翻倍,调研家数排名靠前的上市公司有海大集团(3)、华测检测(2)、盈趣科技(2)、福耀玻璃(2)。此外,沪电股份、分众传媒、华大基因、周大生、欧普照明等分别获得QFII机构1家次调研。

8月29日,农业股海大集团接受NCC开城资本、日本野村投资、台湾复华投信等52家机构的调研。半年报数据显示,2018年上半年实现营业收入176.81亿元,同比增长21.67%;归属于母公司净利润6亿元,同比增长15.75%。就机构关注的生猪养殖业务上半年整体亏损;环保政策持续推进对公司饲料销售影响等问题,海大集团表示,生猪养殖的生产成本已经得到较好控制。目前公司新建的养殖公司预计明年年底陆续有仔猪出栏,产能释放预计在2020年;受环保政策影响持续推进,水产品及禽类主养区均发生了变化,公司在大力拓展承接主养区养殖户新市场。

盈趣科技方面,8月28日,受到富邦证券、统一证券等23家机构调研。机构参观了公司智能制造工厂、工业测试机器人实验室、智能家居产品展示厅等,并进行了座谈交流。盈趣科技表示,目前,公司合作的客户主要是国际知名企业 and 科技型企业客户。2018年上半年度毛利率同比下降的主要原因是,不同毛利率产品销售占比有所变化以及部分原材料价格上涨等。

此外,福耀玻璃于8月27日,接待了富邦证券、新光投信、统一证券、国泰投信等机构调研。

计算机行业中报业绩抢眼

从调研行业来看,电子行业上周继续受机构密集调研,涉及18家上市公司,排名第一。值得注意的是,计算机行业受机构调研热度升温,共有17家上市公司接受机构调研,调研合计319家次,主要涉及计算机应用、计算机设备细分领域。

个股来看,8月28日,国内电子数据取证行业龙头企业美亚柏科发布2018年半年报,公司2018年上半年实现营业收入4.82亿元,同比增长30.17%;归属于上市公司股东的净利润3976.53万元,同比增长22.25%。无论是收入还是净利润增速都好于行业平均水平。美亚柏科表示,经营成果主要来自于以下几个大产品收入贡献:电子数据取证、大数据信息化平台、网络安全安全产品、专项执法装备。

法律科技市场领导企业,华宇软件8月30日接受博时基金、大成基金等28家机构的调研。半年报显示,2018年上半年公司实现营业收入9.96亿元,较去年同期增长17.52%;归属于母公司所有者的净利润2.15亿元,较去年同期增长37.50%。

此外,公共安全产业上市公司辰安科技、智慧城市领域上市公司千方科技等也分别接受了东方证券等35家、广发基金等32家机构的调研。业绩方面,上述两家公司也均取得了不错的表现。

整体来看今年上半年业绩表现,有机构分析,TMT四大行业中只有计算机行业盈利增速环比提升,收入方面也是计算机处在最高增速。海通证券认为,站在目前的时点看,预计今年计算机公司三季报和年报仍会相对不错,但考虑到整体经济增速有放缓趋势,以及计算机行业业绩的整体滞后性,叠加今年一季报和中报的高基数,预计明年一季报和中报会相对较弱。

市场震荡 基金仓位下降

□恒天财富 李洋 宋莹

上周,A股市场先涨后跌持续震荡筑底,成交量依旧萎靡。周线图上,沪深300上涨0.28%,上证指数下跌0.15%,深证成指下跌0.23%,中小板指下跌0.12%,创业板指下跌1.03%。截至上周五,上证A股滚动市盈率、市净率分别为13.25倍、1.44倍,均较上期有所回升。

以简单平均方法计算,上周全部参与监测的股票型基金(不含指数基金,下同)和混合型基金平均仓位为55.49%,相比上星期下降0.07个百分点。其中,股票型基金仓位为87.12%,下降0.26个百分点,混合型基金仓位为51.99%,下降0.13个百分点。

从细分类型看,股票型基金中,普通股票型基金仓位为87.12%,相比上期下降0.26个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位上升0.28个百分点,至48.25%;平衡混合型基金下降2.09个百分点,至57.31%;偏股混合型基金仓位下降1.16个百分点,至78.09%,偏债混合型基金仓位下降0.26个百分点,至15.65%。

以净值规模加权平均的方法计算,上周股票型基金和混合型基金平均估算仓位为69.92%,相比上期下降0.62个百分点。其中,股票型基金仓位为87.94%,下降0.33个百分点,混合型基金仓位67.34%,下降0.55个百分点。从细分类型看,股票型基金中,普通股票型基金仓位为87.94%,相比上期下降0.33个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降0.29个百分点,至58.83%;平衡混合型基金上升1.04个百分点,至67.12%;偏股混合型基金仓位下降0.22个百分点,至81.21%,偏债混合型基金仓位下降0.76个百分点,至16.11%。

综合简单平均仓位和加权平均仓位来看,上周公募基金仓位相比上期有所降低,显示基金经理仓位有所减仓。从监测的所有股票型和混合型基金仓位分布来看,上周基金仓位在九成

以上的占比13%,仓位在七成到九成的占比33.1%,五成到七成的占比14.9%,仓位在五成以下的占比38.9%。上周加仓超过2个百分点的基金占比21.8%,18.7%的基金加仓幅度在2个百分点以内,27.6%的基金仓位减仓幅度在2个百分点以内,减仓超过2个百分点的基金占比31.9%。上周,A股市场先涨后跌,权重板块优于成长板块。短期来看,股票型基金与混合型基金的仓位持续下降。

上周,因临近月末财政支出力度有所加大,央行整周暂停公开市场操作,仅于周一进行了1000亿元的国库现金定存操作,周内共有1700亿元逆回购到期,但资金面依旧整体宽松,资金利率出现一定下行。月初扰动因素较少,预计上周流动性将持续宽裕。债券市场上周整体上涨,标志性的10年期国债收益率下行,主要源于资金面持续宽松以及债市一级市场需求旺盛,叠加股票市场表现不佳,避险资金持续流入债市,多重利多因素提振市场情绪,债市或惯性上涨。

A股市场于周一出现较大涨幅,投资者情绪高昂,主力资金入场,之后却由于连续四日的下跌,成交量再度萎靡,投资者回归观望状态。从估值来看,A股市场已适合投资者进行中长期配置,但市场仍旧处于震荡筑底区间,反弹还需更加明显的信号。上周五收盘后,MSCI正式将现有的A股纳入因子从2.5%提高至5%,预计或为股市带来约600亿元的增量资金,也许可持续利好股市。

具体到偏股型基金配置上,建议投资者坚持长期投资与价值投资的理念,把握当前A股整体估值偏低的投资机会与可能的市场底部机遇,运用均衡配置来抵御风险,择取配置低估值绩优股的基金并长期持有;具体到债券型基金配置上,利率债市场依旧在慢牛行情之中,建议投资者继续选取高等级信用债产品以及利率债产品,以获取更多确定性收益。

各类型基金仓位及变化情况(简单平均)

分类	上周	上期	变动
股票型	87.12%	87.38%	-0.26%
普通股票型基金	87.12%	87.38%	-0.26%
混合型	51.99%	52.12%	-0.13%
灵活配置型基金	48.25%	47.97%	0.28%
偏股混合型基金	78.09%	79.25%	-1.16%
偏债混合型基金	15.65%	15.91%	-0.26%
平衡混合型基金	57.31%	59.40%	-2.09%
总计	55.49%	55.56%	-0.07%

各类型基金仓位及变化情况(加权平均)

分类	上周	上期	变动
股票型	87.94%	88.27%	-0.33%
普通股票型基金	87.94%	88.27%	-0.33%
混合型	67.34%	67.89%	-0.55%
灵活配置型基金	58.83%	59.12%	-0.29%
偏股混合型基金	81.21%	81.43%	-0.22%
偏债混合型基金	16.11%	16.87%	-0.76%
平衡混合型基金	67.12%	66.08%	1.04%
总计	69.92%	70.54%	-0.62%

基金仓位与沪深300走势



数据来源:恒天财富