

## 基金风向标

风险偏好提升明显

## 基金捕捉阶段性投资机会

□本报记者 黄淑慧

步入2019年后,A股市场整体呈现小幅反弹的特征,显著优于2018年底的表现。基金经理普遍认为,2019年A股市场面临经济下行和政策托底的大环境,股市机会将优于2018年。但政策底向盈利底的传导难以一蹴而就,市场仍可能在一段时间内维持震荡态势。不过,年初以来市场风险的提升较为明显,因此也可以积极把握阶段性行情,中长期仍需要紧密跟踪信用拐点的信号,等待市场真正触底之后的机会。

## 跟踪信用拐点信号

整体来看,目前A股权益资产处于政策底向盈利底传导的过程中,信用的拐点可能才是整体见底的信号。因此,市场各方对社会融资规模数据十分关注。

汇丰晋信基金首席宏观及策略师闵良超分析认为,2018年12月金融数据从总量上略超预期,但是结构仍有待优化。12月新增信贷1.08万亿,新增社融1.59万亿元,略超市场预期(分别为1万亿元和1.3万亿元)。新增贷款同比多增

5000亿,但其中主要是票据和非银金融机构贷款增加较多,表明银行低风险偏好;企业融资依旧低迷,用于投资建设的中长期贷款依然较弱,企业中长期贷款基本持平。2019年预计社融增速有望稳定。2018年10月、11月、12月社融余额同比增长10.2%、9.9%、9.8%,增速环比降幅分别为0.4bp、0.3bp、0.1bp,增速下滑幅度已经逐月减少。考虑基数效应等因素,预计社融增速在2019年上半年从降低走向稳定,结束2018年的社融余额增速的连续下滑的趋势。

考虑到社融增速在2019年一季度仍将处于筑底期,一些基金经理表示,近期虽然风险偏好明显上升,不过目前市场对于经济下行幅度和持续时间尚存分歧,短期市场或继续维持反弹的状态,但这波反弹并不意味着实质性的反转,从中长期来看,市场或仍震荡运行一段时间。同时,年报季报也要警惕一些业绩暴雷的风险。

2018年混合型基金冠军长安鑫益增强的基金经理杜振业认为,随着海外影响因素有所淡化,

国内货币政策持续宽松等支撑,2019年股债市场的确定性机会仍然在债市。股市仍需要等待基本面修复,或是在降息之后,企业的资产负债表获得一些改善。不过好的方面是,A股整体估值不是特别高,可能会成为市场反弹的优势所在。他表示,会持续关注低估板块,在不确定有中长期行情的情况下,会尝试在A股市场上捕捉阶段性的机会。

## 关注受益于稳增长加码板块

对于投资机会的选择,海富通基金高级策略分析师姚玭认为,2019年市场大致可以分为两个阶段。第一个阶段是经济下行前期、信用复苏尚未体现的阶段,A股市场整体仍需等待机会。这个阶段行业配置上,倾向于寻找政策逆周期中受益于稳增长加码的基建和地产产业链的个股,以及同样受益于稳增长加码、流动性宽松,同时受益于监管政策开放、交易阻力减小以及科创板映射的优质中小成长股,重点关注新型基建类,包括通信、军工、电力设备、计算机等。第二个阶段预计在今年释放的

各项政策见效之后,能够看到信用端数据企稳回升后,市场对经济的预期会由下行后期转向复苏前期。这个预期发生后,预计能够看到企业盈利下行的拐点逐步清晰,经济回暖的预期开始抬升,市场最差的区间就会过去。但两个阶段的时间点还有待观察政策对冲的进度和幅度。进入第二阶段后,行业配置上倾向于选择大盘股及早周期的行业,如汽车、家电和白酒等。

华宝基金认为,近期无论是短期国内货币数据、政策环境还是人民币汇率,对A股市场仍都是风险偏好向好的推动,因而市场的反弹可能仍将持续。但操作的难点在于热点切换频繁可能会导致交易的难度增加。因而从应对策略上看,调整仓位结构着眼于配置可能更为有利,频繁换仓难以获得有效的超额收益。从配置上看,基建、地产链条仍建议配置。基建可能会出现短期收益兑现或部分计划数据不及预期的回调,中期逻辑没有问题。此外关注年报和2019年一季报中可能有向上力量的板块,或者底部负面信息已经消化相对充分的板块。

## A股市场回暖

□恒天财富 李洋 宋莹

上周,A股市场涨势喜人,沪指有两日涨幅超过1%,逼近2600点,整体来看,权重股的表现优于成长股。周线图上,沪深300上涨2.37%,上证指数上涨1.65%,深证成指上涨1.44%,中小板指上涨1.29%,创业板指上涨0.63%。截至上周五,上证A股滚动市盈率、市净率分别为11.57倍、1.29倍,市盈率有所上升,市净率保持不变。

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53.29%,相比上期下降0.71个百分点。其中,股票型基金仓位为85.74%,下降0.5个百分点,混合型基金仓位49.44%,下降0.74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85.74%,相比上期下降0.5个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降0.81个百分点,至46.15%;平衡混合型基金下降2.49个百分点,至49.04%;偏股混合型基金仓位下降1.24个百分点,至74.29%;偏债混合型基金仓位上升0.05个百分点,至12.43%。

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67.1%,相比上期下降0.74个百分点。其中,股票型基金仓位为86.47%,下降0.24个百分点,混合型基金仓位64.12%,下降0.82个百分点。

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下降,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的仓位分布来看,本周基金仓位在九成以上的占比11.5%,仓位在七成到九成的占比30.5%,五成到七成的占比17.8%,

## 基金仓位下降

仓位在五成以下的占比40.1%。本周加仓超过2个百分点的基金占比10.3%,24%的基金加仓幅度在2个百分点以内,44.5%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21.2%。上周,A股市场震荡上行,量能持续回升。短期来看,股票型基金与混合型基金的仓位有所回落。

上周有1100亿元的逆回购和3900亿元的MLF到期,周内央行通过逆回购操作投放12700亿元,全周合计净投放7700亿元。上周处于税期,银行体系流动性总量下行较快,央行进行了较大力度投放,将支撑资金面平稳渡过扰动期。上周债市在央行大力投放流动性的支撑下走高,但市场普遍预计1月下旬地方债将提前发行,或对债市造成不利影响,因此投资者仍然相对谨慎。虽然短期来看,债市仍面临地方债提前发行、中美贸易战放缓等风险因素,但长期来看,基本面与资金面的支撑不减,债市仍处于牛市之中。

上周的A股市场震荡上涨,量能持续回升,权重股表现整体好于成长股。央行继降准后,又进行了创纪录的流动性投放,大力维稳市场流动性,货币政策与融资环境的宽松将有利于企业发展与股市回暖。随着5G相关题材的个股出现回落,市场目前并没有新的领涨热点。不过A股估值已整体偏低,市场仍在等待明显的反转信号。

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,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,债券市场大概率持续上行,建议投资者选取优质债券产品,首选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。

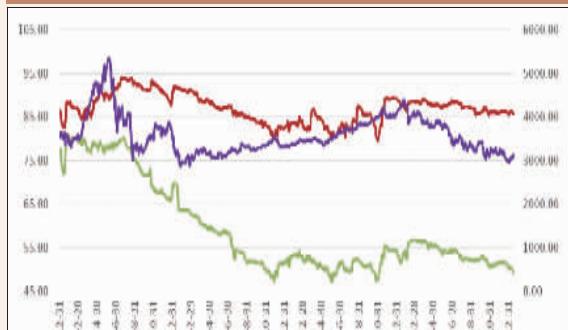
各类型基金仓位及变化情况(简单平均)

分类	上周	上期	变动
股票型	85.74%	86.24%	-0.50%
普通股票型基金	85.74%	86.24%	-0.50%
混合型	49.44%	50.18%	-0.74%
灵活配置型基金	46.15%	46.96%	-0.81%
偏股混合型基金	74.29%	75.53%	-1.24%
偏债混合型基金	12.43%	12.38%	0.05%
平衡混合型基金	49.04%	51.53%	-2.49%
总计	53.29%	54.00%	-0.71%

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	86.47%	86.71%	-0.24%
普通股票型基金	86.47%	86.71%	-0.24%
混合型	64.12%	64.94%	-0.82%
灵活配置型基金	56.71%	57.52%	-0.81%
偏股混合型基金	76.62%	77.38%	-0.76%
偏债混合型基金	14.98%	15.07%	-0.09%
平衡混合型基金	52.19%	55.18%	-2.99%
总计	67.10%	67.84%	-0.74%

基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富

## 机构调研聚焦5G产业链

□本报记者 陈健

同花顺iFinD数据显示,上周(1月14日至18日)A股共有88家上市公司接受机构调研630家次。其中,欣旺达、得润电子、世嘉科技、沃格光电、鹏鼎控股等新能源汽车与5G产业链个股受到多方机构关注。

## 华宇软件等个股调研热度高

调研个股方面,上周共有26家上市公司接受机构调研在10(含)家次以上,排名前五的分别是,华宇软件(44)、世嘉科技(38)、鞍钢股份(27)、健友股份(24)、常熟银行(22)。

具体来看,1月16日、17日,华宇软件接受中信证券、华泰柏瑞等机构调研时表示,2018年公司整体经营业绩持续稳健增长。报告期内,归属于上市公司股东净利润约在4.76-5.15亿,预计同比增长25%-35%。报告期内,公司在法律科技、教育信息化等优势领域业务快速发展,新签合同额显著增长,约在39.55-40.96亿元,预计同比增长40%至45%。

1月16日,世嘉科技接受博时基金、鹏华基金等机构调研时指出,5G业务将是未来公司业务增长的一个主要来源。公司认为目前通信行业是未来相当一段时间增长比较确定的行业,尤其是对5G的投资。鉴于未来5G基站部署的密度会比3G、4G时代更高,随着运营商对5G逐渐投入,公司将能直接分享到5G成长红利。

1月17日健友股份接受兴全基金、嘉实基金等机构的调研时指出,公司核心优势是可持续的商业化生产能力,健友集团(成都+南京)长期以来不断接受FDA的严格审查并顺利通过,公司有信心在合规上一直符合要求并持续提升,这是可持续的商业化生产必备能力。

1月15日,常熟银行接受睿远基金、华泰保险等机构调研时表示,央行于1月15日,1月25日分别下调法定存款准备金率0.5个百分点。降准后,常熟银行法定存款准备金率为11%,将为常熟银行释放可用资金约10亿元。

此外,机构方面,上周海外机构共调研了15家上市公司,其中调研家次排名前三的分别是鞍钢股份、欣旺达、得润电子。整体看,主要涉及钢铁、电子、计算机等多个行业。

## 聚焦电子行业细分领域

上周,电子行业共有11家上市公司,接受机构调研75家次,受调研上市公司数量排行业首位。从细分行业看,主要涉及半导体、电子制造、元件等细分领域。从题材看,涉及新能源、5G等概念。

具体来看,欣旺达、苏州固锝、得润电子3家上市公司接受机构调研都在10家次以上。

1月18日,新能源汽车概念股欣旺达接受了德意志银行、平安基金等机构的调研。公司表示,业务方面,博罗产线园区动力电池一期厂房已经建设完成,生产线投产顺利。现2GWH电芯生产线已于2018年6月开始投产。随着公司消费3C类电芯自供比例不断提高,公司整体营收及利润率水平均将得到进一步提升。2019年1月7日,欣旺达发布的2018年度业绩预告表示,预计盈利在6.53-7.89亿元,比上年同期增长20%-45%。

1月17日,得润电子接受了国泰君安资管、LST资本(对冲基金)、高桥资本等16家机构的调研。公司介绍,汽车类业务占比不断提升,未来将以两个传统业务平台为基础,重点发展新能源汽车产业。目前重点拓展欧洲市场及中国市场,并已获得众多知名客户认可,订单充足,未来随着这些产品的逐步交付和上量,将对公司营收和盈利带来非常积极影响。

1月16日,沃格光电接受华融证券调研时表示,公司在5G领域的布局,以产品和服务两种形式为主。公司目前针对移动智能终端进行的相关技术研发及储备,正是基于考虑如何将公司现有的核心技术优势与未来消费电子发展、5G等趋势结合,以保证公司顺利完成产品化转型。

近期多次接受机构调研的上市公司沪电股份,1月15日接受兴业证券等3家机构调研时介绍,预期随着5G正式开始建网,公司企业通讯市场板业务将有所收益。

就电子行业1月份投资策略,国信证券表示,在目前的产业背景下,看好从核心技术具备产业升级,业务处于边际改善的细分领域龙头公司,重点关注洁美科技、联合光电以及顺络电子等;受益5G来临产品量价齐升的基站天线领域公司深南电路、沪电股份、飞荣达等;受益华为手机出货量快速增长,业务具备扩长能力的EMS特色供应商光弘科技等公司。