

基金风向标

震荡不改向上趋势

基金经理力挺“春季躁动”行情

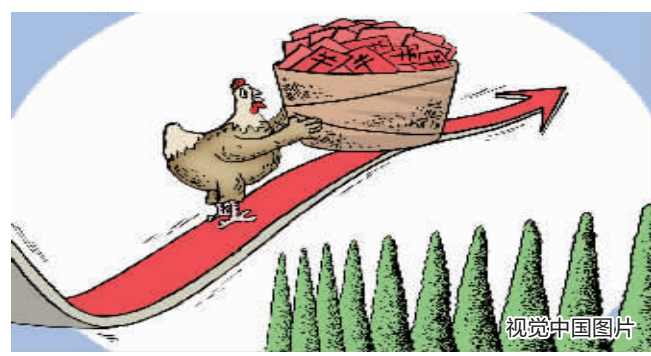
□本报记者 李良

A股上周的反复震荡，让许多投资者对后市产生了疑虑，部分基金经理也纷纷表示，强势上攻后A股将会有短期的震荡调整。但基金经理们同时指出，A股市场的内在动力已经发生了实质性变化，“熊”转“牛”的气息逐渐加浓，短期震荡不会改变A股向上趋势，“春季躁动”行情仍将延续。不过，调整过后的A股在上行过程中，结构性特征可能会更为突出。

谨慎乐观情绪仍浓

在部分基金经理看来，A股上周的震荡在预料之中。一位基金经理认为，短期过快的放量上涨从实质上改变了A股的轨道，但因短期获利盘积蓄过多，且指数涨到了一个关键的压力点位，本身需要一次震荡调整来消化。不过，从采访结果来看，对于震荡调整后的A股走势，基金经理们普遍表示谨慎乐观。

海富通基金周雪军表示，今年以来市场普遍上涨较快，未来



上行趋势大概率仍能延续一段时间，但上涨速度是否过快仍需观察。相较于2018年，许多曾经被市场视为利空的不利因素正在逐渐向有利因素方向转变，比如去杠杆转向稳杠杆，一月社融数据超预期，资金层面逆转明显等。不过，周雪军强调，未来需要警惕的是企业盈利层面是否出现超预期下调，虽然从当前草根调研来看，当前经济运行情况基本稳定，但底部的位置仍需观察。

浦银安盛基金则认为，目前市场出现一些较为明显的边际变化：首先是年初以来外资流入速

度大幅加快，外资“抢跑”买入低估值蓝筹；其次是货币政策边际趋于宽松，流动性充裕高于市场预期，有利于资产价格的回升；其三是国际环境出现一些缓和迹象，使市场情绪得到较大修复，促成此轮行情。展望后市，浦银安盛基金表示，短期市场累积涨幅较大，临近一季报披露时点市场或有震荡。从中期来看，以上三重利好因素叠加有利于市场继续保持活跃。

震荡后或现分化

对于震荡过后的个股走势，

一些基金经理表示，上涨初期A股呈现普涨，但历经调整后则会出现结构性分化走势，紧扣基本面和行业发展趋势的个股将会逐渐成为投资主线。

周雪军表示，基于当前环境，后续可关注的板块包括：受益于MSCI带来的海外资金流入，以价值蓝筹白马为主，包括消费龙头等，这些公司当前的估值仍处于合理位置；部分景气度提升行业，如猪、鸡、光伏、风电、新能源等，受益于成本降低、政策纠偏或自身行业景气度提升；受益于宽信用环境的行业，如地产中的二线地产、二线银行等；受益于风险偏好提升板块，如非银，成长股中TMT、半导体、军工、5G等，以及与科创板相关标的。

浦银安盛则表示，将重点关注在经济下行背景下，依然景气度向上的行业，如5G、电子、新能源、农业，同时保持对大金融、大消费的持续配置。中信保诚基金则建议，可以逢高兑现TMT等成长板块，相对看好逆周期如基建、房地产和弱周期如食品饮料、禽禽养殖等。

市场大幅上涨 基金仓位提升

□恒天财富 李洋 宋莹

上周，A股市场大幅上涨，沪指周一涨幅达5.6%，周五收于2994.01点，逼近3000点大关，两市成交额突破万亿元，投资者情绪高涨。周线图上，沪深300上涨6.52%，上证指数上涨6.77%，深证成指上涨5.97%，中小板指上涨4.41%，创业板指上涨7.66%。截至上周五，上证A股滚动市盈率、市净率分别为13.55倍、1.51倍，市盈率、市净率均大幅上升。

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57.3%，相比上期上升1.13个百分点。其中，股票型基金仓位为86.37%，上升0.1个百分点，混合型基金仓位53.87%，上升1.25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86.37%，相比上期上升0.1个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位为86.37%，上升0.97个百分点，至50.61%；平衡混合型基金上升1.93个百分点，至49.72%；偏股混合型基金仓位上升2.15个百分点，至79.72%，偏债混合型基金仓位上升0.89个百分点，至15.43%。

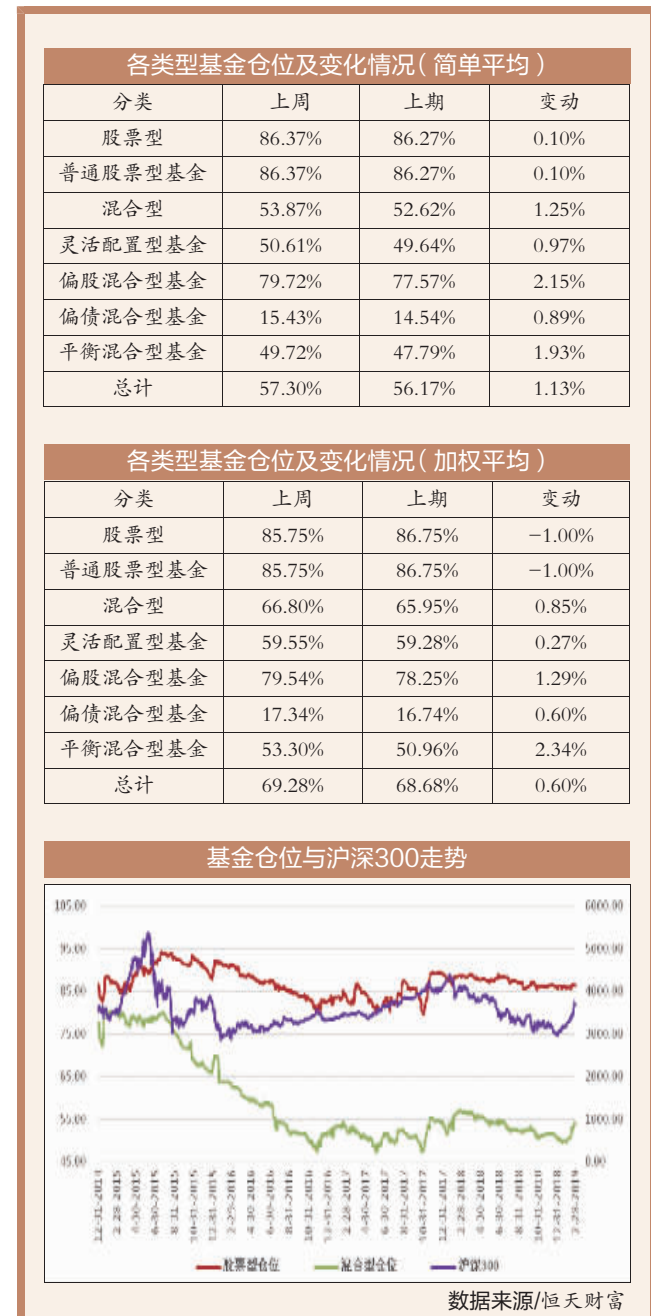
以净值规模加权平均的方法计算，上周股票型基金和混合型基金平均估算仓位为69.28%，相比上期上升0.6个百分点。

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回升，显示基金经理仓位有所加仓。从监测的所有股票型和混合型基金的仓位分布来看，上周基金仓位在九成以上的占比14.1%，仓位在七成到九成的占比35.7%，五成到七成的占比13.3%，仓位在五成以下的占比36.9%。上周加仓超过2个百

分点的基金占比37.3%，16.7%的基金加仓幅度在2个百分点以内，23.7%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22.2%。上周，A股市场周一大幅上涨，之后持续小幅震荡。短期来看，股票型基金与混合型基金的仓位有所回升。

上周央行进行了2200亿元7天期的公开市场操作，周内共有600亿元7天期逆回购到期，整周净投放1600亿元。上周受到税期影响，资金面持续收紧，度过月末关口后再度放松。月初通常扰动因素不多，预计短期内流动性可维持宽松状态。债市受到股债跷跷板效应的影响，周一跳水后持续震荡，虽周内公布2月PMI指数持续下滑，但依旧不敌股债的相互制约作用。基本面走弱、货币政策边际放松等因素或可延续债牛走势，但在股市强力反弹的冲击下，债市整体或呈震荡上行走势。

上周的股票市场涨势如虹，沪指于周五逼近3000点，投资者情绪持续高涨，两市成交额来到万亿元以上。MSCI在周五公布扩大A股在MSCI全球指数中的比例，外资2019年将持续为A股带来增量资金，为市场带来持续利好。强势反弹后，市场常会出现盘整，但从长期来看，2019年经济或得到进一步修复，叠加外来资金持续流入，A股大概率将保持震荡上涨的趋势。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，债券市场近期或继续震荡，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。



机构调研
聚焦电子和家电

□本报记者 陈健

上周（2月25日至3月1日）机构调研有所回暖，同花顺iFinD数据显示，A股共有77家上市公司接受机构调研691家次。从调研内容看，随着年报季的到来，商誉减值备受关注，此外，5G、新能源相关上市公司继续受到机构调研青睐。从行业来看，电子、家电行业受机构密集调研。

商誉减值问题受关注

调研个股方面，上周共有19家上市公司接受机构调研在10（含）家次以上，排名前五的分别是一心堂（69）、森马服饰（66）、盈趣科技（44）、光弘科技（29）、阳光电源（25）。2月25日，一心堂接受中信证券、Wellington Management等机构调研时表示，根据公司战略，2019年公司计划新建门店1200家，其中云南省以外区域新建门店650家，云南省内新建门店550家。对于商誉减值问题，公司认为，一次性减完不合适，但对于风险也不能不调整，因此选择稍稍地调整，公司2018年实现了5亿多利润，消化不到2000万元减值也很正常。

2月28日、3月1日，森马服饰接连举行两场分析师会议，共有瑞银证券、国泰基金等机构参加。公司表示，对截至2018年末的应收款项、存货、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、商誉等资产进行了减值测试，判断存在发生减值的迹象，需要计提减值准备，本次计提的各项资产减值准备将减少公司2018年度合并报表利润总额4.75亿元，减少归属于母公司的净利润3.96亿元。

2月27日，电子烟概念股盈趣科技接受银华基金、兴全基金等机构的调研，公司表示，目前公司新一代电子烟精密塑胶部件的良率爬坡需要一定时间，公司也在集中各项人力、物力等资源，不断减少不良品，提升产品良率。相比之前，良率是在不断上升的。

2月27日，光弘科技接受中银基金、光大资管等机构调研时表示，未来5G时代，公司将全面参与，同时提供基站、交换机等5G设备配件的To B端业务，以及5G手机等To C端的终端业务。

此外，海外机构上周调研上市公司数量共13家，其中受调研家次排名前五的分别是一心堂（4）、TCL集团（3）、埃斯顿（3）、华工科技（2）、盈趣科技（1），行业主要集中在电子、家电、建筑材料等。

聚焦电子、家电行业

行业方面，上周电子行业继续成为机构调研的热门，共有10家上市公司接受调研，排名行业第一。具体来看，共有3家上市公司接受机构调研在10家次以上，分别是盈趣科技、歌尔股份、华工科技。

2月27日，国内声学龙头企业歌尔股份接受财通基金、中泰资管等机构调研时介绍，公司无线耳机产品生产基地主要在潍坊，公司拥有充足土地和劳动力储备，未来也不排除在劳动力资源丰富的越南安排部分产能，能够满足未来的扩产需求。

2月26-28日，华工科技接受重阳投资、荷宝投资等机构调研时指出，在5G业务方面，国产高速光芯片的产业发展进度将直接影响我国5G的部署进程，公司去年发起设立的云岭光电，主要研制半导体激光器芯片，目前已实现10G光芯片量产，计划今年实现25G光芯片量产。公司25G光模块产品获得大客户认证，已批量出货。

此外，家电行业也有9家上市公司接受机构调研，仅次于电子行业，具体来看，长虹美菱、三花智控、TCL集团3家上市公司接受机构调研在10家次以上。

2月26日，长虹美菱接受美国普信、淡水泉投资等机构调研时就与小米合作的内容指出，公司下属子公司四川长虹空调有限公司和小米在空调产品方面有业务合作。

2月26日，三花智控接受凯基证券、华泰证券等机构调研时表示，公司在新能源车上配货值远超过传统车。随着今年特斯拉、吉利、比亚迪、北汽、上汽等整车厂新能源车的集体上量，公司新能源车业务收入大幅增长，整体保持较高的增长。

投资方面，华泰证券表示，随着MSCI提升A股纳入权重，MSCI新兴市场指数预计将包括253只中国大盘A股（家电个股为美的集团、格力电器、青岛海尔、TCL集团、老板电器）及168只中盘A股（家电个股为苏泊尔、小天鹅A、三花智控、海信电器），对标海外家电个股，国内家电龙头估值有望向海外看齐，相对家电龙头的历史估值中枢，或具备溢价空间。