

## 基金风向标

## 经济企稳可期

## 基金布局盈利确定性标的

□本报记者 吴娟娟

4月17日，国家统计局发布的2019年一季度经济数据显示，一季度GDP同比增长6.4%，经济增速超越市场预期。对此机构人士认为，经济企稳可期，流动性对A股的驱动作用减弱，后续行情将以业绩驱动。

## 流动性驱动转向业绩驱动

一季度经济数据呈现乐观态势，机构认为经济企稳可期，在此背景下A股将从流动性驱动转向业绩驱动。

星石投资表示，一季度经济数据显示，生产端数据明显反弹，内需中除制造业投资略有下滑外，其它项在一季度都有一定程度改善，进一步确认经济底有企稳迹象。短期来看，数据可能还有一定的反复，但目前积极政策的累积效应已经逐渐显现，在宽信用格局确立、财政支出节奏加快的背景下，经济有望在二三季度确认拐点。星石投资进一步指出，在基本面逐步见底

的情况下，业绩驱动将是未来行情上涨的动力。从投资机会来看，在经济企稳预期下，周期、消费、科技或都会有所表现。

兴全趋势投资混合(LOF)在一季报中也将一季度的行情归于流动性改善。该基金一季报表示，A股市场表现大超投资者预期，沪深300指数涨幅高达28%，这一幅度在近几年市场行情中是比较少见的。市场表现强劲主要得益于流动性改善后市场风险偏好的提升。此外，宏观经济的表现比去年市场最差的时候预期要好一些。一些证券市场长期制度性的建设也恢复了投资的长期信心，长期资金逐渐入市。尽管一季度经济数据可观，不过部分机构表示经济虽然出现企稳信号，但是难言见底，仍需观察后续表现。

海通证券宏观分析师姜超、于博认为，一季度经济开局平稳，主要得益于3月工业生产大幅回升。一方面，3月投资、消费、出口三驾马车均现改善，带动工业生产走强；另一方面，春节错位导致

去年同期基数较低，也导致3月工业增速异常高企。后续基建投资或持续发力，消费也有望边际改善，但民间投资、制造业投资增速仍在下滑，而地产投资仍面临较大下行风险。经济出现企稳信号，但尚难言见底，二季度仍有下行压力。

## 关注科技和新经济相关板块

星石投资认为，受益于减税降费和金融融资服务的高端产业的业绩有望率先复苏并持续释放，一方面，减税降费最为利好制造业企业；另一方面，以科创板为抓手的“金融支持高质量发展”将成为新经济发展的有力支持；所以从业绩可持续性和空间来看，以科技类别的成长股有望成为市场的长期主线。

华夏基金发表二季度资产配置报告指出，今年以来表现突出的板块分两类：一类是业绩稳健成长驱动股价持续上升的品种，主要是消费、科技、保险等行业一些蓝筹个股。一类是去年行业基

本面不佳或受政策影响深跌今年反弹的行业，包括汽车、券商、教育、医疗等。展望后市，华夏基金认为A股市场相对于一季度趋势为主、仓位为王的特征将有所变化，二季度市场震荡或加大，重结构轻指数，把握行业景气度提高带来的超额收益。市场从分母端逻辑更多转向分子端，后续更多关注业绩稳定性强的股票，会逐步加强对大消费、优质成长、白马蓝筹的配置比例，逐步加大对白酒、运动服饰、保险、地产等优质业绩股的配置，逐步减持估值高、业绩稳定性强的个股。

景顺长城成长之星基金在一季报中指出，看好新经济的代表行业，受益于工程师红利的计算机行业、通信行业和半导体行业。以消费电子和新能源头部公司为代表的先进制造业，传统行业中盈利改善或预期改善的拐点公司。景顺长城成长之星基金还建议投资者忽视对风格的追逐，抓住企业盈利改善和估值水平来选择个股。

A股震荡向上  
基金仓位微降

□恒天财富 李洋 刘菲娅

上周，A股市场震荡走强，两市成交额较前一周有所上升。周线图上，沪深300上涨3.31%，上证指数上涨2.58%，深证成指上涨2.82%，中小板指上涨1.86%，创业板指上涨1.18%。截至上周五，上证A股动态市盈率、市净率分别为14.71倍、1.64倍，市盈率、市净率均有所提高。

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60.59%，相比上期下降0.37个百分点。其中，股票型基金仓位为88.19%，下降0.37个百分点；混合型基金仓位为57.23%，下降0.74个百分点。

上周处于税期，同时有3675亿元MLF到期，央行重启逆回购和MLF，全周净投放1325亿元，资金紧张的局面有所缓解。央行通过公开市场投放平抑资金波动，预示短期内降准必要性降低。债市方面，由于一季度GDP等宏观数据好于预期，叠加股债跷跷板效应明显，债市震荡偏弱。短期内债市利空出尽，资金面将是影响债市的主要因素，预计债市仍将窄幅震荡。

上周处于税期，同时有3675亿元MLF到期，央行重启逆回购和MLF，全周净投放1325亿元，资金紧张的局面有所缓解。央行通过公开市场投放平抑资金波动，预示短期内降准必要性降低。债市方面，由于一季度GDP等宏观数据好于预期，叠加股债跷跷板效应明显，债市震荡偏弱。短期内债市利空出尽，资金面将是影响债市的主要因素，预计债市仍将窄幅震荡。

一季度经济数据提振市场情绪，但随着市场逐渐消化基本面利好因素后，增量资金持续进场做多的意愿不甚强烈。近期年报和一季报密集披露，市场情绪较为谨慎，在没有形成新的领涨热点之前，预计沪指将继续高位震荡。

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股整体修复向上的投资机会，运用均衡偏成长风格配置来获取今年市场的修复收益，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，首选配置高等级信用债和可转债的产品。

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，上周基金仓位在九成以上的占比

## 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	88.19%	88.56%	-0.37%
普通股票型基金	88.19%	88.56%	-0.37%
混合型	57.23%	57.97%	-0.74%
灵活配置型基金	53.91%	54.56%	-0.65%
偏股混合型基金	82.33%	83.53%	-1.20%
偏债混合型基金	17.83%	18.02%	-0.19%
平衡混合型基金	51.96%	53.70%	-1.74%
总计	60.59%	61.30%	-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	86.27%	87.11%	-0.84%
普通股票型基金	86.27%	87.11%	-0.84%
混合型	70.09%	70.17%	-0.08%
灵活配置型基金	63.30%	63.31%	-0.01%
偏股混合型基金	82.75%	83.28%	-0.53%
偏债混合型基金	20.27%	20.28%	-0.01%
平衡混合型基金	57.28%	57.56%	-0.28%
总计	72.25%	72.33%	-0.08%

## 基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富

上市公司财报季  
机构调研紧扣业绩

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示，截至4月20日披露的信息，上周(4月15日至4月19日)两市共有43家上市公司接受机构调研。在行业分布上，机构调研关注的行业有电气部件与设备、建筑机械与重型卡车、基础化工等。

当前，正处于上市公司2018年年报和2019年一季报密集披露期，在上市公司财报季，机构在调研时，对上市公司业绩的关注度明显提升。市场分析人士表示，当前市场仍处在高位震荡阶段，“折返跑行情”、反复行情可能持续出现，对于投资者来说，当前需要关注上市公司基本面变化情况，规避部分业绩出现较大幅度下滑的个股。

## 机构调研43家公司

Wind数据显示，截至4月20日，上周共有凯恩股份、四维图新、美亚柏科、彩讯股份、国检集团等43家上市公司接受各类机构调研。在上周机构关注的上市公司中，电气部件与设备、建筑机械与重型卡车、基础化工等行业上市公司较多，显示出机构集中关注的领域。

以电气部件与设备行业上市公司汇川技术在4月16日通过电话会议的方式，接受了数百家机构的联合调研。在机构调研现场，汇川技术重点介绍了公司2018年的业绩情况和对2019年业绩的展望。公司表示，2019年的经营目标是：收入增长目标为同比增长20%-40%，归母净利润目标为同比增长10%-30%；毛利率会有一定压力，同比会有下滑；费用增长可控。

此外，还有部分上市公司迎来机构团调研。公告显示，上市公司劲嘉股份在4月17日迎来了数十家机构的联合调研。公司在接受机构调研时介绍称，公司2018年度实现营业收入33.74亿元，同比增长14.56%，实现净利润7.27亿元，同比增长26.27%，公司的现金流等各项财务指标良好。2019年一季度，公司预计归属于上市公司股东的净利润增长的范围是20%-30%。

## 反复行情业绩为王

上周，参与调研的机构中，中信证券、中银国际、国泰君安、招商证券、方正证券等券商调研上市公司的频次较高，上述机构重点关注的上市公司有四维图新、劲嘉股份、中颖电子、纳尔股份、美亚柏科等。公募机构方面，华夏基金、交银施罗德基金、中银基金、兴全基金、广发基金等上周调研次数较多，重点关注的个股有天虹股份、中航机电、美亚柏科、四维图新、劲嘉股份等。上海务聚投资管理合伙企业、北京润晖资产管理有限公司等私募机构上周重点调研了四维图新、劲嘉股份、海大集团、安泰科技等上市公司。保险及保险资管方面，中国人寿、南山人寿、平安养老等上周重点调研了美亚柏科、汇川技术、四维图新等上市公司。

近期，市场在反复出现调整，呈现“折返跑行情”。对此，市场分析人士认为，现阶段，市场的分化必然出现，市场在急涨之后个股表现的分化较为严重。渤海证券分析师宋亦威认为，在估值修复已经完成的背景下，投资者依然可以维持偏多头的思路，等待情绪的升温过程。考虑到当前市场正在进入到年报、一季报的密集发布期，在配置方面建议投资者应更多基于业绩情况进行选股，规避业绩发布后部分个股的业绩不达预期风险。

对于自下而上从业绩角度遴选优质标的，公募机构人士同样表示这将是未来一段时间内，市场主流资金的策略方向。“市场急涨之际，市场情绪亢奋，短线操作占据市场主流。但是在3300点附近，这样的做法必须改变，市场资金对个股价值的关注点将回归到业绩上来。投资者也应该转变此前炒作概念、短线操作的思维模式，加深对个股公司业绩的了解和把握。”上海一家公募基金经理表示。