

## 基金风向标

市场震荡 赚钱效应下降

## 基金机构寻找“新防御性机会”

□本报记者 徐金忠

进入三季度以来，市场持续震荡，Wind数据显示，截至8月11日，三季度以来，上证综指累计下跌6.85%，市场点位重回今年2月份位置。在这样的背景下，市场的赚钱效应进一步下降，市场机会挖掘难度增大。

对此，不少机构认为，当下掘金市场机会，需要更加灵活机动并且结合专业的研究判断。另外，在市场震荡分化之际，稳健的防御与积极的出击一样重要，防御板块也将孕育新的市场机会，投资者可以多加关注。

## 市场震荡分化或持续

三季度以来，受外部环境变化以及内部部分上市公司爆出业绩不达预期等因素影响，大盘一改上半年快速上涨后高位震荡的走势，进入震荡偏弱的分化行情。Wind数据显示，截至8月11日，三季度以来，上证综指累计下跌6.85%，市场点位重回今年2月中旬位置；深证成指也已经累计

下跌4.17%，回归到春节附近市场点位；创业板指则是在此前快速调整后，进入震荡走势。

此前一些强势的板块，例如消费板块，在二季度末达到高位后，进入震荡下行的调整走势。部分消费个股更是因为业绩不达预期，遭遇市场资金用脚投票，进入三季度以来，累计跌幅明显。

在当前时点，基金机构普遍预计市场持续震荡分化的走势将延续。西南证券此前指出，展望下半年，经济与市场整体将处于一个休养生息的过程中。总体而言，下半年的A股，将延续震荡格局，成长股有相对优势，投资者需要把握阶段性机会。博时基金王萌表示，国内股票市场指数对国内经济下行的预期相对反应充分，叠加美股正在历史高位，全球配置型资金将更加看好A股的性价比。市场短期波折、中期上行的逻辑没有改变，建议投资者布局流动性宽松和风险偏好提升逻辑下的弹性品种。具体到板块配置上，建议继续抓住基本面稳健的行业龙头，均衡配置大小盘。

## 寻找确定性机会

中国证券报记者采访发现，目前基金机构整体在配置上以审慎防御为主。有公募基金经理直言，因为在上半年市场整体上行之际，公募基金多数在消费板块等斩获颇丰，“所以下半年重要的一点是寻求保住这部分收益，并在市场分化调整中做阶段性和结构性的投资”。

此外，另一位混合型基金产品的基金经理表示，自己更倾向于“带有进攻属性的防御机会”，在他看来，下阶段的防御性机会将不会是此前白酒、日常消费等行情的简单重复，而是需要寻找带有确定性的机会。“较好的防御性机会，既将是具有防御的能力，又能有进攻的空间，比如以5G为代表的科技板块机会，目前已经显示了很强的确定性，这一板块既将能很好的抵御市场震荡的压力，又具备获取超额收益的潜力，可以选择其中较为确定的板块进行投资”，该基金经理表示。

在当前市场环境下，投资者

如何选择合适的基金产品进行投资，中银国际证券策略观点认为，展望8月，盈利下行，估值承压，市场波动增加。配置方面，低贝塔、低估值的价值股仍然是获得稳定收益的选择。建议关注低估值高股息的地产、银行龙头的配置机会；同时，把握电力板块成本下移，高股息的增长潜力。弹性板块建议关注以5G为代表的热门成长股，但需要留意业绩高增长的持续性以及盈利估值的匹配度。

对于月内的基金投资，中银国际证券建议投资者维持稳健配置思路，持有绩优产品做核心配置，同时结合自身风险承受能力，灵活把握优质成长股以及科创板等行业板块带来的投资机会。在配置上，一方面，关注擅长把握结构性投资机会且选股能力突出，擅长精选成长风格个股的基金产品；另一方面，适时选择投资风格转变灵活的产品，适时把握市场转变的节奏。与此同时，选择优质产品，特别是指数基金进行持续定投。

## 机构调研关注上市公司业绩

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示，截至8月10日披露的信息，上周（8月5日-8月9日）共有18家上市公司接受各类机构的调研。在上市公司中报密集披露的时期，机构调研上市公司的数量明显减少。在上周的调研中，机构关注较多的行业有食品加工与肉类、工业机械、电子电气等，其调研的内容主要寻求公司业绩或是行业景气度方面的确定性，对一些业绩出现变化的个股，机构也保持了集中的关注。

上周，市场仍是震荡偏弱走势。嘉合基金权益投资团队日前表示，预计下半年的市场将进一步分化，股票投资需要更加注重公司基本面，关注估值的性价比，从消费升级、先进制造和中国核心资产中选择头部公司进行投资。长城基金宏观策略研究总监向威达则表示，投资者对短期的下跌不必过于恐慌，建议投资者一方面从价值投资的角度，继续逢低重点关注优质消费和医药白马股以及银行股与龙头地产股；另一方面，从自主可控即“自主创新+安全可控”的角度，继续逢低关注优质科技股和成长股。

## 机构调研关注业绩

Wind数据显示，上周共有金雷股份、华数传媒、启明星辰、硕贝德、涪陵榨菜等18家上市公司接受各类机构调研，受上市公司中报披露窗口等的影响，这一数据与前一周相比下降幅度较大。在上周机构调研中，食品加工与肉类、工业机械、电子电气等行业受到机构关注。

其中，部分个股迎来机构扎堆调研。上周，家庭用品行业上市公司中顺洁柔两次迎来长城证券、海通证券、安信证券、中银基金、中信保诚基金等超过100家机构的联合调研。机构和上市公司重点交流了公司收入增长的持续来源、如何化解汇率波动对公司的影响、公司各渠道的占比和增速表现等内容。

上周，在机构调研的对象中，中期业绩出现波动的个股受到机构重点关注。涪陵榨菜7月30日晚间公布的半年度报告显示，公司上半年实现营收约10.86亿元，较去年同期增长2.11%；归属上市公司股东净利润3.15亿元，较去年同期增长3.14%。个位数增速创造了涪陵榨菜自2010年上市以来半年度营收、归母净利润增速新低。上周，国元证券、西部证券、上海混沌道然、中信建投、国信证券等机构调研了涪陵榨菜，上市公司重点介绍了渠道下沉工作进展情况以及产品提价等方面的内容。消费行业个股克明面业上半年业绩也出现放缓，上半年公司实现营业收入15.15亿元，相比上年同期增长17.55%；净利润为1.04亿元，相比上年同期下降9.45%；经营活动产生的现金流量净额为1.52亿元，相比上年同期下降8.64%。南方基金、国海证券、民生证券等上周对公司进行了调研，重点关注公司各细分产品的增长情况、二季度销售费用增加的原因等内容。

## 震荡市关注个股质地

上周，中信证券、光大证券、东吴证券、方正证券、国盛证券等券商参与上市公司调研的频次较高，上述券商重点关注的个股有视觉中国、克明面业、金雷股份、沪电股份、中顺洁柔等。公募机构方面，长盛基金、天弘基金、中欧基金、银华基金、光大保德信基金等机构密集调研，重点关注了视觉中国、克明面业、中顺洁柔、温氏股份、沪电股份等上市公司。上周，深圳民森投资、北京天蝎座资产管理、深圳市前海经纬寰宇资产管理等私募机构调研次数较多，重点调研的个股有视觉中国、克明面业、中顺洁柔等。保险及保险资管方面，则有中国人寿养老保险、中宏人寿保险等机构调研了视觉中国、中顺洁柔等上市公司。

近期，A股持续震荡。长城基金宏观策略研究总监向威达预计，短期A股很可能以持续震荡为主要格局，方向从以前震荡向上演变成震荡向下寻底。从技术上看，由于投资者情绪因素导致短期向下空间可能难以估计，但从基本面看，影响制造业盈利的主要因素都在向积极的方向变化。嘉合基金权益投资团队日前表示，预计下半年的市场将进一步分化，股票投资需要更加注重公司基本面，关注估值的性价比，从消费升级、先进制造和中国核心资产中选择头部公司进行投资。

向威达同样表示，投资者对短期的下跌不必过于恐慌，建议投资者一方面从价值投资的角度，继续逢低重点关注优质消费和医药白马股以及银行股与龙头地产股；另一方面，从自主可控即“自主创新+安全可控”的角度，继续逢低关注优质科技股和成长股。

## 股指震荡回落 基金逆市加仓

□恒天财富 李洋 朱艳腾

上周，A股市场下跌回落，两市成交量、成交额有所回升。沪深300下跌3.04%，上证指数下跌3.25%，深证成指下跌3.74%，中小板指下跌3.77%，创业板指下跌3.15%。截至上周五，上证A股动态市盈率、市净率分别为12.79倍、1.37倍，市盈率、市净率均下降。

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59.13%，相比上期上升2.96个百分点。其中，股票型基金仓位为86.38%，上升1.13个百分点，混合型基金仓位为55.82%，上升3.19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86.38%，相比上期上升1.13个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升3.68个百分点，至53.23%；平衡混合型基金上升5.09个百分点，至51.22%；偏股混合型基金仓位上升3.18个百分点，至78.74%，偏债混合型基金仓位上升0.01个百分点，至18.58%。

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67.78%，相比上期上升1.77个百分点。其中，股票型基金仓位为86.05%，上升1.27个百分点，混合型基金仓位为65.24%，上升1.83个百分点。上周A股跳空下跌后触底小幅反弹，两市成交量、成交额有所放开，北向资金转为流入，申万一级行业中仅有有色金属涨幅为正。受外部因素影响，A股市场大幅回调，投资者风险偏好显著下降，但市场下跌使事件风险得到释放，A股估值重回低位，下行空间有限；同时，MSCI指数提高A股纳入比例、标普道琼斯指数也宣布按照25%的因子纳入A股，将为A股带来大量增量资金，利好股市。

长期来看，市场仍大概率修复上行。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股点位较低且长期修复向上的投资机会，运用均衡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上升，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13%，仓位在七成到九成的占比39%，五成到七成的占比13.4%，

各类型基金仓位及变化情况（简单平均）

基金代码	上周	上期	变动
股票型	86.38%	85.25%	1.13%
普通股票型基金	86.38%	85.25%	1.13%
混合型	55.82%	52.63%	3.19%
灵活配置型基金	53.23%	49.55%	3.68%
偏股混合型基金	78.74%	75.56%	3.18%
偏债混合型基金	18.58%	18.57%	0.01%
平衡混合型基金	51.22%	46.13%	5.09%
总计	59.13%	56.17%	2.96%

各类型基金仓位及变化情况（加权平均）

基金代码	上周	上期	变动
股票型	86.05%	84.78%	1.27%
普通股票型基金	86.05%	84.78%	1.27%
混合型	65.24%	63.41%	1.83%
灵活配置型基金	55.21%	53.14%	2.07%
偏股混合型基金	80.26%	78.57%	1.69%
偏债混合型基金	19.43%	19.32%	0.11%
平衡混合型基金	57.18%	54.33%	2.85%
总计	67.78%	66.01%	1.77%

基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富