

基金风向标

机构密集调研 电子元件等行业

□本报记者 徐金忠

确定性溢价高企 基金机构寻觅预期差

□本报记者 徐金忠

近期,随着上市公司三季报的陆续披露,个股业绩表现和未来发展空间成为基金机构的核心关注点。对照公募基金三季报资料发现,目前基金机构的配置集中在以业绩和成长性为代表的确定性机会上。基金机构表示,在当前市场风险偏好情况下,市场给予确定性以较高的估值溢价,资金迅速填充确定性带来的投资空间。展望四季度和跨年行情,基金机构表示,将重点寻觅确定性方面的预期差,以获取超额收益。

机构“抱团”确定性

基金机构“抱团”确定性的情况,在当下市场表现较为明显。在绩优基金的三季报资料中,基金经理多表示对以消费和科技为代表的确定性板块的青睐。

国泰基金基金经理高楠表示,长期看中国仍在不断优化产业结构提升盈利能力的过程中。

映射到股票市场,贴现率长趋势走低必然提升优质资产的估值,业绩确定性高的医药或者消费龙头企业将享受中长期的高溢价。同时,在刚需驱动带来的换机周期和5G投资加速的背景下,科技产业的部分子行业将出现供需缺口,且2019年是缺口出现的元年,2020年缺口或更加显著。这将带来部分公司业绩的非线性上调,从中期维度看,更多的投资机会或仍来自于此。

交银基金基金经理郭斐认为,展望2019年四季度,以5G为引领的新一轮科技产业上行周期,以芯片为代表的产业转移大趋势都越发明确。将持续挖掘行业成长空间广阔、具备核心竞争力的公司,把握合适的配置窗口,力争为投资人获得持续稳定的超额回报。

“不论是上半年基金机构对于消费个股的配置,还是进入三季度以来,科技板块的市场表现,背后的支撑逻辑都是确定性。消费个股的确定性来自于两方面,一是个股业绩的稳定可预

期,二是以北向资金为代表的资金配置需求。科技个股的确定性则来自于其成长空间的可预期,以5G为例,从基础技术层面到前端运用层面,而后延伸到围绕5G技术应用的生态,确定性较高。目前,基金机构多围绕这两大类的确定性进行布局。”上海一家公募机构权益投资负责人表示。

寻觅预期差

在基金机构“抱团”确定性的背景下,也带来不小的投资难度。多位基金机构人士表示,市场资金正在迅速填充确定性机会的投资空间,甚至在很多时候给予确定性以显著的溢价。“同样以消费和科技为例,今年上半年,资金对消费股的追捧,已经将部分个股的估值推向高点,这意味着个股需要持续稳定的业绩增长才有可能消化这部分估值。而对科技股的追逐,同样带来部分个股估值居高不下,特别是一些前沿和前瞻性的技术和产业,高估值需要足够的确定性作为支撑。”前述基金公司权益投资负责人认为。

市场风险偏好短期难以显著提升,资金持续追逐确定性,基金机构认为,未来需要在预期差中寻找市场的机会,投资的超额收益也将更多产生于预期差之中。

以汽车行业为例,今年以来汽车行业遭遇“寒冬”,相关车企销量和营收等都出现较大幅波动。但是,目前市场上也有不少基金机构在寻求一致性预期中产生的偏差性机会,一方面在行业“低谷”预判行业向上的可能,另一方面寻找低迷行业中的景气个股。万家基金基金经理李文宾表示,汽车行业有望在2019年的四季度开始重新恢复到健康状态。从政策层面、库存周期来看,汽车行业将在未来逐步走出低谷,而且现在汽车估值处于低估状态,整车和零部件公司的估值水平更低。李文宾认为,汽车行业已经迎来战略性布局机会,尤其是新能源汽车、智能驾驶、国产替代这三大细分领域。

市场震荡上行 基金仓位微降

□恒天财富 李洋 朱艳腾

上周A股震荡上行,两市成交持续低迷。沪深300上涨0.71%,上证指数上涨0.57%,深证成指上涨1.33%,中小板指上涨1.97%,创业板指上涨1.62%。截至上周五,上证A股动态市盈率、市净率分别为13.22倍、1.45倍,市盈率、市净率均上升。

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61.7%,相比上期下降0.45个百分点。其中,股票型基金仓位为88.21%,下降0.52个百分点,混合型基金仓位58.47%,下降0.44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88.21%,相比上期下降0.52个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位上升0.07个百分点,至55.88%;平衡混合型基金下降1.31个百分点,至53.02%;偏股混合型基金仓位下降1.34个百分点,至81.01%,偏债混合型基金仓位下降0.54个百分点,至20.43%。

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69.48%,相比上期下降0.57个百分点。其中,股票型基金仓位为87.95%,下降1.23个百分点,混合型基金仓位67.07%,上升0.08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87.95%,相比上期下降1.23个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降1.52个百分点,至56.76%;平衡混合型基金下降0.51个百分点,至60.97%;偏股混合型基金仓位下降1.42个百分点,至83.3%,偏债混合型基金仓位下降1.43个百分点,至19.73%。

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18.4%,仓位在七成到九成的占比37.1%,五成到七成的占比11.6%,仓位在五成以下的占比33%。上周加仓超过2个百分点的基金占比20.7%,22.5%的基金加仓幅度在2个百分点以内,30.4%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26.4%。短期来看,股票型基金、混合型基金仓位均有所下降。

上周央行通过逆回购投放资金5900亿元,回笼资金300亿元,周内净投放资金5600亿元。上周市场机构银行融出较多,DR007上行,虽然央行投放资金,但资金面整体偏紧态势仍未改变,预计资金面将维持紧平衡格局。上周现券二级市场成交活跃,市场收益率震荡上行,短端债券价格受资金面紧缩影响出现下行。

上周A股震荡上行,申万一级行业中农林牧渔、电子和银行行业涨幅较大。市场连续回调后进入震荡区间,随着上市公司三季报陆续披露,投资者观望情绪较为浓烈,整周两市成交量、成交额保持低位;北向资金虽然整周净流入,但流入力度有所减小,未能带动市场情绪;美联储10月议息会议即将举行,市场关注会议结果。当前投资者关注三季报数据情况,情绪较为保守,预计市场经过技术性调整后有望进入反弹区间,短期投资者需关注市场方向变化。长期来看,市场仍大概率修复上行。

偏股型基金配置方面,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的产品。

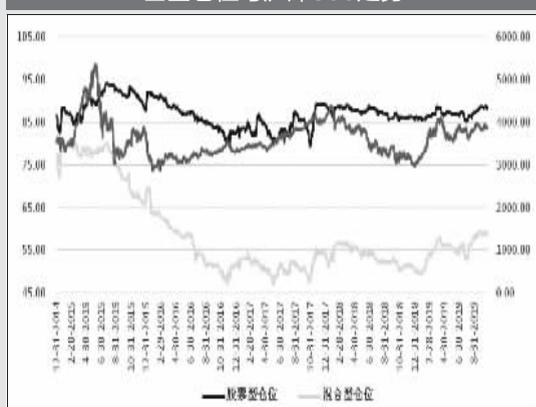
各类型基金仓位及变化情况(简单平均)

分类	上周	上期	变动
股票型	88.21%	88.73%	-0.52%
普通股票型基金	88.21%	88.73%	-0.52%
混合型	58.47%	58.91%	-0.44%
灵活配置型基金	55.88%	55.81%	0.07%
偏股混合型基金	81.01%	82.35%	-1.34%
偏债混合型基金	20.43%	20.97%	-0.54%
平衡混合型基金	53.02%	54.33%	-1.31%
总计	61.70%	62.15%	-0.45%

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	87.95%	89.18%	-1.23%
普通股票型基金	87.95%	89.18%	-1.23%
混合型	67.07%	66.99%	0.08%
灵活配置型基金	56.76%	58.28%	-1.52%
偏股混合型基金	83.30%	84.72%	-1.42%
偏债混合型基金	19.73%	21.16%	-1.43%
平衡混合型基金	60.97%	61.48%	-0.51%
总计	69.48%	70.05%	-0.57%

基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富

Wind数据显示,上周(10月21日至10月25日)共有28家上市公司接受各类机构的调研。机构对电子元件、电子设备、通信设备等科技行业个股的关注度较高。

近期,随着基金三季报的披露,基金机构对于科技行业投资机会的观点陆续披露。南方科技创新混合基金基金经理茅炜在展望四季度时指出,A股盈利趋势有望在年底反转。在当前时点,科技类权益资产值得关注。汇丰晋信科技先锋基金基金经理陈平表示,预计5G概念将开启新一轮的周期,TMT成长股或逐渐取得业绩优势,市场对TMT成长股的偏好也将上升。

科技行业受关注

Wind数据显示,上周共有超图软件、科大讯飞、华宇软件、神州信息、安迪苏等28家上市公司接受各类机构调研,较上一周相比,这一数据有所增加。但整体而言,受上市公司三季报披露窗口期等因素影响,机构调研的频次仍然较低。上周,机构调研较多的行业有电子元件、电子设备和仪器、通信设备、食品加工与肉类等。其中,科技相关行业个股受到机构的密集关注。

其中,上周机构调研的电子元件行业上市公司包括三利谱、和而泰、铭普光磁等。以三利谱为例,上周公司迎来南方基金、民森投资、玺睿资本、招商证券、第一创业等23家机构的联合调研。机构关注的问题有:合肥基地产能利用率情况、2019年前三季度公司产品价格变化情况等。此前公司发布的三季报显示,公司前三季度实现营业收入4.25亿元,同比增长86.27%;归属于上市公司股东的净利润2240.30万元,同比增长496.06%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2075.74万元,同比增长384.83%;基本每股收益0.22元。

此外,通信设备行业上市公司佳讯飞鸿上周迎来民生证券的调研,机构关注的问题包括公司前三季度实现营业收入及净利润较大幅度增长的相应情况、公司在交通领域发展情况及前景等。此前公司发布的三季度报告显示,公司前三季度营业收入83628.64万元,同比增加30.99%,归属上市公司股东的净利润8612.70万元,同比增加27.78%。

配置科技类权益资产

近期,随着基金三季报的披露,基金机构对于科技行业投资机会的观点陆续披露。整体而言,基金机构对科技类权益资产表示重点关注,并将持续重点配置。

南方科技创新混合基金披露的2019年三季报显示,基金经理茅炜在展望四季度时指出,A股盈利趋势有望在年底反转。在当前时点,科技类权益资产值得关注。茅炜表示,一方面,从科技创新周期来看,当前处于新一轮以万物互联为代表的科技周期的起点,当前5G板块整体景气度持续上移,同时新的软硬件创新也在萌芽;另一方面,从全球经济及市场来看,当前处于全球宽松政策托底与经济下行一致预期的并存阶段,盈利改善不明确的局面与政策友好也将并存,导致市场处于估值底部的同时波动增大。茅炜认为,宏观经济处在底部与科技产业的上升决定了市场对科技类资产的偏好将增强。汇丰晋信科技先锋基金基金经理陈平表示,预计5G概念将开启新一轮的周期。部分早期的产业链已经开始见到业绩,后续基站—终端—应用有望先后见到业绩和成长。TMT成长股或逐渐取得业绩优势,市场对TMT成长股的偏好也将上升。

也有机构从更广泛的资产配置角度理解科技行业个股的机会。智尚资产认为,在当前情况下,应从产业变迁和资本流向把握历史机遇,科技驱动和消费升级是两大确定性机会。一方面,从发达国家的发展历程和当前的经济转型方向看,科技驱动是确定性机会。具体来看,在自主可控方向上关注芯片半导体、信息系统的国产替代,5G方面重点关注工业互联网和智能驾驶,此外人工智能和氢能能源也值得关注。另一方面,从人们对美好生活的追求和外资配置A股的发力点看,消费升级的投资机会确定性也很强。具体可关注白酒、家电、金融科技以及创新药、医疗服务。

“不过,科技行业个股的选择难度正在加大。一方面是行业本身高精尖的特点决定了选择投资标的有着相当高的门槛,需要专业和专研;另一方面是市场资金在今年以来已经迅速挖掘相应的科技行业和个股机会,后期寻找核心机会和超额收益的难度加大。当下,需要一边关注科技行业机会的延展,一边留意科技行业投资机会的分化,规避个股风险。”有公募基金基金经理表示。