

A股震荡 基金追逐确定性

□本报记者 李惠敏

10月以来，市场维持震荡格局，其中通胀数据出现上行，对整体估值水平产生一定压制；同时，受MSCI年内最后一次扩容影响外资显著流入。对此，机构表示，海外资金流入仍在持续中，对市场担忧的通胀因素形成了比较显著的对冲。通胀预期充分，利率有所回升但未放宽松环境，业绩成为股价表现核心驱动力。

A股维持震荡格局

10月以来，市场风险偏好整体受到压制，整体维持震荡格局。TMT先扬后抑，业绩超预期个股整体表现强势。其中，上周央行将中标利率定为3.25%，较上期下降5个基点（BP），同时迎来MSCI年内最后一次扩容。此外，11月9日，国家统计局发布了10月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据。10月CPI 同比上涨3.8%，涨幅有所扩大；PPI同比下降1.6%，降幅

比上月扩大0.4个百分点。多种因素对冲影响下，引发A股维持相对较强震荡。

北信瑞丰表示，市场在“滞涨”预期下出现回落，风险偏好受到压制，但回调幅度并不大，同时三季报业绩超预期个股表现强势，持续兑现业绩增长的个股持续得到“估值呵护”。后续市场仍将围绕业绩以及对于明年的确定性展开。

“海外资金流入仍在持续中，对市场担忧的通胀因素形成了比较显著的对冲，短期市场仍维持较好状态，不过也需要对通胀走势持续关注。通胀仍是未来两个季度对大类资产配置影响最重大的因素。随着通胀上行，潜在利好风险偏好因素有所缺失，市场仍难有大行情，下行压力甚至可能累积。虽然短期市场仍维持相对较好的状态，但年末或明年初可能会受到通胀快速上行的冲击，市场波动可能加大。”国寿安保基金认为。

此前，博时基金宏观策略部

表示，央行下调MLF利率仍是在积极贯彻降低实体经济融资成本的要求，四季度短期经济韧性尚可，明年潜在压力可能加大，货币政策需要为明年预留空间，预计短期内维持稳健中性的基调不变。

持续追逐确定性

物价未来一段时间的走势仍非常关键，资金持续追逐确定性。机构认为，随着通胀上行，潜在利好风险偏好因素有所缺失，但在外资持续流入下，市场大概率维持震荡格局，业绩成为股价表现核心驱动力。

北信瑞丰基金表示，仍围绕着估值与增速，结合未来几年包括产业结构、人口结构的变化，寻找长趋势逻辑成立并且又不贵的标的，长周期提供弹性，低估值提供安全边际。

国寿安保基金认为，四季度整体股票市场流动性偏宽的环境下，尤其在外资持续流入下，市场大概率维持震荡格局。中长期来

看，维持看好产业趋势更好的科技龙头，但阶段性可以考虑布局估值相对较低且具备一定业绩改善属性的家电、汽车等行业。

具体至板块方面，北信瑞丰基金表示，看好低估值成长股的风险偏好修复，关注顺周期行业的结构性风险。第一，周期品盈利价格均处在下行通道中，部分行业盈利下滑速度有所扩大乃至出现亏损，但是否就是中长期底部仍然存疑；相当多公司行业的PB估值水平已跌至历史底部之下，部分具备较高的股息率以及现金流优质的公司或在年末触发估值修复。第二，TMT行业三季报相较于上半年业绩存在进一步下行趋势，但5G建设的开启确定了硬件、应用周期底部的预期，部分早周期行业的景气度正在逐级上升，因而市场整体给予了较为正面的反馈。此外，消费品中的食品饮料、家电、包装等行业维持了一季度以来不错的业绩增速。服装、汽车、餐饮旅游等可选消费依然处在下行周期中。

沪指小幅上涨 基金仓位微升

□恒天财富 李洋 朱艳腾

上周A股震荡上行，沪指未能站上3000点。沪深300上涨0.52%，上证指数上涨0.2%，深证成指上涨0.95%，中小板指上涨1.47%，创业板指上涨1.44%。截至上周五，上证指数动态市盈率、市净率分别为13.07倍、1.39倍，市盈率有所上升，市净率持平。

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60.93%，相比上期上升0.3个百分点。其中，股票型基金仓位为86.97%，下降0.24个百分点，混合型基金仓位为57.77%，上升0.37个百分点。从细分类别看，股票型基金中，普通股票型基金仓位为86.97%，相比上期下降0.24个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升0.33个百分点，至55.18%；平衡混合型基金上升0.63个百分点，至53.12%；偏股混合型基金仓位上升0.32个百分点，至79.72%，偏债混合型基金仓位上升0.55个百分点，至20.97%。

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%，相比上期上升0.35个百分点。其中，股票型基金仓位为87.42%，上升0.39个百分点，混合型基金仓位66.6%，上升0.35个百分点。从细分类别看，股票型基金中，普通股票型基金仓位为87.42%，相比上期上升0.39个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升0.41个百分点，至56.32%；平衡混合型基金上升0.07个百分点，至60.96%；偏股混合型基金仓位上升0.33个百分点，至82.67%，偏债混合型基金仓位上升0.14个百分点，至19.92%。

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16%，仓位在七成到九成的占比

37.7%，五成到七成的占比12.9%，仓位在五成以下的占比33.5%。上周加仓超过2个百分点的基金占比19.4%，27.8%的基金加仓幅度在2个百分点以内，37.1%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15.7%。

上周央行MLF投放资金4000亿元，回笼资金4035亿元，周内净回笼资金35亿元。上周月初财政支出增加，央行称目前银行体系流动性总量处于较高水平，周内未进行逆回购操作，银行间流动性总体平衡偏宽松，资金价格窄幅震荡。上周现券二级市场成交活跃，受央行MLF下调利率影响，10年期国债收益率和10年期国开收益率震荡下行，国债期货价格震荡上涨，上周市场逐步消化MLF下调利率后关注点重归基本面，资金流动性宽裕有利于短债市场。

A股上周震荡上行，沪指两次上攻后回调，申万一级行业中电子、医药卫生和建筑材料行业涨幅较大。央行超预期下调MLF利率，利好金融板块，投资者情绪有所回升；同时MSCI宣布上调纳入比例，外资积极布局，北上资金持续净流入，为A股带来增量资金，短期利好股市。当前市场多空博弈，虽然近期政策利好，外围市场好转、增量资金进入市场等因素带动市场做多情绪，但年初至今获利盘压力仍然较大，短期来看，市场仍然维持弱势震荡。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	86.97%	87.21%	-0.24%
普通股票型基金	86.97%	87.21%	-0.24%
混合型	57.77%	57.40%	0.37%
灵活配置型基金	55.18%	54.85%	0.33%
偏股混合型基金	79.72%	79.40%	0.32%
偏债混合型基金	20.97%	20.42%	0.55%
平衡混合型基金	53.12%	52.49%	0.63%
总计	60.93%	60.63%	0.30%

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	87.42%	87.03%	0.39%
普通股票型基金	87.42%	87.03%	0.39%
混合型	66.60%	66.25%	0.35%
灵活配置型基金	56.32%	55.91%	0.41%
偏股混合型基金	82.67%	82.34%	0.33%
偏债混合型基金	19.92%	19.78%	0.14%
平衡混合型基金	60.96%	60.89%	0.07%
总计	69.00%	68.65%	0.35%



数据来源/恒天财富

机构调研关注科技创新

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示，上周（11月4日-11月8日）共有108家上市公司接受各类机构的调研。在上周机构调研中，对应用软件、通信设备、电子元件、电气部件与设备、电子设备和仪器等行业个股的关注度较高。此外，上周机构还调研了3家科创板公司。

近期市场持续震荡，机构持续保持对科技创新行业的关注。华润元大基金表示，当前A股市场配置价值依然突出，重点关注金融等低估值板块、盈利稳定的消费板块，中长期逢低布局科技龙头股。财通基金基金投资部副总监金梓才表示，四季度依然看好A股市场表现。其中，最看好科技这条投资主线，在科技创新方面，5G仍将是最大的热点。

科技创新引关注

Wind数据显示，上周共有宝兰德、美亚柏科、石基信息、兆驰股份、佳讯飞鸿等108家上市公司接受各类机构调研，与前一周相比，这一数据略有减少。在上周机构调研中，对应用软件、通信设备、电子元件、电气部件与设备、电子设备和仪器等行业个股的关注度较高。机构持续关注科技创新相关行业和相关公司。

以通信设备行业上市公司武汉凡谷为例，公司在11月4日和11月6日分两批迎来中金公司、华泰证券、德邦证券、融通基金、中国人寿资产管理等机构的组团调研。机构对公司5G相关业务表示重点关注。公司在回复中表示，公司在5G方面的布局持续与客户同步进行，部分型号的5G产品已经通过认证并销售，部分型号的5G滤波器还在认证过程中。目前，公司部分型号的5G小型化滤波器和陶瓷介质滤波器已经量产，但公司2019年营业收入主要来源仍为4G产品。

此外，上周机构还调研了昊海生科、杭可科技、宝兰德3家科创板公司。其中，国金证券、富国基金、华宝基金、宝盈基金、瀚亚投资等机构上周调研了昊海生科，机构关注的问题有公司为什么会进入眼科人工晶状体领域、眼科未来的发展方向如何等。平安证券、招商证券、东方证券、永赢基金、敦和资产管理等机构上周调研了杭可科技，机构关注消费电子产品销量未来变化的态势对锂离子电池生产设备有哪些影响等问题。国泰鑫鑫、东兴证券、致顺投资、北信瑞丰、中信建投基金等机构上周调研了宝兰德，机构关注的问题有公司金融和政府行业存量客户目前如何、行业竞争格局如何变化等。

布局科技龙头股

近期，市场持续震荡，但是基金机构对后市的研判仍属谨慎乐观。

华润元大基金认为，无论纵向还是横向看，A股估值优势明显，沪深300指数PE（TTM）为12.0倍，国证50指数PE为10.4倍，而印度孟买30指数PE为27.3倍，美国标普500指数PE为22.7倍。叠加MSCI对A股扩容的消息得到确认，乐观情绪有助于进一步抬升市场估值。美联储再度降息，全球新一轮货币宽松开启，A股市场配置性价比依然突出。仁桥资产认为，近期多数数据有企稳迹象，与之前本轮经济下行周期中出现过的短暂的数据回暖有所不同。首先，经济的韧性开始显现；其次，几乎所有的数据都在之前经历了历史上可观测值的低点，从低位反弹，部分数据的环比和同比变化远超季节效应和历史均值。因此，未来几个季度，在全球央行降息以及贸易条件持续改善的预期下，中国经济有望企稳复苏，未来两个月将是布局2020年的重要阶段。

在对市场机会的挖掘上，科技创新行业是机构重点关注的领域。华润元大基金认为，当前A股市场配置价值依然突出，重点关注金融等低估值板块、盈利稳定的消费板块，中长期逢低布局科技龙头股。财通基金基金投资部副总监金梓才表示，四季度依然看好A股市场表现。其中，最看好科技这条投资主线，在科技创新方面，5G仍将是最大的热点。金梓才表示，随着时间推移，科技股的相对优势将愈发明显。此外，也会关注其他与经济周期相关度较低的行业，比如创新药、医药服务、高端白酒等消费类行业。医药股中也不乏很多好的投资机会，会积极把握。