

基金风向标

左手确定性 右手抓反转

公募基金明年布局路径明晰

□本报记者 万宇

还有一个多月时间2019年即将结束，公募基金行业年底排名战暗流汹涌，但在打响业绩排名收官战的同时，基金经理中长期的布局思路 and 方向不变，有基金经理已经开始为明年做准备。展望明年，基金经理一方面捕捉可能出现底部反转的行业，比如新能源汽车、银行等；另一方面继续锚定科技、消费等确定性比较高的板块。

看好新能源汽车行业

展望明年，基金经理并不悲观，广发基金的基金经理李巍表示，从A股所有上市公司盈利状况来看，如果在接下来一个多月的时间，市场处在盘整或调整阶段，风险偏好仍有提升空间，整个市场的无风险收益率将往下走，可以对明年A股市场持相对乐观的态度。

底部反转和高确定性成为基

金经理布局明年的两条主线。嘉实基金洪流认为，临近年末市场虽有震荡，但中长期值得看好，具体来说，他看好的方向主要包括基本面业绩支撑、景气度向好以及业绩可能出现反转的板块，如银行、5G、消费电子、食品饮料、健康、化工、地产等。

李巍也表示，会从底部反转行业和高确定性行业两方面着手布局明年。在他看来，有可能出现底部反转机会的有两个，一是偏传统的周期性行业，比如银行、地产等。龙头地产公司将受益于行业集中度提升，而银行是经济的“晴雨表”，如果未来经济走稳，龙头银行明年可能带来不错的收益。另外一个处于周期底部的行业是汽车行业，尤其是汽车行业中的零部件和新能源汽车。

国投瑞银基金经理施成也表示，新能源汽车行业的供给端已迎来一次大洗牌，当前需求端改善迹象显现，整体行业面临较好

的投资机会。从估值来看，当前新能源汽车板块处于历史低位，是较好的布局时点。随着技术的发展，在不久的将来，就能看到以新能源汽车为例的清洁能源应用、汽车电气化之后的电子化带来的自动驾驶、车联网等的应用普及。未来，汽车将成为下一个智能终端，TMT行业和新能源行业会不断融合，投资机会也将相继出现。

把握消费和科技机会

而今年表现突出的科技和消费，依然是基金经理明年布局的重点方向。“无论是科技还是消费，都是需要我们长期重点关注的板块，这两个板块今年均有非常好的表现。短期包括今年四季度和明年一季度可能会有些震荡，但拉长时间来看，以消费为例，长期驱动力是存在的，比如消费升级、人口老龄化带来医药和医疗服务市场扩容，在这个巨大的空间中，我们在A股可以找到足

够多优秀的标的。”李巍表示。

科技是另一个确定性较高的行业。李巍表示，“我们需要找到那些改变我们生活或提供更好生产和生活体验的产品、技术或服务，科技股就在做这样的事情。长期来说，我对科技股持相对更乐观的态度。”

广发双擎升级基金经理刘格菘也指出，今年消费整体数据比较平稳，龙头公司的业绩大部分都符合预期，有些低于预期，下半年消费类白马股的上涨更多是估值提升带来的。未来大消费的表现还要看是否会受经济周期的影响。从性价比角度来看，当前阶段科技可能比消费更好，因为科技领域需求扩张的确定性更强，至少从明年和后来来看，科技领域大概率会出现需求大幅扩张，行业增长的确定性更强，所以看好科技行业的投资机会，中长期来看，当前正是布局科技板块尤其是自主可控板块的好时机。

机构调研
扎堆医药电子行业

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示，上周（11月11日至15日）共有75家上市公司接受各类机构的调研。在上周的调研中，机构对西药、工业机械、电子元件、化肥与农用化工、电气部件与设备等行业个股的关注度较高。

近期，市场行情反复震荡。嘉实基金认为，临近年末市场虽有震荡，但中长期值得看好。国寿安保基金则认为，四季度股票市场大概率维持震荡格局，不至于快速下行。但是，短期出现的CPI波动，将对市场情绪产生一定影响。

医药和电子行业迎集中调研

Wind数据显示，上周共有运达股份、云南白药、顶点软件、三诺生物、新和成等75家上市公司接受各类机构调研，与此前一周相比，这一数据有所下降。在上周的调研中，机构对西药、工业机械、电子元件、化肥与农用化工、电气部件与设备等行业个股的关注度较高。其中，医药和电子行业迎来机构集中调研。

具体来看，上周机构调研的医药行业上市公司有健友股份、新和成、丽珠集团、博腾股份、云南白药等。以健友股份为例，上周公司迎来钱江新城金融投资、浙江农商基金、亚宝投资、万联证券、伟兆投资等机构的联合调研。调研中公司介绍，健友股份以肝素为主营业务，集生产、研发、销售于一体。公司目前的业务模块分为四块：肝素原料药、肝素制剂、仿制药—无菌制剂以及CDMO业务。Wind数据显示，今年以来公司股价持续攀升，累计涨幅达194.82%。三季度末，公司前十大流通股股东中有兴全合宜灵活配置混合型证券投资基金、兴全合润分级混合型证券投资基金、交银施罗德成长混合型证券投资基金、社保基金一零九和六零二组合等。

此外，上周机构还集中调研了方邦股份、胜宏科技、长盈精密、古鳌科技等电子行业上市公司。以方邦股份为例，上周公司接受了天风证券、竣弘投资、博远基金、中华联合保险、泰康基金等机构的联合调研。机构关注的问题有电磁屏蔽膜的价格和毛利率稳定性如何、公司电磁屏蔽膜产能利用率情况以及未来3年的扩产节奏、公司电磁屏蔽膜产品技术更新周期及应用情况等。

机构震荡中寻找机遇

上周，市场延续震荡偏弱模式，上证综指上周累计下调2.46%，创业板指下跌2.13%。震荡格局下，基金机构表示，短期市场仍大概率维持震荡走势，但是中长期来看，市场仍将有不少的投资机会。

嘉实基金董事总经理、上海GARP投资策略组投资总监洪流表示，临近年末市场虽有震荡，但中长期值得看好的因素很多。首先，资本市场发展正进入黄金期，金融业开放及制度完善步伐加快、引入更多长期资金入市，激发市场活力，促进资本市场长期健康发展政策利好不断，值得长期看好；其次，刚兑打破及固定收益品种收益率逐步下移，结合“房住不炒”战略定位，国内大类资产配置正逐步向权益类资产转移；同时，全球视角下中国资本市场估值低、成长性高，长期配置价值突出，陆港通北向资金正加速流入；而且，全球降息周期开启，流动性延续宽松；此外，整体估值依然处于历史相对低位，中长期配置价值突出。

国寿安保基金则认为，市场短期略有压力但相对有限。考虑到外资流入的对冲，市场并不会出现太大波动。四季度股票市场大概率维持震荡格局，不至于快速下行。但是，短期出现的CPI波动，将对市场的情绪产生一定影响。另外，结构上一些适度的防御可能是对冲市场波动的主要方法，中期维持首推产业趋势更好的科技龙头，但阶段性可以考虑具备一定抵御波动能力的行业，包括农林牧渔、食品饮料等，另外低估值的行业包括汽车等也有一定的配置价值。德邦基金认为，年底前，市场消息面较多较杂，且越临近年底，获利盘兑现盈利预期加大，预计短期市场仍将以盘整为主。配置上可偏向于前期涨幅较小且三季报基本面出现拐点的行业和公司。从中长期来看，配置依然以消费和科技龙头公司为主。

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	87.24%	86.97%	0.27%
普通股票型基金	87.24%	86.97%	0.27%
混合型	58.48%	57.77%	0.71%
灵活配置型基金	55.95%	55.18%	0.77%
偏股混合型基金	80.63%	79.72%	0.91%
偏债混合型基金	20.94%	20.97%	-0.03%
平衡混合型基金	53.74%	53.12%	0.62%
总计	61.59%	60.93%	0.66%

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	87.46%	87.42%	0.04%
普通股票型基金	87.46%	87.42%	0.04%
混合型	67.12%	66.60%	0.52%
灵活配置型基金	56.97%	56.32%	0.65%
偏股混合型基金	83.24%	82.67%	0.57%
偏债混合型基金	19.38%	19.92%	-0.54%
平衡混合型基金	61.05%	60.96%	0.09%
总计	69.46%	69.00%	0.46%



数据来源/恒天财富

上周基金仓位微升

□恒天财富 李洋 朱艳腾

上周A股震荡下跌，市场分歧加剧。沪深300下跌2.41%，上证指数下跌2.46%，深证成指下跌2.5%，中小板指下跌1.77%，创业板指下跌2.13%。截至上周五，上证A股动态市盈率、市净率分别为12.76倍、1.36倍，市盈率、市净率较上期均有所下降。

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61.59%，相比上期上升0.66个百分点。其中，股票型基金仓位为87.24%，上升0.27个百分点，混合型基金仓位58.48%，上升0.71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87.24%，相比上期上升0.27个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升0.77个百分点，至55.95%；平衡混合型基金上升0.62个百分点，至53.74%；偏股混合型基金仓位上升0.91个百分点，至80.63%，偏债混合型基金仓位下降0.03个百分点，至20.94%。

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69.46%，相比上期上升0.46个百分点。其中，股票型基金仓位为87.46%，上升0.04个百分点，混合型基金仓位67.12%，上升0.52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87.46%，相比上期上升0.04个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升0.65个百分点，至56.97%；平衡混合型基金上升0.09个百分点，至61.05%；偏股混合型基金仓位上升0.57个百分点，至83.24%，偏债混合型基金仓位下降0.54个百分点，至19.38%。

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17.2%，仓位在七成到九成的占比38.1%，五

成到七成的占比12.4%，仓位在五成以下的占比32.4%。上周加仓超过2个百分点的基金占比22.3%，29.8%的基金加仓幅度在2个百分点以内，34.5%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13.4%。短期来看，股票型基金和混合型基金仓位均有所上升。

上周央行MLF投放资金2000亿元，无逆回购操作。上周受月中税期影响，且央行连续15个交易日暂停逆回购操作，资金面整体偏紧，资金价格上行，上周五央行定向降准释放资金叠加MLF操作投放，对市场有一定缓和作用，预计资金面维持紧平衡。上周现券二级市场成交活跃，受猪肉价格涨幅放缓影响，10年期国债收益率和10年期国开债收益率震荡下行，国债期货价格上涨，短期处于消息真空期，预计债市震荡向好。

A股上周震荡下行，沪指失守2900点，申万一级行业中仅食品饮料和电子行业获得涨幅。上周A股市场进入技术回调区间，前期利好逐步兑现，投资者防御情绪渐浓，两市成交量不断减少，市场等待方向选择。短期来看，市场虽然面临较大获利盘压力和股东减持压力，但近期央行下调MLF利率、定向降准等措施提升市场预期，利好股市，叠加MSCI提升纳入比例实施日期临近，在带来更多增量资金的同时提振投资者信心，市场多空博弈，预计市场维持震荡。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。