

“结构牛市”演绎

机构密集调研生物医药

基金机构寻找“洼地”机会

□本报记者 徐金忠

“结构牛市”演绎至今,前期强势股进入“滞涨”阶段,非银金融、房地产等前期蛰伏的板块接棒牛市行情,市场机会开始扩散。在此背景下,基金机构认为,追高前期上涨品种存在着较大的短期压力,而相对的“估值洼地”因有估值低优势,在一些压制因素得以消解后,将展现较好的估值修复能力,为投资提供较好的机会。

“结构牛”判断仍占主流

今年以来,消费、医药、科技三家独大的局面持续演绎,由此产生的结果是,如果上半年在上述领域集中持股,投资业绩将十分闪亮。观察上半年公募基金产品业绩,可以发现医药基金、消费基金等占据业绩排行榜前列。

进入年中之际,基金机构对市场走势做出最新研判,目前来看,“结构牛市”仍然是市场的主流观点。诺德基金郝旭东认

为,当前市场已经进入到比较明显的结构性牛市中,未来也仍然是以结构性牛市为主,全面的牛市需要经济增速大幅度回升或者是资金面极其宽裕,而目前从经济基本面和增量资金两方面来看,都表明市场更像是结构性牛市,并且有持续的趋势。

不过,“结构牛市”也不一定继续在消费、医药、科技这三大领域中打转。近期,推动上证指数站稳3000点、攻破3100点的重要力量在于非银金融、房地产等前期“蛰伏”板块的接力表现,这使得市场的牛市氛围更为浓郁。

南方基金副总经理兼首席投资官(权益)史博表示,今年上半年从行业表现来看是极度分化的,科技、消费、医药表现非常好,传统金融、地产周期则非常差。下半年市场的结构有两种可能性,第一种是领域不变,但是行情从一线龙头扩散到二三线;第二种是领域切换,金融地产周期大幅补涨。

上周公募基金仓位下降

□恒天财富 李洋 朱艳腾

上周A股单边上涨,沪指站上3150点。沪深300上涨6.78%,上证指数上涨5.82%,深证成指上涨5.25%,中小板指上涨5.37%,创业板指上涨3.36%。截至上周五,上证A股动态市盈率、市净率分别为15.21倍、1.48倍,市盈率、市净率均有所上升。

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63.06%,相比上期下降2.1个百分点。其中,股票型基金仓位为87.86%,下降1.11个百分点,混合型基金仓位为60.04%,下降2.21个百分点。从细分类型看,混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降2.28个百分点至58.04%;平衡混合型基金下降0.5个百分点至53.04%;偏股混合型基金仓位下降2.89个百分点至79.73%,偏债混合型基金仓位下降0.48个百分点至21.83%。

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71.44%,相比上期下降0.92个百分点。其中,股票型基金仓位为88.67%,下降0.16个百分点,混合型基金仓位为68.98%,下降1.03个百分点。从细分类型看,混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降1.3个百分点至60.93%;平衡混合型基金上升0.36个百分点,至60.98%;偏股混合型基金仓位下降0.98个百分点至82.56%,偏债混合型基金仓位下降0.72个百分点至19.03%。

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20.4%,仓位在七成到九成的

占比35.9%,仓位在五成到七成的占比12.6%,仓位在五成以下的占比31.2%。上周加仓超过2个百分点的基金占比16.9%,16.7%的基金加仓幅度在2个百分点以内,31.2%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35.2%。

上周央行通过逆回购投放资金1000亿元,通过逆回购到期回笼资金4900亿元,周内净回笼资金3900亿元。月初财政资金投放,资金面整体宽松,银行间主要利率回落,隔夜回购加权利率下行。债券市场维持震荡,期货合约价格涨跌不一,信用债收益率多数下行,周五受PMI数据向好影响,压制债市情绪。经过半年末资金面最紧张的时点,流动性维持宽松,债市经过前期调整,风险或已释放,做多债市的安全边际大概率得到提升。

上周A股单边上涨,申万一级行业中休闲服务、非银金融和房地产行业涨幅较大。A股市场迎来情绪爆发期,沪指站上3150点,两市成交量连续两日超万亿,北向资金加速流入;同时,板块切换现象明显,资金流向低估值、滞涨板块。短期市场在券商板块带动下,交易情绪持续提升,低估值板块投资价值更高。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。

东方红资产管理基金经理王延飞指出,今年上半年由于疫情对宏观经济的影响,资金集中涌入一些确定性的板块中,导致部分行业板块估值有较大抬升,板块间估值分化达到极致。近期从资金流向来看,资金对医药生物等板块的投资有所减缓,转向金融、地产等低估值板块。

低估值需要精选

不过,在市场风格将动未动之际,对于低估值机会,也得擦亮眼睛精挑细选。“需要看清低估值的逻辑,一些低估值是由于市场风险偏好和市场情绪的压制,另一些低估值的产生则在于基本面发生的巨大变化,两者不可一概而论。掘金低估值并不意味着看到便宜就买,那会陷入另一种极端思维。”有基金经理提醒道。

王延飞表示,目前比较看好估值较低、悲观预期已经反应的比较充分、行业内分化比较大的一些板块,比如地产板块。

一方面宏观经济压力、行业压力等在估值上得到充分的体现,另一方面行业内优秀的公司通过市占率提升等方式,能够抵消行业不景气带来的压力。希望能够找到一些穿越行业周期的优秀公司,这些公司的隐含的预期收益率并不低。当然在这方面要实时的去审视是否存在“估值陷阱”的风险。

广发基金基金经理李琛表示,下半年,会侧重在低估值领域寻找好企业的价值回归机会。一是可选消费,如家电、白酒、家居、休闲服务等。目前可选消费相对日常消费仍有较大的折价,随着经济增长逐步恢复到正常水平,这些行业的需求也有望逐渐恢复,优秀公司预计会有不错的机会。二是关注高股息蓝筹股。下半年,如果流动性宽松依旧保持,在此前提下,可以考虑估值低的高股息大盘蓝筹。它们的价值在过去两年一直处于低估状态,在当前的市场环境下,它们的价值依然被低估。

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	87.86%	88.97%	-1.11%
普通股票型基金	87.86%	88.97%	-1.11%
混合型	60.04%	62.25%	-2.21%
灵活配置型基金	58.04%	60.32%	-2.28%
偏股混合型基金	79.73%	82.62%	-2.89%
偏债混合型基金	21.83%	22.31%	-0.48%
平衡混合型基金	53.04%	53.54%	-0.50%
总计	63.06%	65.16%	-2.10%

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	88.67%	88.83%	-0.16%
普通股票型基金	88.67%	88.83%	-0.16%
混合型	68.98%	70.01%	-1.03%
灵活配置型基金	60.93%	62.23%	-1.30%
偏股混合型基金	82.56%	83.54%	-0.98%
偏债混合型基金	19.03%	19.75%	-0.72%
平衡混合型基金	60.98%	60.62%	0.36%
总计	71.44%	72.36%	-0.92%

基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富