基金风向标

调整带来布局机会

基金短期偏向低估值防御

□本报记者 林荣华

上周后半周市场大幅调整，拖累大盘下挫，三大指数全周跌幅均超4%，两市成交额在上周五大幅萎缩至1.1万亿元。基金人士认为，市场连续大幅下挫可能性不大，调整是布局机会，结构性行情仍是主旋律，操作上短期或偏向防御，关注低估值的周期股、金融板块等。

看好A股中长期投资价值

虽然市场短期下挫，但成交额依旧在1万亿元上方，基金人士认为，7月以来市场已经转入增量逻辑，连续大幅下挫可能性不大，调整是布局机会。

国寿安保基金指出，7月来市场逻辑已经发生系统性变化。前期国内外资金没有形成共振，市场并未明显加速，7月初以来则明显开始共振向上，促进市场开启增量逻辑。尽管本轮市场海外资金中短期博弈性较强，但赚钱效应带动的国内资金规模更大，国内股市微观流动性已经盘活。市场短期调整可能和外部利空因素、国内基本面数据超预期带来的政策收紧预期有关，但实际上几个事件均已经发生较长时间，A股反应略有滞后。整体来看，市场向好趋势不变，短期调整是布局机会。

相聚资本也认为，虽然市场近期回调较多，但从其驱动因素看，属于前期涨幅过快后的正常调整；海外风险目前整体属于可控范畴，只在情绪层面造成扰动。从基本面角度看，目前经济复苏和全球宽松流动性环境没有改变，且中国经济增速预计三季度还会继续回升，宏观环境依然处于对股市有利的阶段。另外，市场活跃度依然很高，7月至今两市日成交金额均值为14718亿元，两融余额还在创新高，预计直接转为趋势性下行的概率很小。

工银瑞信基金表示，虽然短期宏观经济面临一定下行压力，但在流动性相对偏松、改革开放政策相继落地、国内复工复产的背景下，仍看好A股中长期投资价值。风险方面，继续关注疫情发展态势、外围市场情况等。

结构性行情仍是主旋律

虽然市场大幅下行可能性不大，但基金经理也认为指数大幅上涨概率较低，结构性行情仍是主旋律，短期或偏向防御，更加关注受益于宏观经济复苏的板块，如周期股、金融板块等。

银华内需精选混合基金经理刘辉在二季报中表示，二季度维持农业、科技、医药的核心配置，并适当配置金融、有色、环保等低估值品种。其中，农业是预期差极大的行业，因此维持了农业的配置，并等待价格的表现；同时，中国医药行业发展格局依然还在快速变化和演进中，优势公司会在未来演进中获得更大的空间，因此也维持了医药股的配置。此外，坚信科技是长周期的机会，所以继续保持对科技的高度关注。对三季度行情维持震荡市判断。淡化指数性的趋势性机会，专注于行业和公司基本面变化以及对这种变化的市场价格实现。在此基础上，第三季度以农业、科技和医药为核心资产，并向新能源、家电、汽车、金融、有色等行业，择机适度均衡。

相聚资本也表示，操作层面上，短期操作更注重防御，关注周期股投资机会以及优质科技股，对消费股、医药股配置比例适当降低。

对于高估值的半导体、医药板块，后市走向或趋于分化。国寿安保基金认为，高端制造仍是投资主线，目前看高估值的半导体、医药等板块可能存在一定争议，但后续方向更多是行业内部微调，挖掘新机会、新个股，热度不会退去；另外在汽车、军工、通信、机械、计算机、传媒等行业里可以精选一些自下而上的机会。整体来看，A股后市投资机会仍属结构性。由于宏观经济仍在恢复中，国内宏观流动性并未全面开启宽松，后续继续关注基本面景气度向上的板块。

上周公募基金仓位上升

□恒天财富 李洋 程鑫

上周A股先扬后抑，沪指险守3200点。截至上周五，上证A股动态市盈率、市净率分别为15.59倍、1.53倍，市盈率、市净率均有所下降。

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64.04%，相比上期上升1.11个百分点。其中，股票型基金仓位为87.06%，下降0.01个百分点，混合型基金仓位为61.24%，上升1.25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上升0.86个百分点，至59.38%；平衡混合型基金上升0.3个百分点，至49.07%；偏股混合型基金仓位上升1.97个百分点，至80.98%，偏债混合型基金仓位上升1.44个百分点，至22.96%。

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71.53%，相比上期上升0.73个百分点。其中，股票型基金仓位为86.73%，下降0.42个百分点，混合型基金仓位为69.37%，上升0.9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上升0.28个百分点，至61.47%；平衡混合型基金上升1.04个百分点，至60.93%；偏股混合型基金仓位上升1.6个百分点，至82.88%，偏债混合型基金仓位下降0.49个百分点，至19.17%。

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19.6%，仓位在七成到九成的占比40.4%，仓位在五成到七成的占比10.5%，仓位在五成以下的占比29.5%。上周加仓超过2个百分点的基金占比36.5%，11.4%的基金加仓幅度在2个百分点以内，19.8%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32.4%。

上周市场净投放5300亿元，创一个半月新高。尽管公开市场投放资金规模虽大，但央行态度仍显谨慎，短期资金价格有望维持平稳。近期股债“跷跷板”效应明显，股市回调，市场风险偏好下降，债市情绪略有回暖，现券期货有所上涨。二季度经济数据已反映在前期债市调整中，对债市影响较小。目前来看，影响债市走势的主要因素仍是资金面，但近期随着债市的调整，债市配置的性价比得以提升。

上周上证指数累计下跌5%，止步周线四连阳；深证成指、创业板指累计跌逾4%，结束7周连涨。申万一级行业仅建筑材料、农林牧渔两个行业小幅收涨，前期涨幅较大的非银金融、通信、电子、计算机跌幅居前。A股市场情绪略有回落，两市成交额仍维持在万亿元以上。北向资金连续三日出现净流出，上周五小幅流入，北向资金上周累计流出191.17亿元，或影响短期市场情绪；长期来看，市场仍会聚焦于优质赛道的细分龙头公司。

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	87.06%	87.07%	-0.01%
普通股票型基金	87.06%	87.07%	-0.01%
混合型	61.24%	59.99%	1.25%
灵活配置型基金	59.38%	58.52%	0.86%
偏股混合型基金	80.98%	79.01%	1.97%
偏债混合型基金	22.96%	21.52%	1.44%
平衡混合型基金	49.07%	48.77%	0.30%
总计	64.04%	62.93%	1.11%

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	86.73%	87.15%	-0.42%
普通股票型基金	86.73%	87.15%	-0.42%
混合型	69.37%	68.47%	0.90%
灵活配置型基金	61.47%	61.19%	0.28%
偏股混合型基金	82.88%	81.28%	1.60%
偏债混合型基金	19.17%	19.66%	-0.49%
平衡混合型基金	60.93%	59.89%	1.04%
总计	71.53%	70.80%	0.73%

基金仓位与沪深300走势

数据来源/恒天财富

部分个股迎来机构组团调研

□本报记者 徐金忠

统计数据显示，截至7月18日披露的信息，上周（7月13日至7月17日）共有62家上市公司接受各类机构的调研，这一数据与此前一周相比基本差别不大。从行业分布来看，上周机构调研的行业分布比较分散，但一些个股迎来机构组团集中调研。

近期，市场迎来高位震荡走势。上证综指上周呈现震荡回调态势。上周一市场小幅上行，沪指依托5日线再次上攻，指数盘中创两年半新高，创业板指也创2015年7月以来新高。之后市场三连阴，上周五有企稳迹象。上证综指上周下跌5.0%，中小板指和创业板指分别下跌4.25%、4.18%。基金机构认为，后期市场机会将会呈现结构性特点，对个股的精研仍是重要工作。

调研关注点分散

Wind数据显示，上周两市共有多伦科技、汉王科技、浙江永强、神州信息、浩云科技等62家上市公司接受各类机构调研。行业分布上，上周机构调研的关注点较分散。在个股的调研上，部分上市公司迎来机构的组团调研。

以珠江啤酒为例，上周公司迎来多批次机构的组团调研，涉及的机构有光大证券、宝盈基金、兴业基金、宏利资产管理香港有限公司、汇添富基金等。公司在调研中表示，公司4月份销量同比增长近10%，5月增长约6%，6月增长约2.4%。纯生产品及易拉罐产品增幅高于总量增幅。未来公司有信心争取增长，但因疫情影响仍存在较大不确定性，请投资者注意风险。公司还表示，产品提价近年来一直是行业发展趋势，公司近年产品结构提升较明显，今年会继续推进产品升级。

在鹏扬基金、国泰君安资管、广发基金、长盛基金、国融基金等机构对德赛西威的调研中，公司表示，公司的L3级别自动驾驶域控制器已在小鹏汽车的车型上配套量产。除了L3级别自动驾驶，公司在其他自动驾驶领域也正积极布局，公司已在新加坡成立了研发团队，专门开发L4和L5级自动驾驶和汽车网络安全的前沿技术。公司正在积极探索未来出行，深耕智能驾驶辅助领域。公司自主研发的融合型全自动泊车系统、360度高清环视系统、驾驶员行为监控和身份识别系统、24G毫米波雷达、T-box、V2X产品、L3级别智能驾驶域控制器等新产品和新技术获得量产。

机构强调精研个股

上周，券商机构中，长江证券、国泰君安证券、中信建投证券、国信证券、中信证券等调研的频次较高，重点关注的个股有坚朗五金、华帝股份、游族网络、金智科技、海峡股份等。长城基金、华安基金、易方达基金、鹏华基金、华夏基金等公募机构上周调研频次较高，重点关注坚朗五金、珠江啤酒、德赛西威、国际医学、金溢科技等个股。私募机构方面，拾贝投资管理(北京)有限公司、上海汐泰投资管理有限公司、中再资产管理股份有限公司、长沙源乘投资咨询有限公司、北京市星石投资管理有限公司等重点关注海鸥住工、美好置业、兆驰股份、国际医学、宏川智慧等个股。保险公司及保险资管公司方面，平安养老保险、中国人寿养老保险、国华人寿保险、前海人寿保险、华泰保险集团等机构上周调研了兆驰股份、宏川智慧、珠江啤酒、德赛西威、伊之密等个股。

市场上周呈现震荡回调态势。获利盘在短期涨幅过大后，趁机兑现的迹象较明显。上证综指上周下跌5.0%，中小板指和创业板指分别下跌4.25%、4.18%。上周仅建材、农林牧渔、电力及公用事业三个板块收红，周内涨幅分别为3.86%、0.63%、0.60%。跌幅居前的板块为综合金融、计算机、通信、电子，上周分别下跌10.73%、8.99%、8.66%、8.65%。汇丰晋信基金指出，近期股市出现一定程度降温信号，外围方面，上周二美联储宣布将很快收回市场应急机制，流动性担忧导致美股大跌，与海外关联度较高的北向资金也大幅流出，上周累计净流出191亿元。从技术面来看，市场有回调需求，但是叠加降温信号，调整幅度略超预期，行情或暂时放缓，可能会重新构筑震荡区间。

“随着近期市场高位盘整和回调，对个股性价比的强调变得尤为重要。市场估值可能出现整体阶段性回调的趋势，对个股质地的强调变得尤为重要，下一阶段，上市公司中期业绩密集披露，中报业绩将成为个股分化的最核心因素。投资者需要加大对个股的研究力度。”上海一位基金经理表示。