

风格切换信号浮现 公募关注涨价逻辑

● 本报记者 余世鹏



新华社图片

牛年首个交易日，有色、化工、煤炭等顺周期板块全线爆发，消费、白酒、生物医药等高估值和机构抱团板块出现调整。

有观点认为，个股普涨股指却涨跌不一，市场风格切换信号浮现。对此，有公募基金认为，市场是否出现进一步风格切换，关键在于观察行业景气度。在货币政策不会急转弯预期下，春季行情有望延续，经济渐进复苏仍是投资的主线，涨价逻辑带来上涨预期的部分板块值得关注。

18日沪深两市大幅高开，持续回落。受宁德时代等权重股拖累，创业板指盘中一度跌逾3%。截至收盘，沪指小幅上涨0.55%，收报3675.36点；深证成指下跌1.22%，收报15767.44点；创业板指则下跌2.74%，收报3320.14点。

Wind数据显示，18日两市共有3585只个股上涨，其中涨停个股超过100只，赚钱效应明显。在经济复苏逻辑下，有色、化工、油服、煤炭等顺周期板块全线爆发；另一方面，消费、白酒、生物医药等高估值和资金抱团板块出现重挫。其中，贵州茅台跌5%，市值蒸发逾千亿元。由于智飞生物、海天味业、泸州老窖等股价集体下挫，Wind“茅指数”当日跌2.9%。

Wind数据显示，18日两市成交额明显放大，升至1.08万亿元，为2月份以来的最高水平。当日，北向资金交易额放大到1710.16亿元，净流入50.74亿元。

诺安成长混合基金基金经理蔡嵩松表示，2021年仍是结构性行情，板块间的分化仍旧较大，强者恒强是主旋律。同时，预计2021年货币政策不会急转弯，温和的货币环境转向，不会成为市场掣肘。

招商基金表示，春节期间外围市场走强，有望助推A股在节后震荡上行，春季行情有望延续。展望后市，经济复苏仍是投资主线。

风格切换迹象显现

招商基金认为，当前处于居民资产配置转移的窗口期，公募基金产品发行节奏较快；在海外经济体部分财政刺激措施落地、美联储仍维持流动性宽松的

背景下，资金流向新兴市场的趋势将持续，因此资金面将继续对股市形成支撑。

有观点认为，2月18日在个股普遍上涨的情况下，股指却涨跌不一，主要是部分大市值股（也是机构资金抱团股）“拖后腿”所致，市场已有一定风格切换的迹象。对此，蔡嵩松认为，风格转换的关键观察点在于行业景气度。他分析说，任何风格和板块行情的结束，都是行业基本面发生显著变化导致的。比如，2020年2月底开始的半导体行业调整，导火索是全球疫情暴发影响了需求。如果行业发展处于高景气度轨道中，板块行情很难瓦解。某些板块在短期冲高后会出现回归，但调整之后仍会继续原来的趋势，直到产业景气度下行，这是由产业和目前A股的资金结构所决定的。

平安基金权益投资总监李化松认为，2021年在国内经济逐步改善的情况下，企业业绩将迎来加速上行阶段。市场风格或进一步均衡，个股分化加剧，对个股筛选的能力更重要，各个板块都存在一定的机会。具体来看，在研究新兴成长企业时，产业趋势更值得关注；研究发展中期企业时，其管理层会成为较为重要的考量因素；对价值成长类型企业则需重点研究其盈利模式。

关注具有涨价预期板块

牛年布局方面，诺安基金表示，当前资金流向依旧反映出对较大市值公

司的偏好，但边际分化已有所收敛，接下来可关注顺周期、低估值、现金流较好的优质龙头，尤其是有涨价预期的高景气全球定价周期品种与中游制造业，如化工、能源和机械等一二线龙头企业。

针对化工板块，鹏华基金量化及衍生品投资部基金经理闫冬指出，因业绩确定、估值较低，化工股在2021年以来获得了较大涨幅，龙头优势日益凸显，也具备长维度投资价值。考虑到化工子行业较多，且各子行业逻辑差异较大，通过行业指数基金参与是比较好的选择。闫冬认为，目前化工领域的上市公司周期性越来越弱，未来关注点主要是成长性。待行业集中度进一步提升，化工品还有可能呈现出消费属性，化工板块具备全年甚至更长时间维度的投资价值，可重点关注化纤中的涤纶长丝和粘胶短纤品种，农化领域中的复合肥、尿素、草甘膦、草铵膦，大炼化、氨基酸等领域。

蔡嵩松认为，2021年会首先选择高景气周期的赛道，通过较长的持股周期去伴随产业公司成长。半导体板块的产业端景气度持续向好，最上游的晶圆代工产能极度紧缺，已经传导至下游各个环节，目前行业内缺货涨价已成为普遍现象。长期来看，我国半导体产业链要开始全面自主化进程，这也是实现追赶和反超的必经之路。2021年是5G消费电子产品的换机高峰，加之晶圆代工产能紧缺引发涨价潮，2021年很可能是行业量价齐升的大年。

轮不错的投资机会。与此同时，顺周期方向的化工品也有望迎来补库存行情。

名禹资产指出，当前全球投资者正围绕疫情好转、需求上行带来的基本面改善逻辑进行交易。就具体行业基本面而言，当前稀土、石油化工、油服工程、钛白粉、铜、铝、化学纤维、交运等行业估值处于历史中位，但潜在盈利改善明显，值得持续关注。

上海某中型私募负责人则进一步提示，尽管传媒娱乐板块短期表现差强人意，但部分大众消费需求复苏的行业板块，后市预计有较强的上涨持续性。对比资源品行业，航空运输、旅游酒店、餐饮、影视娱乐等板块，目前依旧存在较大的“预期差”。

布局方向明确 新发基金火速建仓

● 本报记者 张凌之 张舒琳

牛年第一个交易日，顺周期板块火爆异常，部分有色金属和煤炭个股强势上涨。部分嗅觉敏锐的基金经理已经提前布局。今年以来多只新发基金已完成建仓，对于建仓方向，除了部分热门赛道外，也有不少基金经理瞄准建材、保险等传统行业。这些新发基金中，表现最好的品种净值涨幅已超10%。

建仓节奏快

Wind最新数据显示，2021年以来，全市场有224只新基金成立，111只为主动偏股型基金。其中，已有109只基金披露了净值，94只基金净值超过1元，还有7只基金净值跌破1元。也就是说，至少有101只新基金已经完成建仓。

新基金建仓速度普遍较快。北京一位基金经理表示：“市场普遍预期一季度行情集中在春节前。因此新基金成立后，我们建仓的节奏还是比较快的。建仓的方向和之前管理的老基金基本一致，主要集中在消费和科技赛道。”

他表示，因为老基金一直是高仓位运作，在市场往上走的时候，如果新基金建仓节奏较慢，也会影响新基金持有人的持有体验，只有在市场震荡时才会放慢建仓节奏。

一位刚刚发行了新基金的基金经理李飞（化名），选择布局传统行业。“我的底仓大多集中在一些低估值的传统行业，这些公司的安全边际相对更可靠，因此要先用它们做安全垫。此外，我也会关注消费赛道。”他认为，目前的市场环境下，只有未来业绩增速很高的个股，才能支撑住目前的高股价，这对命中率和买入时点提出了很高要求。

“对于新基金建仓，我最希望看到市场的回调。老基金的持有人已经赚到一些钱，如果市场震荡我也会控制波动幅度，但新基金的持有人还没有赚到钱，所以如果市场调整，我的有效仓位命中率也会高一点。”李飞称。

爆款基金表现优异

Wind数据显示，在上述111只主动偏股型基金中，发行份额超百亿的爆款基金达12只。这12只百亿爆款基金多是各家公司的明星基金经理执掌，包括南方基金史博管理的南方兴润价值一年持有、易方达冯波管理的易方达竞争优势企业、银华基金李晓星管理的银华心佳两年持有一期、鹏华基金梁浩管理的鹏华汇智优选等。

中国证券报记者梳理净值数据发现，大部分百亿爆款基金已经火速建仓，有些爆款基金成立以来的净值涨幅近10%。成立于1月8日，由前海开源基金曲杨管理的前海开源优质企业6个月持有，基金的最新净值为1.0907元；银华基金李晓星管理的银华心佳两年持有一期的最新净值为1.0699元。此外，博时基金吴涓管理的博时汇兴回报一年持有和广发基金郑澄然管理的广发兴诚净值涨幅也都超过3%。

关注企业基本面

北京一位公募基金经理认为，沪深300指数目前处于历史高点，建仓时会谨慎考虑点位的问题。市场波动事先无法判断，所以选择均匀建仓，不过还是会考虑择时因素，下跌时会加大建仓力度。他认为，市场还有较大上涨空间。

诺德基金应颖也表示，尽管18日高位抱团类个股调整，但是市场成交额突破万亿元，说明场内投资者活跃度仍然较高。北向资金持续流入，预示指数端的涨跌不一或为良性调整，后续存在继续上行的概率。回调后的高位抱团类个股中，赛道及个股基本面优质的个股值得进一步关注。

景顺长城基金杨锐文表示，对于新发基金，在选股上会更加注重考量企业的中长期发展空间、竞争力和稀缺性，可能会把估值作为次要考量因素。

部分回报率居前的新成立主动权益基金			
证券简称	单位净值（元）	区间回报（%）	基金成立日
国泰金福三个月定开	1.1141	11.41	2021-1-7
恒越内需驱动A	1.0976	9.76	2021-1-4
前海开源优质企业6个月持有A	1.0907	9.07	2021-1-8
景顺长城泰保三个月定开	1.0762	7.62	2021-1-6
银华心佳两年持有一期	1.0699	6.99	2021-1-8
南方匠心优选A	1.0659	6.59	2021-2-2
景顺长城核心招景	1.0658	6.58	2021-1-6
创金合信竞争优势A	1.0657	6.57	2021-1-25
中欧悦享生活A	1.0634	6.34	2021-1-7
南方阿尔法A	1.0610	6.10	2021-1-13
国投瑞银开放视角精选A	1.0563	5.63	2021-2-1
创金合信港股通量化A	1.0524	5.24	2021-1-11
工银瑞信圆丰三年持有	1.0517	5.17	2021-1-13

注：净值截至春节前最后一个交易日

数据来源/Win

“抱团股”显疲态 私募盯上新热点

● 本报记者 王辉

牛年首个交易日，尽管A股主要股指涨跌互现，但个股普涨。与此同时，机构抱团股与周期股、顺周期股等新热点的“跷跷板效应”凸显。

多家私募机构表示，机构抱团股短期休整压力已经显现，当前周期股板块的人气仍处于升温时期，在牛年开局阶段，值得继续深入挖掘。

市场主线“漂移”

受长假期间全球股市整体走强、有色金属与黑色系商品上涨等因素影响，A股市场牛年首个交易日个股普涨，涨跌比高达6.93：1。与此同时，多个重要指

数反而出现幅度不小的下跌。其中，创业板指跌2.74%，深证成指与中小板指跌幅均超1%。

有色、煤炭、石油、钢铁等强周期板块大幅上涨；家电、酿酒、食品饮料等机构资金重点抱团的板块，在行业板块跌幅榜上名列前茅。其中，贵州茅台、海天味业、药明康德等大市值机构抱团股跌幅均超5%。沪深300指数成分股中，共计有26只个股价格调整幅度逾5%，其中不乏康泰生物、顺鑫农业、美的集团、海康威视、立讯精密等机构持续重仓的白马股。

投资主线渐现

对于牛年首个交易日A股结构层面

的变化，星石投资表示，近期大宗商品价格上涨，一方面反映了由于经济复苏，需求的回升预期增强，另一方面也说明了前期供给端产能投资不足。随着需求复苏，供需缺口将凸显，价格上涨趋势可能会继续加速。整体来看，现阶段受益于经济需求复苏的顺周期行情有望持续，当前仍建议投资者重点关注周期股。

伊洛投资总经理许传华称，全球经济复苏或成为牛年全年的投资主线。尤其是大宗商品方面，经济复苏预期回升叠加美国持续释放超宽松流动性，正在持续推高大宗商品价格。国际油价近期走强也刺激了各类大宗商品的表现，大宗商品、采矿等板块在全球经济复苏及美元走弱的背景下将有一

成为公司未来规模新的增长点。

基金机构普遍看好下一阶段市场的结构性机会。富荣基金表示，在2021年流动性整体中性的环境下，估值端的权重将减小，业绩的权重将增大，基于业绩修复的结构性行情仍未结束，维持市场震荡向上的判断。行业上，消费、科技、军工以及低估值的周期龙头是关注重点。

金鹰基金投研团队认为，新的一年

A股市场将面临较多不确定性。持续重视外需、消费及相关制造业链条等供需格局改善、产品价格有上行趋势的顺周期复苏方向的投资逻辑，精选基本面趋势明确、盈利持续改善的核心品种如新能源（车）、汽配、计算机、军工、券商、面板、工控、化工等板块。

不松不紧 货币调控保持稳健

（上接A01版）从更长时期来看，则需关注全球经济与通胀变化对宏观政策的潜在影响。当前海外通胀预期不断升温，虽然有供需错位因素的影响，但其本质上反映的是经济复苏逻辑。随着全球范围内疫苗接种持续推进，新冠肺炎疫情对经济的影响有望逐渐减弱。倘若全球经济步入共振复苏阶段，宏观政策则有可能迎来进一步调整。

ETF唱主角 牛年新基金发行新意浓

（上接A01版）

另外一家保险系基金公司分管市场的副总经理表示，调整新发产品的结构是“顺势而为”。在他看来，2021年主动权益投资整体难度加大，且公司知名基金经理表示希望控制管理规模，而工具化产品可以承接更大体量的资金，成为投资者配置的工具，有望