

机构密集调研上市公司 基金倾向“左侧储备右侧动手”

□本报记者 任飞

开年以来，基金公司对上市公司展开密集调研。Wind数据显示，仅上周就有37家上市公司迎来基金调研，而3月上半月接受调研的上市公司已逾百家。从分市场来看，以通讯、能源、文化传媒为主的中小创仍是基金公司调研重点。业内人士指出，当前价值股的博弈比成长股更加凶猛，为了寻找估值和业绩匹配度高的安全标的，未来策略或是“左侧储备，右侧动手”。

基金扎堆调研上市公司

据Wind数据统计，上周有37家上市公司迎来基金公司调研，被5家以上基金公司组团调研的公司有4家，通讯、能源、文化传媒相关行业关注度高。

天顺风能上周就受到机构较多关注。公告显示，工银瑞信基金、长信基金、光大保德信基金等8家基金公司调研该公司，同时参与调研的还有不少私募、券商等机构。这些机构调研的重点是海上风电规划布局、风塔产品成本与利润之间的关系、公司新能源设备建设等情况。

上周，北京文化也获得基金组团调研。3月17日，包括长盛基金、民生加银内需增长在内的5家基金机构和产品团队对公司进行了调研。调研的重点是公司2016年年报整体情况、公司2017年电影上映计划、公司3家对赌公司2016年利润完成情况以及2017年业绩对赌情况等。

伟星新材和飞亚达A上周也有多家基金前来调研。前者在3月16日有圆信永丰基金、汇添富基金、中海基金、中欧基金等9家基金公司调研；飞亚达A上周陆续有红土创新基金、红塔红木基金、建信基金和摩根士丹利华鑫基金等公司调研。

从行业分布上看，基金公司调研的行业较为分散，涉及多个行业，关注度较高的行业为电子设备和仪器、电子元件、信息科技咨询与服务、重型电气设备、能源、电影娱乐等。分市场来看，去年下半年以来持续跑输给蓝筹股的中小创则依然是基金调研的重点。

Wind数据显示，3月份上半个月，共有109家公司受到基金公司调研，其中沪市上市公司有8家，较2月份同期多了5家；不过，深市主板公司只有18家，较上月同期减少了4家。其他83家公司中，中小板49家、创业板34家，合计占到了76.15%的比例。

价值股博弈或更猛烈

随着机构对上市公司调研工作的积极开展，也再次刷新市场对价值股的“价值观”与成长股的“成长观”。记者采访多位参与调研人士后发现，从性价比的角度来看，多数基金经理及投资总监认为，现在对价值股的博弈比成长股更凶猛。

“有时候拿着一只价值股，看似价格很安全，但很有可能被高估，遇上回调就很受伤。”

深圳一位大型基金公司投资总监告诉记者。

无独有偶，有基金经理也向记者表示，同样一只价值股，如果它的真正估值接近15倍，但现在已经飙至20倍，存在估值泡沫的风险；倘若成长股前期估值是50倍，现在回落到30倍，“这类股票由于增速稳定，估值相对靠谱，因此从基本面的逻辑来看，仍然是会选择后者。”

据了解，现在配置成长股的绩优基金大致分为两类：一类是选择确定性溢价标的，即买入很多便宜、低估值、有安全边际、盈利增速稳定的股票；一类就是做周期，从一开始的黑色系，到后来的PPP，踩准时机后的回报都不错。

此外，大家现在对未来的预期相对看好，而且也观察到市场资金正逐渐从低PB、高ROE的蓝筹板块向电子、TMT等领域分流。申万宏源认为，当前市场已处于风

格切换过渡期，部分成长股将率先表现。虽说成长股的基本面趋势逻辑尚未形成，系统性的风格切换仍需等待，但在当前风格切换过渡期，选股和研究的重点应放在成长方向。而随着后续赚钱效应扩散，成长股将率先受益，特别是部分阶段性高景气、高增长低估值的成长股有望逐渐体现出高弹性。

左侧储备 右侧动手

尽管认为从周期股转向成长股的轮动已经启动的观点开始增多，但值得注意的是，目前依旧没有确定的趋势能够证明这一“拐点”真的到来。在采访中，多数基金经理和投资总监均表示，目前的策略是“左侧储备，右侧动手”。

这一布局策略的核心在于未雨绸缪。上海某基金经理告诉记者说，他们会在内部投研工作中做一些布局，积累对细分行业进行

了解，进而筛选值得投资的公司作为“备选项”。“当市场发生转变之后，手头上不会没有选择。”他同时强调，在择时方面，不会在左侧进入。“就算是左侧已经开始，也是小范围微调，一点点地填仓。”他同时强调，也不能太右侧，那样有追高的风险。

“创业板有不少基本面扎实、业绩成长稳定的公司，这些公司仍然会成为我们的选择标的。我们不会因为创业板股票就抛弃，主要还是要通过观察公司未来前景、基本面等做出选择，具体的比例会灵活变动。”一位正在发行的偏股型基金的拟任基金经理表示。

南方基金权益投资总监史博指出，随着中小创板块和个股的估值回落，投资的价值相对来说也越来越凸显，不仅会吸引增量资金的兴趣，也会减少存量资金调仓的压力。“对成长股不应该有偏见，其持续跑输恰恰蕴含着反转的动能。”史博强调。

东吴基金彭敢：多点布局“供给侧改革”

□本报记者 李良

“供给侧改革”是当下A股最炙手可热的投资题材。但与众多投资者一窝蜂追逐周期股不同，东吴基金的首席投资官彭敢还看到了另一种投资机遇——部分行业自发的市场化“供给侧改革”，正在显著改善行业的生态，让龙头企业盈利前景逐渐光明。在彭敢看来，这种自发的市场化“供给侧改革”带来的投资机会，显然比行政推动的周期性行业“供给侧改革”更为持久。

“从我们微观调研和上市公司年度财务报告的分析来看，中国有许多行业正在自发地实现市场化的‘供给侧改革’，即在经济下滑的同时，许多实力较弱的中小企业被市场淘汰，而实力较强的龙头企业在过去几年里虽然盈利能力不佳，却能顽强地生存下来。如此一来，这些行业在过去产能过剩背景下的恶性竞争，就逐渐变成了供需合理的良性竞争，企业的盈利能力

渐渐得到改善，尤其是以上市公司为主体的行业骨干，其利润增幅显著高于主营业务收入增幅。这是一个非常可喜的现象。”彭敢对记者说。这也是他入职东吴基金以来，首次公开对媒体发表自己的市场观点。

彭敢认为，行政化手段大力推进的周期性行业“供给侧改革”，其优点是产能去化速度快，行业盈利能力改善明显，缺点则是在宏观经济仍旧处于低迷状态的背景下，终端需求不足会让周期性行业的盈利改善缺乏持续性。因此，在周期股今年已经收获较大涨幅的背景下，彭敢对周期股下一阶段的表现持谨慎态度。

但这并不意味着彭敢对A股的乐观情绪有所改变。只不过，真正让彭敢秉持乐观态度的是，市场化“供给侧改革”所带来的部分行业龙头股持续性盈利能力改善，和受益于经济结构转型的、可见到业绩持续增长的“真成长股”。

彭敢指出，以此前各地扩产产能的光伏行业和LED行业为例，此前明显过度的

恶性竞争让整个行业的盈利水平非常糟糕，但在中国经济持续下滑的几年时间里，技术和实力偏弱的部分企业被自发清洗出局，将市场资源让给了实力较强的企业，如此一来，行业资源在市场化的集中整合后，部分龙头企业就率先看到了盈利改善的前景，而这种盈利的改善趋势还会在一段时间内持续，从而为投资者提供了投资机会。

而在成长股中，彭敢特别看重的，是其能够紧跟当今全球科技发展的新趋势。在彭敢眼里，布局人工智能行业显然是最中意的选择。他认为，在未来一段时间，人们将会显著感受到人工智能给人类生活带来的巨大变化，新的市场需求将会呈几何级爆炸增长，其中蕴含的投资机会不言而喻。与此同时，彭敢特别提到了参与苹果产业链上市公司的投资机会。他指出，今年可能会是苹果公司一个重要的年份，一些具有革命性的设计和应用将投入使用，这会给相关企业带来巨大的投资机会。

南方基金蒋秋洁：优质成长股估值修复到位

□本报记者 任飞

站在目前时点，南方基金蒋秋洁认为，大量传统产业企业净利润率和ROE处在历史周期底部。当需求小幅越过平衡点超过供给时，加上过去几年龙头公司不断扩大市场份额，使得这类公司具有业绩和估值的双重弹性，以及股价的明显超额收益。“对于这类传统行业龙头的配置，是本人管理基金近期表现优秀的一个重要原因。”蒋秋洁透露。

Wind数据显示，截至目前，蒋秋洁管理的南方新兴消费基金最近半年净值增长率为14.26%，在177只普通股票型基金中高居第二。与此同时，蒋秋洁管理的南方隆元、南方天元新兴产业今年以来业绩优异，均排列同类基金前15%。她表示，主要因为她配置了一些传统行业龙头和具有比较优势的行业，获取了明显的超额收益。

基金业绩优秀的另一个重要原因，则来自于对中国具有比较优势行业的配置。蒋秋洁称，经过多年的发展，中国在通信、铁路、电器、汽车等方面已经成长为具有国际或区域竞争力的优势企业；同时在全球制造业链条中，大量中国制造业企业通过技术升级和管理优化，能够不断提升产业地位和话语权。这些具有比较优势的行业和企业，具有长期的成长能力和发展空间，能够穿越周期带来长期的超额回报。

除了上述两个方面，蒋秋洁认为，市场对于部分成长股的成长性和估值已经形成了比较苛刻的标准，部分优质成长股估值已经基本修复到位，随着时间进一步消化估值，一旦市场风险偏好有所改善，优质成长股将重新开启很好的投资机会。

平均收益率不敌货基 债基亏损面扩大至三成

□本报记者 李良

一旦操作出现一次失误，不仅有可能导致一次亏损，还有可能因为踏错节奏而持续出错。因此，在各种风险点有可能逐渐引爆的今年，才是真正考验基金经理债市投资能力的一次“合格考”。

业绩不敌货基

作为低风险投资的代表，债券型基金近年来规模突飞猛进，并在债券市场的反复上涨中给投资者带来了不菲的回报。但去年下半年的暴跌，显然损伤了债基的元气，尽管今年以来市场表现已经趋向于温和震荡，甚至间或出现小幅反弹，但债基的总体业绩表现却不容乐观。

Wind数据显示，截至3月20日，纳入统计的约1400只债基中，今年以来的平均收益

率仅为0.19%，竟然不敌同期货币基金0.71%的平均收益率。值得关注的是，在这约1400只债基中，仅有89只基金今年以来的收益率在1%以上，多达76只债基今年以来的亏损超过1%。而综合全部债基计算，有多达450只债基今年以来出现亏损，亏损面扩大至三成。

对此，业内人士认为，如果接下来的三个季度，债基的收益水平仍然在当前水平或者更糟，那么今年投资债基的最终收益率甚至可能不敌货币基金，毕竟后者在利率上升的背景下，其潜在收益率仍有提高的可能。而这对于债基持有人来说，显然是一个十分难看的成绩单。

谨慎与乐观并存

对于债市下一阶段的表现，部分基金经

理持谨慎乐观态度。

海富通富源债的拟任基金经理陈铁平认为，总体来看，2017年的债市环境可能与去年类似，趋势性不强，预期变化快，对2017年债市保持中性看法，风险和机会共存，经济和政策的预期差或是投资机会所在。

富国强回报定开债基的基金经理黄纪亮则仍看好债券市场机会。他指出，上半年债券市场主要看监管政策影响，下半年可能更多看经济基本面等因素。从配置角度看，债券收益率的绝对水平对于追求稳定回报的大资金来说已经具有一定吸引力。投资者可依据个人风险偏好和投资喜好寻找适合自己的债券基金进行投资。他认为，与开放式债基相比，定期封闭式运作能够避免资金进出频繁对业绩的影响，同时比传统的封闭式基金更具有流动性优势。

澳洲房产值得投资吗(上)

□本报记者 田雨松

移民国家，澳洲人口近年来呈现净增长，人口的增加为房产投资提供了基本动力。与此同时，澳洲的自然环境、法律制度、社会保障、市场环境、治安宜居等多方面都在全球领先，而目前4.5%以上的房贷利率、稳定的租售比、负扣税抵扣等投资层面的行情也使得包括中国在内的全球投资者趋之若鹜。但在这些看花眼的投资机会背后，又会有怎样的风险呢？

一是市场风险。

决定投资房地产市场，其中最大的原因是对投资地房产市场长期增长的信心，主要包括对租金回报和房产增值的信心。

澳洲的租金回报相较于国内房产而言更高。根据Global Property Guide的数据，悉尼市中心两房公寓的租金回报率在2016年时为4.39%，1房公寓高达4.96%。一般来说，高于3%的租金回报便是一个健康的市场，从这

方面看悉尼的租售比不错。而且由于澳洲房产资产增值平稳，即便是悉尼这样最热的城市，二手房价年均增长也普遍在5%-10%之间，因此租金回报率更受投资者关注。但对海外投资者来说，由于仅限于购买新房，而新房的楼盘通常相同房源较多，首先面临的是空租风险。尽管有的开发商会为投资者提供时长不等的租赁保证，虽然可以提供一段

时间的稳定收入，但投资者需要清楚长期出租回报的最大保证还是房子本身的地段、质量和配套等，而不是这样短期的房租合约。

另外，澳洲不同城市的分化明显，不同城市房产价格走势大相径庭。以悉尼所在的新州为例，近一段时间以来始终保持着很高的清盘率，每周平均有近千套房源投入拍卖市场，清盘率高达80%。一般来说，当某地属于卖方市场的时候，会有更多的房东愿意以拍卖的形式出售，以期获

得更好的卖价，而50%的清盘率是衡量当地房产市场是卖方还是买方的一个参考指标。事实上，尽管新州如此火热，但并不代表全澳都是如此，比如在矿业衰退后公寓价格大幅下跌的西澳洲，近期拍卖市场每周仅不足百套，清盘率仅为20%左右。对于期望房产增值的投资者来说，不同城市不同市场的风险就需要格外留意，因为所投资的房产，可能真的会一直跌价。

根据国家外汇管理局规定，投资者面对的是本身有合法澳元资产的投资者。而除了最主要的城市风险外，还存在什么其它投资风险，将会在下篇继续分析。

十倍回报·冠军鸿年基

兴全首晋四投资

混合型证券投资基金[LOF]

代码：前收费163403；后收费163403

浦银沪港深基本面基金登场

首只跨市场基本面指数基金——浦银安盛中证锐联沪港深基本面100指数证券投资基金（LOF）（以下简称：浦银沪港深基本面）于3月22日至4月21日正式发行。

浦银沪港深基本面基金采用被动式投资策略，紧密跟踪中证锐联沪港深基本面100指数（以下简称：沪港深F100）。沪港深F100为中证指数公司与基本面指数方法的发明人——美国锐联资产管理有限公司（Research Affiliates）合作开发的基本面指数，于2015年7月发布。作为内地与香港资本市场互联互通机制实施以来的首只跨市场基本面指数，为投资者提供了新的跨市场投资标的。

中证指数公司网站显示，该指数以沪深交易所和香港联合交易所互联互通机制规定范围内可交易的A股及港股为样本空间，依据营业收入、现金流、净资产和分红四大财务指标，挑选前100只基本面价值股票作为成分股。可以说，该指数汇集了内地与香港市场最具基本面价值的100只优质蓝筹股。

值得关注的是，沪港深F100样本股的权重配置由基本面价值决定，打破了传统市值指数中样本股价与其权重之间的关联，避免过多配置高估值股票，是跨市场指数投资中的专业之选。Wind数据显示，截至3月17日，自沪港深F100基日开始，沪港深F100累计涨幅达28.83%，大幅跑赢恒生指数同期1.21%的涨幅；自2016年以来，沪港深F100累计上涨13.83%，跑赢恒指同期10.93%的涨幅。

作为当前最火爆的沪港深基金中的稀缺指数化品种，浦银沪港深基本面的发行对投资者提供了捕捉三大市场投资机会的又一“利器”。借道这只跨市场基本面指数基金，一方面免去了选股的难度，另一方面指数化产品低廉的费用也有助于投资者获得更高的收益。（徐金忠）

前海开源谢屹： 周期未完 黄金不倒

近日，美联储如期加息25个基点。前海开源执行投资总监、基金经理谢屹认为，3月份加息之后，最早将在6月才可能再次加息。他表示，尽管耶伦目前释放鸽派信号，但二季度是基本面高度景气的时间区间，是大概率的加息窗口，所以在资产配置上，建议配置黄金等中长期向上的品种。

谢屹认为，美股、港股，包括A股在内的风险资产依旧会好。同时基于依旧强劲的基本面（中国的复苏顶点应该还会滞后美国），在行业上，匹配基本面周期性改善的行业，包括上游的资源以及能源类行业，这些会是中短期的强势品种。

同时，由于长周期在逐渐接近下降阶段，权益市场中的避险行业也会持续向好。这两者并不矛盾，因为周期性行业的投资逻辑着眼于中期，而非周期行业则着眼于中长期，且有相对收益的时间可能会长于周期行业，但涨幅大概会逊于周期行业。在股票市场之外的大类资产层面，风险资产和避险资产的演绎顺序类似于股市内部周期与避险行业，但时间跨度会长很多。

首先，大类资产中的周期性资产即商品会高位震荡，最好的涨幅也许已经过去，但真正的下跌会在股市下跌之后才开启，也正是商品价格持续在高位才会使得周期行业持续走高，最终超越商品本身的涨幅。而避险资产黄金在整个周期见顶之前会一直震荡向上，中枢缓慢抬高。在股市下跌（过热中期）乃至商品下跌（滞涨时期）以后才会见到顶部。至于债券类资产，则需等到黄金见顶时才会出现一次大型的配置机会。

回到当前的周期，谢屹认为，在品种选择上，黄金类资产作为中长期向上的品种可以做长期配置。（任飞）

易方达联手荷兰APG 筹办“财务未来规划中心”

近日，易方达基金与欧洲最大的养老金机构APG资产管理公司联合筹建“财务未来规划中心”（Financial Future Planning Academy），将携手两地顶尖的高等院校，针对金融、技术、政策、法规以及行业关心的议题提供学术分析研究，结合双方机构在金融资本市场的实战经验，为投资者和政策部门提供优质的产品和政策推行建议。

对此，易方达副总裁关秀霞表示：“‘中心’第一步将重点围绕关注养老领域，并将作为双方市场及两家公司的‘智囊团’，在提供投资决策支持的同时，帮助我们更好地服务于社会和广大投资者。”

易方达基金自2001年成立以来，凭借其稳健的经营战略、优异的投资业绩和风险控制能力，成为国内领先的综合性资产管理公司。截至2016年底，公司总资产管理规模超过一万亿元人民币，其中公募基金管理规模稳居行业前三。

自去年6月易方达与APG签署合作备忘录以来，双方逐步展开在养老金管理、资产管理和信息技术交流等方面的合作。在过去的近10个月里，双方已在投资管理、科技合作及知识共享等多方面取得进展。

据了解，APG是欧洲最大的养老金管理公司，也是世界最大的信托管理公司之一。（常仙鹤）

东网中和大数据产业基金成立

3月21日，东网资本成立仪式暨东网中和大数据产业基金发布仪式在京举办。

据介绍，东网中和大数据产业基金是由东网科技与中和资本面向大数据新经济这一前沿领域共同推出的专题基金，基金总规模10亿元，首期规模为5亿元，采用双GP模式，重点关注数据治理与挖掘、大数据行业类应用、人工智能、机器学习、新型数据处理技术等领域的创业公司，持续投资生态内高成长性的企业，通过市场化、专业化的运作机制，构建大数据全产业链生态，激发大数据产业的活力和创造力。

在成立仪式上，东网科技总经理杨宝卫表示，东网中和大数据产业基金将依托沈阳、北京作为国家大数据综合试验区的有利投资环境，聚焦大数据产业投资机会。

中和资本合伙人张敬庭在谈到基金投资策略时表示，东网