

机构摸底中小创 布局“摘帽”行情

□本报实习记者 刘宗根

A股上市公司三季报业绩预告正在如火如荼的披露中，市场热点或重回业绩预增板块。业内人士认为，在全球股市触及历史新高的大背景下，A股有望延续“银十”行情。而节后机构的调研动向则揭示了其布局思路：基金、私募关注中小创，三季报业绩预增且有望“摘帽”的个股成为机构重点“摸底”对象。

调研热情骤降

十一长假过后，机构调研热情“降温”。Wind数据显示，截至记者发稿，节后共有80家机构集中调研了30家上市公司，低于三季度以来的平均频次，较上月同期的435家机构和175家上市公司下滑明显。

从开展调研的机构来看，券商方面，兴业证券和海通证券各调研了5次；基金方面，鹏华基金以3次拔得头筹；私募方面，参与调研的私募不少，但均为1次。

从上市公司来看，中小创仍是机构调研重点。机构调研前十的上市公司中，中小创多达7家，其中排名前三的是云南能投、通宇通讯和辉隆股份。

实际上，机构选择中小创上市公司，除了业绩预期外，往往也和重大事项预期有关。以云南能投为例，日前，云南能投公告重大资产重组预案，拟以发行股份的方式购买马龙公司、大姚公司和会泽公司100%股权以及泸西公司70%股权，而其风电资产的成长性也成为节后机构调研的重点，吸引了招商基金、银河基金、广发基金、大成基金等多家基金的关注。

布局ST概念股

梳理基金和私募节后调研动向可以发现，基金调研的上市公司主要集中在*ST华菱、云南能投、泛海控股3家，参与调研的基金均超过了7家；私募调研的上市公司则主要集中在*ST华菱、通宇通讯两家，分别有9家和6家私募参与了调研。显然，*ST华菱成为了节后基金和私募最青睐个股。

按照历史数据来看，每年四季度和下一年的一季度，ST摘帽概念股都会成为机构关注焦点，不少机构会趁机“炒一把”。提前布局摘帽行情，尤其是三季度大幅预盈且来年摘帽有望的个股更是成为机构争抢的对象。

*ST华菱日前披露的2017年三季报业绩预告显示，公司预计2017年1—9月实现净利润32—34亿元，实现归属于上市公司股东的净利润24.5—26.5亿元，前三季度业绩比历史最优业绩大幅增长。也就是说，只要*ST华菱今年四季度不出现大幅亏损，未来摘帽的概率极大。

实际上，三季报业绩预告发布之前，包括王亚伟、孙建冬在内的私募大佬就已经先人一步，今年8月千合资本、鸿道投资先后调研了*ST华菱。值得一提的是，鸿道投资孙建冬甚至亲临*ST华菱进行“摸底”。

记者注意到，10月过半，三季报业绩预告披露也进入后半段，目前已有多只ST概念股披露了三季报业绩预告。Wind数据显示，71只ST概念股中有41只进行了披露，其中预增1家、扭亏18家、续亏17家、预减两家、首亏3家。

业内人士指出，投资ST概念股一般有两个

逻辑：一是重组资产注入导致内在价值迅速提高；二是大股东变更导致“乌鸡变凤凰”。这两方面都是值得期待的。

随着三季报披露正式拉开帷幕，A股或引爆新一轮“摘帽”行情。孙建冬认为，四季度是

战略转向成长的重要窗口期，宏观经济政策的走向是影响股票市场最重要的变量，2017年上半年价值股已修复了相当的空间，地方政府去杠杆政策预期露头之时，就是价值明确向成长转换之时。

华安崔莹：看好电子和新能源汽车板块

□本报记者 徐金忠

目前，华安幸福生活混合基金正在发行，该基金将沿着消费升级和科技创新两条主线进行布局。其拟任基金经理崔莹认为，四季度市场或迎估值切换，尤其是部分成长股今年以来保持较好的内生增长增速，投资价值渐显。

海通证券金融产品研究中心数据显示，截至今年二季度末，在有效管理规模前15大基金公司中，华安基金最近两年主动权益绝对收益排名第一。今年以来行情极度分化，市场风格切换纷繁难测。华安基金旗下今年新发基金在严控风险的前提下准确把握住了市场机遇，为投资人创造了丰厚的回报。财汇大数据终端显示，截至9月20日，华安基金今年新发4只权益类基金全部取得正收益，平均收益达到16.81%。其中2月16日成立的华安沪港深通精选收益率高达23.9%。

崔莹的业绩同样不俗。财汇大数据终端显示，截至9月20日，崔莹管理的华安沪港深外延增长自成立以来累计收益率达到52.3%，年化回报高达31.68%。他管理的另一只基金——华安逆向策略自成立以来的年化回报

也超过30%。

值得一提的是，崔莹是在2015年股市大幅调整伊始临危受命，担任华安逆向策略的基金经理。两年多来，该基金历经多轮股市下跌，却已多次超越牛市顶峰净值，规模也由1.86亿（2015年6月30日）增至24.80亿（2017年6月30日）。

崔莹认为，2017年上半年“漂亮50”为代表的价值风潮显著，表现突出，这或源于投资者对于此前较为悲观的经济预期的修正以及政府监管加强（尤其并购重组方面）下市场对于估值体系的调整。未来市场或继续震荡偏向上，但大盘、小盘、价值股、成长股表现将更为均衡。

在今年剩下的时间里，崔莹看好电子和新能源汽车板块。首先，虽然iPhone8已经发布了，但是从硬件的创新周期来看，全球硬件创新周期还未结束，未来智能手机、汽车电子化等领域还有创新机会；其次，今年新能源汽车一直是整个成长股表现最好的板块，因为大量的产业链都在中国，所以中国仍有很大的机会。今年表现比较好的主要是偏上游，下半年或明年，中游产业链或许有一些投资机会。

政策基本面双利好

医药主题基金净值抬升

□本报记者 张焕的

近期生物医药板块受到政策与基本面双重利好提振，走势抢眼，医药相关主题基金净值也在短期内集体上扬。对于医药板块后市，部分机构表示制度红利将继续释放，医疗板块新的增长点或继续涌现。

医药主题基金净值回升

根据Wind数据，截至10月16日，名称中包含“医疗”、“医药”、“保健”、“生物”、“卫生”的公募基金（包含被动型指数基金，各类别份额分开统计）共有93只，近一个月以来平均收益为3.69%。在这93只基金中，最近一个月以来净值上涨的有88只，占比超过90%。而净值轻微回撤的产品或为刚刚成立，或为投资海外市场的QDII基金。

在收益为正的医药主题基金中，近一个月收益率超过4%的产品有40只，占比超过40%。超过8%的基金有9只，前五名均为分级基金的B

类份额，分别为国泰国证医药卫生B，12.09%；信诚中证800医药B，10.58%；申万菱信医药生物B，9.02%；华宝兴业中证医疗B，8.97%；广发中证医疗B，8.95%。

记者查阅居收益榜首的国泰国证医药卫生B的持仓发现，二季度该基金重仓的股票中，复星医药近20个交易日内涨幅约为28.69%，通化东宝近20个交易日内涨幅为15.44%。对比发现，这两只股票也是其余部分涨势较好的医药主题基金的重仓股。第二名的信诚中证800医药B，在二季度重仓华东医药，该股在近20个交易日内上涨超过16.03%。而广发中证医疗B的二季度持仓中，泰格医药近20个交易日上涨约16.91%。此外，济川药业也出现在中欧医疗健康以及中海医药健康产业的二季度持仓中，该股票近20个交易日内上涨超过15.82%。

迎来政策利好

根据Wind数据，10月以来截至17日，申万一级行业指数中，生物医药指数涨幅3.16%，在

同类28个分类指数中排名第三，仅次于家用电器与食品饮料行业。

分析人士指出，医药板块近期表现抢眼，主要是受多项政策利好影响。首先是中办与国办印发《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》；其次是国务院常务会议听取公立医院综合改革和医疗联合体建设进展情况汇报，要求通过深化医改优化资源配置保障人民健康，部署进一步做好基本医保全国联网和异地就医直接结算工作，减少群众后顾之忧，更多惠及人民。

中金公司强调，目前药审改革的制度红利正在释放，后续新药和新型医疗器械的审评速度会显著加快，医疗板块新的增长点将会不断涌现。目前我国用药结构与海外还存在巨大差异，医疗板块的“消费升级”指日可待，中金公司认为研发驱动的用药结构升级将会驱动板块产生较大投资机会，后续“研发创新”将是医药板块最为核心的投资主题。

国信证券指出，近期医药股的上涨是技术

面、政策面和基本面三重因素导致，具备可持续性。技术面上，医药行业指数自2016年以来大幅跑输沪深300指数和家电、食品饮料等行业，在经过1—2年的估值消化后已经具备上涨基础；政策面上，10月8日国家发布重磅文件，推进医药行业改革，鼓励创新；基本面上，国家统计局和工信部2017年最新数据表明，医药行业利润增速转好。

兴业证券表示，从目前来看，医药板块的估值溢价率与机构配置依然处在较低水平。预计医药板块配置比例扣除行业基金后在6%—7%，处于标配附近；而按照医药板块当下估值推算，板块对应2018年估值水平已经在30倍以内（考虑到部分中小创公司估值依然高企，龙头企业的2018年整体估值已处在具有吸引力的区间），医药对于扣除银行后全部A股的估值溢价率依然稳定在30%—40%，位于2010年以来的低位。因此综合来看，医药板块在10月份依然有较好的性价比比。

广发证券也表示，医药板块仍有望获得持续表现，绩优股估值切换仍有空间。

鹏华基金聂毅翔：灵活稳健投资 注重规避风险

□本报记者 姜沁诗

港股在国庆长假期间创下了十年新高。在港股强劲涨势的带动下，部分港股基金也斩获不斐成绩。以鹏华沪深港互联网股票基金为例，截至10月10日的半年收益为18.67%，年化收益达39.42%，在全市场209只同类基金中排名前五。鹏华基金研究部副总经理、鹏华沪深港互联网基金经理聂毅翔表示，投资组合构建中综合考虑了稳健与成长的因素，在基本面研究的基础上重视对投资风险的规避，并非一味追求成长。

投资要防“踩雷”

反观过去6个月的操作，其中香港市场在4、5月份曾集中出现对科技网络股的做空。在这次做空危机中，鹏华沪深港互联网股票基金坚持

稳健投资原则，没有踩到一颗“地雷”，体现出良好的风险控制能力。

聂毅翔将自己的投资风格总结为基本面选股，同时融合了GARP策略（即Growth At Reasonable Price），类似于“成长&价值”。作为长期投资的拥趸，聂毅翔希望投资者的钱能够放长远，积极寻找那些盈利增长能力强的细分行业的龙头公司，从而让持有者能够分享经济发展和符合未来科技发展趋势的长期红利，少做短期博弈；投资过程中不过分关注一时涨跌。优质公司即使短期承受压力，也具备一定的抗跌属性，待市场回归时便能释放盈利增长。他将自己的投资策略进一步阐述为“成长+品质+估值”：一方面是有盈利的成长。关注可以持续实现收入和现金流增长的公司。公司的盈利能力与资本回报率是股东红利的基础，成长性“放大器”；另一方

面则是高品质。高品质公司是在有吸引力的行业中拥有很强且仍在不断强化竞争优势的公司，公司能够长久维持高盈利的核心是进入壁垒和其创造的独特价值。此外则是合理估值，运用情景分析评估公司估值水平，买入时对基本面做偏保守假设。为了保护投资者的资金，必须确保进入价格隐含足够的安全边际。

研究需有全球视野

聂毅翔认为，未来在互联互通机制下，A股市场与港股市场将逐渐融合，内地机构投资者将面对一个更大的、整合化的中国股票市场，要做好沪深港基金的投资，必须扎根中国，并具有全球视野。8年海外投资与证券从业经验、丰富的港股研究和投资经验让他在将本土研究和海外经验相结合方面更具优势，能够更好地进行

资产配置和精选个股。

聂毅翔表示：“首先，相比香港市场的海外投资者，我们必须发扬我们的本土优势，即我们的机构投资者相比绝大多数欧美投资者对中国经济发展趋势和机会理解得更深入，对于公司的基本面看得更透，调研跟踪得更紧。另外，相比A股，投资港股还需要有全球视野，才能站在全球配置的角度来看香港市场的投资机会。在个股层面，我们也需要与海外投资者一样，用全球投资的视角进行跨市场的公司比较。如何做到和做好扎根中国与全球视野相结合是对投研能力的最大挑战。”

聂毅翔指出，不同于单一侧重港股或A股研究与投资，鹏华沪深港互联网股票基金借助平台力量，通过“A+H”的综合研究体系进行轮动投资，充分捕捉市场机会。

这些现实的情境当中，常人相比经济学家来说更容易犯错。但他也直言：经济学“理论不仅假设人们十分睿智，能够进行所有必要的计算，比如能赚多少钱、能活多久等，并会做出理性的预测；还假设人们拥有强大的自我控制能力，能够确保执行最优的方案。”人毕竟是有血有肉有情绪的生物，还没有成为AI，一般人都不会拥有像经济学家那样的大脑，也没有像苦行僧那样的自我控制能力。因此，就算很多时候我们做了非理性的投资决策，也不需要过于苛责自己。毕竟连塞勒本

人面对诺奖奖金的时候也说：“我会选择非理性地花掉这笔钱的。”

摩根士丹利华鑫基金：A股反弹窗口依然开启

摩根士丹利华鑫基金日前表示，当前已进入上市公司三季报业绩披露期。从历史上看，10月份取得超额收益的板块大多受盈利（三季报）驱动。因此，当前来看，盈利是评估股票超额收益的重要参考指标。从工业企业收入、利润角度看，今年以来实体经济经营情况有较大改善，摩根士丹利华鑫基金预计盈利提升对于A股指数的支撑力度较强。

站在当前时点，摩根士丹利华鑫基金表示延续看好A股市场年底行情的观点。从基本面上看，美国政府预计在年底前推出正式的税改草案，有望刺激经济；国内经济维持温和复苏态势，A股整体盈利有所改善。从流动性环境看，短期货币政策相对友好，改革将提升市场风险偏好。摩根士丹利华鑫基金将加大对优质上市公司的挖掘，更加重视业绩和估值的匹配，增加对前期滞涨、有逻辑支撑和基本面改善板块的配置力度。（张焕灼）

广发基金11只产品业绩跻身同类前十

今年以来A股市场的结构性行情让部分投资者错过机会，债市的波动增加也让固收“小确幸”变得不太确定，但投资管理能力出色的公募基金，依然为投资者提供了优质的资产配置工具。据统计，今年以来截至10月10日，广发基金旗下共有44只（份额合并计算）基金今年以来收益率超过10%，回报最高的产品收益率达到41.55%，共有39只基金名列同类产品前1/3，其中11只上榜前十。

根据银河证券统计数据，截至10月10日，44只广发系基金今年以来收益率达到10%以上，其中主动管理的非指数类基金就达到25只。凭借对板块轮动行情尤其是对周期行业机会的精准把握，广发创新升级以32.22%的净值增长率在A股权益类基金中领跑，名列255只同类基金第5名。值得一提的是，该基金净值在10月10日创下成立以来的新高，即任何时间买入该基金的投资者都获得了正收益。广发竞争优势、广发小盘成长、广发新经济、广发聚富、广发消费精选、广发聚丰、广发双债添利等多只债券基金收益率超过3%，同类排名处于前1/3。在海外市场，广发基金积极捕捉港股市场的投资机遇，旗下多只投向港股的基金表现拔尖，今年以来回报均超过30%。其中，广发沪港深新起点以41.55%的收益率一马当先。（万宇）

博时基金：坚持以票息为主策略

9月份之后，国内工业原材料价格出现持续下跌，部分品种的跌幅超过20%。央行在节后第一个交易日净回笼1800亿，规模创年内新高，资金面延续节前的紧张状态，并未如预期般出现明显宽松。再加上股票市场重新回到上涨态势，债券市场表现不尽如人意。对此，博时基金固定收益总部认为，总体来看，10月债市大概率平稳，以票息为主的策略仍然是占优策略。

博时基金固定收益总部认为，此前宣布定向降准是对2014年降准规则的补充和延续，降准释放的流动性大约在4000亿至5000亿左右的水平，规模低于全面降准。定向降准从某种程度上意味着金融监管最严厉的时候或已过去，市场焦点将重回基本面。另外，降准的实施是在明年一季度末，一方面，是有意促使商业银行在今年四季度增加对民间部门的信贷投放；另一方面，也可作为对去年TLF的替代，缓解春节期间的基础货币投放压力。但此前制约货币政策松动的PPI增速和金融防风险的逻辑尚未发生变化，且定向降准要到明年才会落地，届时将更多取决于经济基本面的表现。

10月的资金面仍可能受缴税因素影响。目前公布的经济数据显示经济仍然相对较为平稳，因此市场对于四季度经济下滑的预期可能会有所减弱，这对于10月整体的利率走势会形成一定的制约。总体来看，10月债市大概率平稳，以票息为主的策略仍然是占优策略。（姜沁诗）

长信基金：目前是投资中资美元债较好时点

长信基金认为，目前是投资中资美元债的较好时间节点，从收益和资产配置的角度来说都具备一定的吸引力。

从中资美元债收益端来看，巴克莱亚洲高收益债券指数近年来稳步上升，相比黄金价格、上证综指、标普500指数、原油价格等不同资产具有相对稳健性，是资产配置中较为适合的组成部分；从中资美元债的供给端来看，企业的发债意愿较为强烈，在目前的市场容量里，部分中资中高收益债券的收益率具备一定的吸引力，加之中资企业的信用风险也相对容易跟踪。

另一方面，在人民币不出现持续大幅升值的前提下，比较保守的估计是，3—5年后中国对外证券类投资比例应该从目前约3%升至约10%—15%；此外，美元指数近期的大幅走弱是暂时性的，美元强周期尚未终结。

目前长信全球债券（QDII）基金正在发行中，该基金将重点聚焦中资美元债的投资机会。（黄淑慧）