

反弹有望延续

基金挖掘低估值业绩确定性主线

□本报记者 林荣华

尽管上周五主要指数收跌，A股春节后首周上涨态势仍不改，沪指、深指上周涨幅分别为2.45%和5.75%，创业板指上周涨幅达6.81%。基金普遍认为，利好因素持续存在，A股本轮反弹有望延续。随着市场分化加大，更看好业绩增长确定性强的低估值板块。

反弹仍有望延续

华夏基金首席策略分析师轩伟表示，节后本轮反弹短期仍然有望延续。政策的利好推动还会持续存在，当前经济增长下行趋势仍未扭转，但国内政策环境非常友好，持续出台各种稳增长政策，货币市场流动性充裕，针对稳定资本市场的政策也陆续出台。流动性宽松已经实现，宽货币向宽信用传导出现好的迹象，信用周期阶段性企稳的预期显著增强，这些都是近期市场反弹的重要支撑逻辑。宏观方面，主要关注减税、加大基建、

宽松货币、支持小微企业和民营企业、支持新兴产业的发展等；资本市场方面，主要关注科创板的落地、资本市场对外开放等。

随着市场连续上行，对于本轮反弹是否有望演变成趋势性上涨，工银瑞信宏观策略研究员吕焱认为，A股趋势性上涨仍需基本面的支持。今年1月初央行下调存款准备金率1个百分点，这次降准主要是在春节和地方债发行窗口为市场投入长期资金，降低银行负债压力。2018年4月以来，央行货币政策实际执行，已经转为边际略宽松。短期货币政策将延续宽松格局，预计继续降准仍是大概率事件，调降公开市场利率也成为可能选项，但是基准利率的下调目前来看条件还不够成熟。宽松的资金面对于A股是利好因素，不过仍需要其他基本面的支持才能带来股指的趋势性上涨。

吕焱进一步分析，2019年国内经济尚存在一定的下行压力。一方面来自于全球经济的共振

向下，另一方面来自于国内前期紧缩市场环境的滞后影响。目前判断2019年经济为先降后稳。

挖掘低估值确定性主线

反弹之下，高确定性的业绩支撑仍是公募基金关注的焦点。轩伟认为，2018年的市场特征是盈利增长而估值收缩，而2019年是企业盈利增速下降但估值企稳。目前流动性充裕，估值已经稳定，短期没有下降空间，但业绩没有见底。一方面，可把握业绩确定性较好的公司；另一方面，寻找估值能够提升的板块，阶段性把握交易性主题机会。同时回避业绩可能低于预期的公司，2019年的市场虽然没有2018年悲观，但板块分化可能较大。从产业景气和公司竞争力两个维度严格筛选能穿越周期的真成长，可能存在估值溢价。看好消费升级、5G、新能源汽车、养殖、光伏及电力设备等高端制造业龙头的投资机会。

吕焱则看好新需求的行业。他认为，2019年在供给侧改革

方面仍将有所推进，同时逆周期调控政策也将有所加码。中长期投资应着眼于适应新需求的行业。

嘉实基金股票投资联席首席信息官邵健看好三大方向：一是优质的白马成长型资产。尽管这类资产近年来显著跑赢市场，但是多数此类企业的估值相对国际同行还是有一定折扣，且部分企业成长性更好，所以仍具有相对投资价值。加之日后边际资金主要来源于国内机构和外资机构，所以这类资产可能会有相对好的表现。二是景气可能超预期的低估值价值类龙头企业。现在资本市场给予相对较低的估值以及较低的盈利预期，但是如果经济压力较大，不排除在今年年中前后政策的力度会显著大于预期，届时相关企业可能出现盈利预期上调，景气预期也会上调。三是一些细分成长领域的龙头企业。从基本面看，它们长期依然有不错的成长空间，这里既包括偏科技属性的企业，也包括新兴的服务业。

市场回暖反弹 基金仓位提升

□恒天财富 李洋 宋莹

春节后第一周，A股市场涨幅喜人，中小板指与创业板指领涨市场，5G相关题材等热点轮动频繁。周线图上，沪深300上涨2.81%，上证指数上涨2.45%，深证成指上涨5.75%，中小板指上涨6.18%，创业板指上涨6.81%。截至上周五，上证A股滚动市盈率、市净率分别为12.32倍、1.37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54.35%，相比上期上升0.78个百分点。其中，股票型基金仓位为85.7%，下降0.33个百分点，混合型基金仓位为50.66%，上升0.9个百分点。

从细分类型看，股票型基金中，普通股票型基金仓位为85.7%，相比上期下降0.33个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位上升1.15个百分点，至47.53%；平衡混合型基金上升0.98个百分点，至46.82%；偏股混合型基金仓位上升0.26个百分点，至75.55%，偏债混合型基金仓位上升0.87个百分点，至13.33%。

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67.36%，相比上期上升0.23个百分点。其中，股票型基金仓位为86.07%，下降0.4个百分点，混合型基金仓位64.54%，上升0.39个百分点。

综合简单平均仓位和加权平均仓位来看，上周公募基金仓位相比上期有所回升，显示基金经理仓位有所加仓。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11%，仓位在七成到九成的占比32.7%，五成到七成的占比17.4%，仓位在五成以下的占比38.9%。上

周加仓超过2个百分点的基金占比28.1%，27.7%的基金加仓幅度在2个百分点以内，29.3%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14.9%。短期来看，股票型基金与混合型基金的仓位有所回升。

上周央行暂停公开市场操作，周内有逆回购和MLF到期共10635亿元，周内净回笼总量达历史新高，不过流动性依旧保持在合理充裕的水平。若央行下周持续暂停操作，资金面存在趋紧的可能。上周的利率债整体先扬后抑，陆续披露的进出口数据、CPI数据向好使得债市从基本面方面承压，预计利率债未来一段时间会持续震荡；信用债走势好于利率债，利率债前期上涨已久，加上近期出现震荡，投资者对利率债的前景产生顾虑，或转投信用债，且政策迭出支持民营企业融资，对信用债整体起到利好作用。

上周的A股市场延续春季行情，持续大幅上涨，仅于周五有所回落，成长板块的表现优于权重板块。投资者情绪有所修复，市场量能逐渐回升。北上资金推动蓝筹白马股上行，支持中小企业与高新技术产业的政策迭出则利好中小市值个股与题材股。上周公布的部分经济数据一致超出市场预期，不过由于海外仍存在不确定因素，因此股市在修复进程中仍存在震荡的可能。

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股整体估值偏低的投资机会，运用均衡配置来抵御风险，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，首选高等级信用债产品以及利率债产品，以获取更多确定性收益。

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	85.70%	86.03%	-0.33%
普通股票型基金	85.70%	86.03%	-0.33%
混合型	50.66%	49.76%	0.90%
灵活配置型基金	47.53%	46.38%	1.15%
偏股混合型基金	75.55%	75.29%	0.26%
偏债混合型基金	13.33%	12.46%	0.87%
平衡混合型基金	46.82%	45.84%	0.98%
总计	54.35%	53.57%	0.78%

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	86.07%	86.47%	-0.40%
普通股票型基金	86.07%	86.47%	-0.40%
混合型	64.54%	64.15%	0.39%
灵活配置型基金	57.65%	56.70%	0.95%
偏股混合型基金	76.99%	77.28%	-0.29%
偏债混合型基金	15.93%	15.00%	0.93%
平衡混合型基金	48.93%	48.28%	0.65%
总计	67.36%	67.13%	0.23%



数据来源/恒天财富

机构春节后首周调研 关注大消费概念标的

□本报记者 陈健

受春节假期因素影响，同花顺iFinD数据显示，上周（2月11日至2月15日）机构调研活跃度大幅下降，A股共有15家上市公司接受机构调研81家次。具体调研内容看，主要集中在大消费领域，如医药生物、传媒、家电等行业。

机构密集调研三个股

调研个股方面，上周共有3家上市公司接受机构调研在10（含）家次以上，分别是视源股份（20）、昆仑万维（15）、康泰生物（15）。

具体来看，2月13日，消费电子概念股视源股份接受广发证券、摩根士丹利华鑫基金等机构调研时表示，公司IPO时曾作出股东回馈承诺，上市后三年内每年现金分红不低于当年实现可供分配利润的30%。2018年是公司上市后的第二年，公司会严格履行承诺，具体利润分配方案需待董事会及股东大会审议确定。1月27日，视源股份发布的业绩快报显示，2018年1-12月实现营业收入169.97亿元，同比增长56.4%；归属于上市公司股东的净利润10.01亿元，同比增长44.81%。

2月11日，传媒概念股昆仑万维接受东吴基金、东方基金、国投瑞银等机构调研时表示，2019年昆仑万维的发展战略主要是，立足互联网2.0核心业务，投资互联网3.0（物联网和人工智能）。公司会深入发展游戏、新闻、视频、音乐、交友这些平台业务。投资互联网3.0方面，公司在2018年组建了投资团队，2019年会开始发力，主要投资于物联网和人工智能领域。

2月14日，疫苗概念股康泰生物接受交银施罗德基金、泰康资产、光大资管等机构调研时表示，冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）正处于临床研究总结阶段，计划在年中或三季度投产，预计2020-2021年投产。

医药家电等行业受青睐

从行业来看，节后一周，机构调研主要集中在医药生物、传媒、家电等大消费领域。

医药生物方面，除了康泰生物，2月14日，鹭燕医药也接受了厦航投资、厦航资管两家机构的调研。公司表示，未来重点战略布局是，逐渐向“横向+纵向+人工智能”三维战略升级，从提供医药产品向提供健康服务升级，从五个传统业务模块（药品分销、零售、工业、医疗器械、医养）向新增创新模块（人工智能、第三方物流、电商）“5+3”业务升级。

2月12日，鹭燕医药发布业绩快报，公司2018年1-12月实现营业收入115.05亿元，同比增长37.98%；归属于上市公司股东的净利润1.87亿元，同比增长43.31%。对此，公司表示，驱动业绩增长的主要因素是省内市场份额、销售增长和省外的并购扩张。

传媒方面，除了昆仑万维，2月14日，华数传媒也接受了杭州九垒传承投资管理有限公司等两家机构的调研。就5G对广电行业的影响，公司表示，截至目前，尚未对公司业务有实质性影响，请投资者注意投资风险。

家电方面，2月12日，TCL集团接受了深圳沙丁鱼投资的调研，公司表示，在OLED屏的布局和进展上，旗下华星光电第6代LTPS-AMOLED柔性生产线t4项目将在2019年实现从试产到量产，同时，华星光电在武汉建有4.5代柔性AMOLED实验线，已为t4快速量产做好前期技术储备。此外，公司现已成功开发出折叠显示产品，正在与国际一线品牌客户进行合作洽谈。今年二月底在巴塞罗那举行的世界通讯展(MWC)上，t4的折叠屏将首次向外界展示。

农林牧渔方面，2月13日，圣农发展接受中信证券、嘉实基金等3家机构调研时表示，近年来受祖代鸡引种影响，行业内供给短缺较为明显，同时，由于白羽肉鸡生长周期特性的原因，供给短缺情况在短期内难以快速改善，预计2019年白羽肉鸡行业因供给短缺将继续保持高景气度。

2019年以来，外资持续流入A股，其中家电、餐饮旅游、食品饮料等大消费行业受到青睐。华泰证券表示，虽然消费增速有下行压力，但以家电龙头为代表的消费个股，具备行业定价权，应对需求景气度波动，或能维持收入及净利润平稳增长，且估值相对优势逐步凸显、防御性价值领先，建议关注行业龙头个股。