



数据来源/东方财富Choice 视觉中国图片 制图/苏振

机构扎堆调研 求解食品科技投资密码

□本报记者 吴曦

近一个月来,机构调研再次“扎堆”。机构调研作为一项判断市场的重要风向标,其动向往往代表着机构当前最关注的问题。东方财富Choice数据显示,与科技密切相关的计算机软件和硬件行业成为近期机构调研数量第二和第四的行业,而食品行业则是调研数量排名第一的行业。这也正对应着当前市场最为关切的两大难题:如何投资科技股和食品板块估值高低。

一位机构人士告诉中国证券报记者,他当前极为看好科技股,但科技对于没有理工科背景的投资人士而言并不容易理解,因此只能多加实地调研,从中他也发现了不少“伪科技股”。

高点,“抱团”行情正在走向分歧,自然要实地调研才能安心。”上海一机构投资者告诉中国证券报记者,机构之所以如此扎堆调研白马股,一是部分白马公司业绩低于预期。东阿阿胶、涪陵榨菜等就是代表;二是目前市场预期比较满,一旦业绩不如预期,往往引发股价大幅调整,公募超配创历史新高表明市场过于乐观;三是市场对经济趋于稳定,外部因素缓解后,其他行业开始“吸睛”,以科创板为代表的科技行业有望崛起,分流了部分资金;四是经过长期上涨,估值比较贵,任何“黑天鹅”事件都可能引发股价大幅调整。

事实上,今年不少在公众视线中质地较为优良的公司却突然爆雷,令机构投资者损失惨重,因此加强调研是“避雷”不可或缺的一部分。如ST康美曾经也是业绩优良的白马股,2016年与2017年年报披露的净利润分别高达33.4亿元、21.5亿元。但证监会近期发布的信息则显示,2016年该公司虚增营业收入89.99亿元,虚增营业利润6.56亿元;2017年虚增营业收入100.32亿元,虚增营业利润12.51亿元;2018年虚增营业收入16.13亿元,虚增营业利润1.65亿元。相关造假行为可谓触目惊心,ST康美股价也从2018年5月的高点27.96元跌至至当前的3.37元,股价可谓一落千丈。

分析人士表示,扎实的调研对规避投资风险是极为重要的。同时,机构投资者也能通过调研对行业和上市公司质地得到一个更为清醒的认识。尤其是在机构投资者纷纷准备押注科技股,尤其是一些硬科技股时,扎实的调研更显珍贵。

“通常而言,食品等消费类板块是一个比较容易和可以直观了解的行业。因为这类产品多数都是直面C端消费者的,有时候不用去做调研,在平时生活中多注意一些,多观察一些,做点草根调研,基本就能看出一些端倪。但科技股这类技术含量较高,又不是直接面向大众消费者的产品,就只能去公司做实地调研,向公司高管和技术人员了解具体的产业和产业链上的情况。”广州一私募人士坦言,高科技行业的水太深,防忽悠也极为重要,一些投资者

很容易就被上市公司包装的“高大上”概念而迷惑。他们调研时除了听取上市公司的一家之言,也会专门用一部分经费来获取第三方专家的意见。

深圳一家价值投资型的私募机构人士告诉中国证券报记者,他们由于需要做长期投资并持有上市公司股票,需要对行业和产业链做更为透彻的了解,因此他们会让分公司人员几乎每个月都要去拜访一次相关的上市公司,同时对相关产业链的上下游价格、渠道都做到“心中有数”。他说:“只要我们是了解这个行业和公司的,我们就能及时地发现问题和风险,也能更安心地长期持有公司股票。”

紧抓两大主线机会

分析人士指出,2019年下半年,市场难以出现系统性的大机会,但结构性的行情却永远不会缺席,而业绩确定的白马股和不断成长的科技股有望成为下半年的两条主线。白马股在中报以及当前的调整之后,一些确定性的机会会再次出现,同时在科创板开市之后,虽然科创板公司股价和估值当前显得高企,但也会拉动主板其他科技股的估值,带来新的投资机会。

而上述两大机会也正是当前机构调研的重点。深圳一私募机构人士告诉中国证券报记者,他们为了今年的科技股行情,甚至还专门招聘了一位有华为背景、拥有十几年科技从业经历的基金经理。

对此,东方证券分析师薛俊指出,2019年可能是科技股呈现长期上升趋势,与具备“存量优势”龙头公司“强者恒强”的竞争格局。虽然有个别白马股基本面爆雷,但并未演变成白马股集体调整,反而是一些核心绩优股频频创新高。

薛俊表示:“根据我们统计,一是白酒、医药、计算机、电子、5G等行业板块有230只左右的绩优股已创出今年以来的高点,说明市场给予龙头白马股的估值溢价,并未因为市场调整出现下降。二是多个基金重仓股在创新高:每一次优质股票的调整都是为之后的新高蓄力。根据我们统计,在2019年中报基金持股比例超过5%的股票中,有62只个股股价在近30天内创下2019年以来的新高,其中又有36只个股创下历史新高,主要分布于医药和电子板块。此外,科技长周期上升趋势并未因为外部不确定性有所变化,我们看到5G产业链已显示出业绩的爆发性,多只科技股股价创新高。三是虽然当前宏观经济压力比较大,但我们认为沪深300等核心权重股在2019年的整体业绩增长将保持10%左右。”

民生证券从中报披露的情况指出,从风格和行业看,科技板块景气度显著提升,计算机、电子元器件、电力设备、国防军工二季度增速均达到20%以上。消费行业出现分化,猪肉、白酒高景气拉动消费增速,汽车行业盈利降幅边际收窄。防御板块的高增长主要源于非银行金融行业的高景气,而周期板块业绩增速整体依然疲弱。

天和投资指出,在外围消息暂时平静的背景下,国内政策将成为市场主导因素,短期市场大概率将迎来一波政策持续性刺激下的反弹。在上周市场筑底企稳修复人气后,后续市场有望迎来一波反弹行情。但是这种反弹主要来自于政策的利好刺激,而在宏观环境和外围各因素并未改善下,市场反弹的持续性和空间有限,整体定性为阶段性反弹,大概率不会普涨反弹,市场会形成较为明显的结构性行情,最确定的点仍在科创板和主板科技股机会。

仓位高企

私募调研“马蹄疾”

□本报记者 吴曦

对于投资者而言,百亿级私募的动向历来备受关注。东方财富Choice数据显示,近一个月来,百亿级私募机构频频出动调研上市公司,更有不少调研界的“劳模”出现。

百亿级私募频调研

据格上研究中心数据,7月份共有550家私募机构参与上市公司的调研,较6月484家私募机构参与调研有所增加;7月份私募机构共调研855次,较6月745次有所增加;7月份私募机构共调研上市公司144家,其中,主板公司47家(占比32.64%)、中小板公司56家(占比38.89%)、创业板公司41家(占比28.47%)。

从调研标的来看,百亿级私募机构7月份共同调研的上市公司仅11家,较6月减少5家,其中,海康威视、环旭电子、卓胜微成为机构关注重点。临近8月中报密集发布期,机构调研主要关注上市公司业绩符合预期情况,并了解下半年业务市场布局。从百亿机构的整体调研方向来看,7月份机构继续高度关注电子、医药生物等行业。

同时,东方财富Choice数据显示,一些百亿级私募正在大力调研上市公司,仅一个月就调研最多8家公司。如淡水泉、重阳投资两家机构调研的上市公司数量就达到了8家之多,千合资本调研了7家,凯丰投资为6家,星石投资、海宁拾贝、景林投资则为5家。而从私募调研的整体数量来看,这些百亿级私募调研的数量在所有私募中都是最靠前的,堪称调研界的“劳模”。

从百亿级私募机构的具体调研情况以及结合中报披露的数据来看,百亿级私募机构正在积极调研自身的重仓股。如淡水泉在8月6日调研了启明星辰,而淡水泉旗下的“中国对外经济贸易信托有限公司-淡水泉精选1期”正是其第10大流通股股东。

从前述数据不难看出,调研上市公司次数或者数量靠前的私募机构,基本上都是国内较早成立,规模靠前,并且长期业绩优异的百亿级私募。分析人士指出,基金经理作为专业的机构投资者,更需要早于别人,

把埋藏在沙堆中的珍珠找寻出来,除了慧眼识珠,还需要尽早发现投资中的陷阱,避免基金踩雷。虽然基于基本面的研究能够让平台走得更远更久,但是对于中小私募来说还是有一些难度,人员数量紧缺,调研经费不足都是相关制约条件。

私募仓位较高

在私募们尤其是百亿级私募频频调研的背后,是私募机构仓位依然处于高位。

国金证券指出,仓位方面,2019年一季度以来部分私募机构从中性偏均衡的仓位策略提升到进攻的水平,达到了近一年的高仓位水平,约7-8成仓位,进入二季度,虽市场震荡回调,但主流机构认为当前正在经历的不是一轮简单的牛熊起伏,而是投资者结构的系统性转变的变革,A股的核心资产并不贵,对于核心资产持长期看好的立场,不少机构仍然保持7-9成的较高仓位。策略方面,各家机构关注前期滞涨的低估值金融蓝筹,同时也围绕消费、科技等板块进行布局。

根据私募排排网的调查显示,从私募仓位来看,目前股票策略型私募基金的平均仓位为71.92%,相比7月同期的72.46%,环比变化不大,依旧处于最近两年高位水平。具体仓位分布方面,调查结果显示,20.95%的私募目前处于满仓状态,相比7月份有所上升。但是高仓位的私募基金数量依旧处于较高水平,其中90.82%的私募基金在5成仓位或者5成仓位以上,特别是80%以上仓位的私募基金数量占比依旧在5成以上。整体来看,在经历了连续3个月的调整之后,虽然市场指数依旧处于区间震荡,市场成交低迷,热点持续能力差,不过随着调整时间的不断加大,私募认为下方调整空间有限。

对于后市行情的看法,私募排排网的调查显示,从两个具体的指标来看,持乐观态度的比例出现了较大幅度的下降,而增减仓指标,保持现有仓位,持仓不变的基金经理依旧处于高比例。其中3.81%的基金经理是持极度乐观态度,40%的基金经理持乐观的观点,相比7月份都有明显的下降;其次46.67%的基金经理持中性的观点;只有9.52%的基金经理不太看好8月份的市场行情。

机构看好非银金融配置机遇

□本报记者 戴安琪

中国人民银行8月17日公告,为深化利率市场化改革,提高利率传导效率,推动降低实体经济融资成本,决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。

本周前两个交易日,金融板块整体上涨。Wind数据显示,8月19日至20日,中信一级行业指数中银行指数累计上涨0.34%,非银行金融指数涨幅更是高达3.39%。机构分析人士称,当前银行股估值安全垫犹存,在外部不确定性叠加内部政策支持的情况下,非银行金融板块也迎来了较好的配置窗口。

银行股估值有望修复

中信建投银行业首席分析师杨荣积极看好银行股。他认为,LPR新机制表明监管层依然坚定市场化改革方向,对金融机构、企业经营都将产生相应影响;同时借助推进贷款利率市场化来实现降低贷款利率意图,对银行业净利润冲击在0.6%以内,但是对经济增长和修复构成正面贡献。杨荣表示,估值方面,银行股估值当前仍存安全垫,政策面转向,看好行业的估值修复。

华泰金融团队认为,央行改革LPR形成机制,以期降低企业融资成本,对冲实体经济下行、信贷增长较慢的压力,近期相关部门对房地产贷款开展严格检查,资产配置能力较强的零售型银行、大型银行将更有优势。8月下旬建议把握半年报驱动的预期差修复配置机遇,优先关注零售型银行、同业负债占比较高的股份行。

广发非银团队亦认为,央行完善LPR形成机制,可降低贷款实际利率。此举有助于推进利率双轨合一,提高利率传导效率;降低实体经济融资成本,企业融资需求有望缓和。

某私募人士表示,LPR新机制在边际上会给银行资产端收益带来一定扰动,但并不等于非对称降息,只是增强了货币政策对贷款利率的引

导作用。回顾历史,即便是“非对称降息”对银行长周期投资机会的影响也是微乎其微的,如2012年7月反而成为银行股最好的买点。当前,银行股低估值、高盈利能力强、潜在不良可控的核心逻辑并未改变,仍具备良好的配置价值。

有投资人士坦言,LPR新机制对银行算是一个小利空。但是目前银行股的估值普遍较低,对股价的实际影响不会太大。

非银板块迎配置窗口

在外部不确定性加强的时候,非银板块特别是保险、券商将更受益于内部政策,内部价值增长逻辑会逐渐加强,相关板块的配置时间窗口可能已经出现。

原中国保监会副主席周延礼日前指出,保险资金对利率的变动非常敏感,这主要是由于保险资金追求大类资产配置,追求安全性和一定的流动性,风险偏好相对较低,投资风格稳健、审慎,特别是在大类资产选择上,多数以高信用等级的固收和类固收的投资为主。保险资金对利率的变动,特别是存续期长的固定收益的资产对利率的敏感性更高,市场利率的微小波动都会导致资产价值的较大波动。

方正证券非银团队指出,追溯2008年以来的降息时间点,券商、保险大都实现了显著超额收益。同样,追溯2018年以来美国4次加征关税的时间点,保险指数在接下来的1-3个月中均有明显超额收益;券商指数在第3、4次加征关税后的1-3个月内皆获得超额收益。

方正非银团队强调,保险业绩确定性,将有显著超额收益。此外,当前保险股估值仍处于历史低位。券商股方面,合理充裕流动性支撑券商估值中枢。不确定的外部环境一定程度上影响着资本市场信心,然而国内流动性才是影响市场交易的根本,今年逆周期调节政策加强,支撑券商估值中枢。细数历次降息政策,券商股大都实现了显著超额收益。