

# 不谈抱团谈业绩 公募基金寻找估值之锚

●本报记者 万宇 徐金忠

2020年年报或业绩快报净利润增幅较大的公司

证券代码	名称	净利润增速(%)	今年以来涨幅(%)	市盈率(TTM)	申万一级行业
603378.SH	亚士创能	182.72	9.46	29.86	化工
002123.SZ	梦网科技	143.36	9.98	105.34	传媒
002539.SZ	云图控股	136.87	30.18	19.24	化工
002876.SZ	三利谱	129.93	8.47	56.28	电子
300841.SZ	康华生物	118.57	-0.54	68.48	医药生物
300617.SZ	安靠智电	108.82	-11.56	42.97	电气设备
002258.SZ	利尔化学	97.72	14.02	20.31	化工
002107.SZ	沃华医药	91.61	-0.37	25.85	医药生物
603208.SH	江山欧派	74.72	4.08	25.21	轻工制造
601066.SH	中信建投	72.85	-5.19	32.48	非银金融
002028.SZ	恩源电气	69.09	11.07	17.99	电气设备
601878.SH	浙商证券	68.18	-13.01	29.56	非银金融
688098.SH	申联生物	62.88	-10.63	46.40	农林牧渔
300037.SZ	新宙邦	59.66	-11.69	70.88	化工

市场还在争辩公募基金抱团行情能否持续的时候，上市公司已通过业绩快报等形式向市场传递出基本面的成色。统计数据显示，两市的绩优个股已经成为公募基金的心头好，基金产品纷纷布局其中。基金经理表示，结构性行情演绎至今，业绩将成为投资确定性的来源，也将消化个股高估值带来的压力。



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

## 布局绩优股

根据Wind统计，截至1月27日午间，已有92家上市公司发布了2020年年报或业绩快报。其中，80家公司实现业绩增长，亚士创能、梦网科技、云图控股等6家公司归属于上市公司股东的净利润增幅超过100%。

不少公募基金已经布局了绩优股。Wind数据显示，根据基金2020年四季报，博时裕益灵活配置和博时

厚泽回报灵活配置分别持有江苏索普456.63万股和88.95万股。去年因疫情业绩大幅增长的英科医疗，根据业绩预告，2020年净利润预增7008%，江苏索普、晶华新材、天赐材料紧随其后，预告净利润最大增幅都超过4000%。

同样是公募基金已经布局了绩优股。Wind数据显示，根据基金2020年四季报，博时裕益灵活配置和博时

去年净利润预增380%的高德红外，同样吸引了超过20家机构的投资，其中包括广发基金刘格菘等知名基金经理管理的产品。

“绩优公司的业绩增长逻辑越来越清晰，其业绩增长的可持续性也一再得到市场验证，这类机会即便面临阶段性的高估，也能在中长期形成长牛走势。”上海一位基金经理表示。

## 爆雷股无人问津

计2020年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-271.23亿元。公司2020年三季报数据显示，在其前十大流通股东名单中，没有一只公募基金产品。

同样，1月25日晚间，金一文化

发布2020年度业绩预告，预计净利润亏损23.95亿元至34亿元。而金一文化总市值才24.67亿元。同样，金一文化在最新披露的股东名单中并不见任何公募基金身影。

即便是业绩亏损幅度较小的公司，

也多成为基金机构规避的对象。“相比前两年公募基金踩雷的情况，这两年公募基金在上市公司业绩上的要求更为严格，基金经理不再追求空中楼阁型的机会，而是追求踏踏实实的业绩长牛机会。”华宝证券基金分析人士表示。

## 看准业绩主线

断，在行业上，建议关注三个方面：消费、科技、军工龙头；低估值周期龙头；长期配置核心资产。

金鹰基金认为，随着春节假期的临近，预计市场流动性将趋于宽松。伴随投资者风险偏好仍维持活跃和较高水平，预期春节躁动行情还将延续，权益市场整体上仍可积极应对，

继续兼顾股票估值和盈利增长的平衡。顺周期板块、通胀受益板块及景气持续向上的品种，可更多关注。

广发基金宏观策略部分析称，最近两周A股市场上行的速度趋缓，但流动性阶段性宽松、经济复苏预期向好、政策预期乐观的逻辑并没有出现明显变化，预计春季行情仍

能延续。风格方面，上周成长风格显著跑赢其他风格，结合成长风格在历年春季行情表现更佳的规律，建议关注经过回调估值已经回归中枢水平以下的成长行业，如计算机、电子等。此外，景气度向上的可选消费、受益于再通胀的部分周期行业龙头也值得关注。

# 积极派VS稳健派 新基金建仓现分歧

●本报记者 李岚君

2021年以来，基金发行市场持续火爆，截至1月27日，新成立基金规模达4227亿元，其中股票型和混合型基金占比超过90%。这些新基金在建仓上表现出明显的积极派和稳健派。积极派已大举买入，跑步建仓，基金净值已经出现明显变化；稳健派则保持观望态度，按兵不动，静观市况变化。

## 建仓节奏不一

Wind数据显示，截至1月27日，今年以来新成立的基金有104只（份额合并计算），合计募集规模达到4227亿元。其中，股票型基金24只，募集规模为468亿元，占总募集规模比例为10.58%；混合型基金66只，募集规模为3584亿元，占总募集规模比例为80.97%。

今年以来，A股市场抱团行情持续演绎，上证指数在3600点左右震荡。对于新发行的基金来说，接下来将面临震荡市里的建仓问题。通常而言，新基金建仓时间只要不超过6个月都可以，时间比较充足。

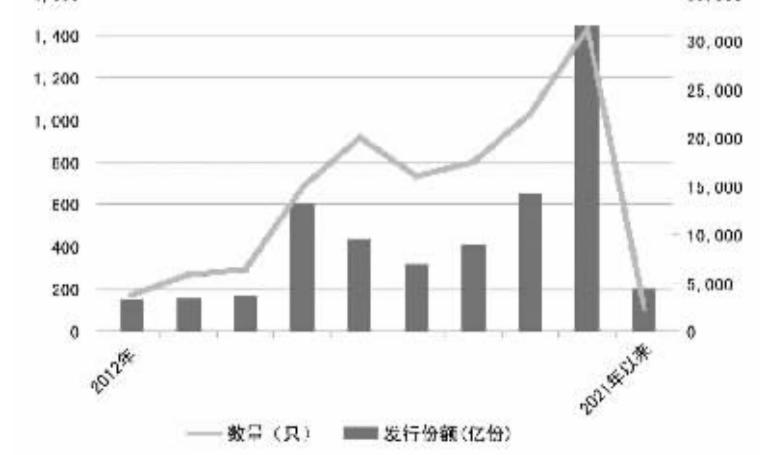
记者观察发现，在新成立的基金中，有一些新基金净值波动并不明显，可能还处于观望状态。比如郑澄然、孙迪管理的广发兴诚A净值涨幅为0.08%，百亿基金易方达竞争优势企业A的净值涨幅为0.04%。

当然，也有一些新基金的净值出现明显变动，可见其已大举建仓。例如，1月7日成立的中欧悦享生活净值已经增长到1.0549元；1月12日成立的博时创新经济净值已经增长到1.0187元；1月14日成立的南方消费升级当前净值为1.0184元；去年12月30日成立的华安优势企业净值已经增长到1.0340元。对比净值变化数据不难发现，这些基金已经建立了不低的仓位。

## 看好领域各有不同

沪上一位积极派基金经理认为，拉长时间维度，预计2021年A股市场出现较大系统性风险的概率偏低，指数出现大幅下跌的可能性较小。同时，由于基金发行火爆，资金不断涌入也将为市场注入活力。因此，对于后市的研判要立足于观察中长期变化，而不是短期表现。

## 近10年来基金发行数量与份额变化



另有积极派基金经理分析称，应该将成长空间作为投资标的的选择的核心考量。如果市场抱团团的符合长期成长的投资标准，不会排斥选择此类标的。由于科创板上市门槛更低，注册周期缩短，很多新兴产业的公司参与上市，未来潜在空间较大。

也有基金经理表示，会寻找相对安全的资产来建仓，主要方向包括估值更低的港股、A股中性价比更高的第二梯队股票，以及部分2021年基本面改善的银行、保险股。

不过，也有一些稳健派基金经理直言要小心谨慎。有基金经理表示：

## 公募基金

### 去年累计为基民赚逾2万亿元

●本报记者 李岚君

随着公募基金四季报全部披露完毕，2020年最能为基民赚钱的基金公司也随着出炉。Wind数据显示，公募基金全年累计为基民赚了20217亿元，继2019年后再创历史新高。由于规模大小和基金业绩表现差异较大，基金公司盈利能力出现显著分化，一些规模较大的基金公司旗下基金产品整体盈利可观。其中，易方达基金、汇添富基金、富国基金、华夏基金、广发基金5家头部公司2020年均为基民赚逾1000亿元。

## 赚钱能力分化明显

2020年基金市场热度不断升温。随着基金规模持续扩张，基金公司为基民赚钱的能力也随之“水涨船高”，创出历史最高纪录。

Wind数据显示，2020年有41家基金公司为基民带来了百亿元以上的盈利，其中易方达基金、汇添富基金、富国基金、华夏基金、广发基金分别为1045亿元、1009亿元和1008亿元。此前的年份，单家基金公司年度为基民赚得超千亿的现象非常少见。

对比各基金公司的赚钱能力，不难发现大小公司之间分化明显，一些规模较大的基金公司旗下基金产品整体盈利非常可观。处于中游基金公司不进则退，不发新基金将面临被赎回。

当下，公募基金行业格局加快“二八”分化，头部基金话语权增强，呈现出规模越大就有越多人购买、规模越大为基民带来收益越多的“马太效应”。

## 2020年旗下产品合计盈利较高的基金公司

基金公司	全年盈利(亿元)	上半年盈利(亿元)	下半年盈利(亿元)
易方达基金	1600	484	1117
汇添富基金	1113	401	711
富国基金	1045	328	717
华夏基金	1009	304	706
广发基金	1008	460	548
嘉实基金	823	259	564
南方基金	730	286	444
兴证全球基金	715	215	500
中欧基金	626	218	407

数据来源/Wind

## “猪粮比”回落折射生猪养殖产业痛点

(上接A01版)其他养殖风险也随着生猪产能恢复、规模扩大而涌现。其中，随着产能恢复，防疫成本增加的困扰凸显。

## “猪粮比”回归拉响双重警报

对于近期猪价快速上涨，光大期货农产品研究总监王娜分析，主要原因是春节前消费带动需求转旺，叠加疫情下冻肉进口受限等因素，猪肉出现阶段性供应紧张。即便如此，多位接受采访的分析人士仍认为，由于“猪粮比”回落之势难以阻挡，猪价下行通道已经确立。

通俗地讲，“猪粮比”就是生猪价格和作为生猪主要饲料的玉米价格的比值。生猪价格和玉米价格比值在6:1时，生猪养殖基本处于盈亏平衡点。“猪粮比”越高，养殖利润越好，反之则越差。该指标在2019年10月底触顶之后不断回落，与猪肉股股价走势持续背离。从历史经验看，这种情况表明生猪养殖高利润难以维系。国内生猪期货1月8日上市后大幅下跌，就反映出市场对猪价看空的情绪。

“随着2020年玉米、大豆等价格上涨，‘猪粮比’正逐渐回落。”宝城期货金融研究所所长程小勇表示，目前“猪粮比”已从2019年10月30日的峰值20.1逐步回落至13附近，该指标已经在国家相关政策规定的红色预警区域(9.5以上或4.5以下)持续了1年零4个月。

“猪粮比”距离走出红色预警区域已经不远，但从养殖业角度看，这为企业拉响了成本上升、收入下降的双重警报。

从“粮”端看，程小勇认为，玉米市场价格5年去库存后库存正处低位，种植面积扩张也存在掣肘；大豆进口则面临南美供应的不确定性，两者价格均难大跌。养猪企业养殖成本面临上涨压力。

从“猪”端看，程小勇表示，从生猪存栏量来看，2020年11月生猪存

栏环比增长4.3%，同比增长29.8%，连续6个月实现了正增长。目前生猪产能已经恢复到2017年末90%的水平。王娜预计，春节前的高利润将刺激养殖户继续补栏，节后养殖企业面临猪价下跌风险。

## 用市场工具化解

生猪是我国价值最大的农副产品，市场规模已达到2万亿元左右，涉及饲料加工、兽药疫苗、屠宰、食品加工、物流、零售、餐饮等诸多链条，其价格波动不仅关系着居民消费福利，还牵涉物价与通胀。2020年以来，“看不见的手”与“看得见的手”共同发力调控下，生猪价格正逐渐回稳。

与去年同期分4批共投放10万吨冻猪肉相比，今年以来中央储备仅投放了2批共5万吨，调控风格的变化，反映了猪肉保供压力出现缓解。

南华期货分析师赵广钰表示，从人均猪肉消费量看，2019年至2020年，受供给短缺影响出现的供需缺口正在快速弥合。

“可以预见，伴随生猪产能恢复、价格回落，掣肘宏观调控的猪价因素正在消退。”新世纪期货研究所所长王成强分析说，养殖企业当下面临的痛点不容忽视。

首先是防疫风险。上海钢联我的农产品网生猪分析师王海莲、吴琳琳建议，养殖企业目前最大的风险是非洲猪瘟及冬季疾病率偏高，建议企业做好防范工作，择机出栏。

其次是价格风险。王海莲建议，养殖企业可以利用生猪期货卖出远期合约做空保值，或参与做多玉米、豆粕期货，助力生猪养殖保障利润。王成强表示，在价高时，生猪产业主体积极运用生猪期货工具锁定养殖利润、降低养殖成本是必要的。

据了解，全国首批政策性生猪“保险+期货”项目已经在甘肃静宁启动。王有强说他对此十分期待，会积极参与其中。