

军工主题基金净值回升 投资逻辑转向业绩驱动

本周以来，军工行业表现抢眼，部分军工主题基金净值强势回升。展望后市，公募投研人士认为，军工行业投资逻辑已经转向“实打实”的业绩驱动，军工行业发展前景广阔。

●本报记者 张焕昀

净值上涨明显

本周以来，军工行业反弹明显。Wind数据显示，7月5日至7月8日，申万一级行业中，国防军工上涨7.37%，仅次于有色金属8.15%的涨幅，在28个行业中排名第二。细分来看，在申万二级行业中，航空装备与航天装备短期也涨幅居前。

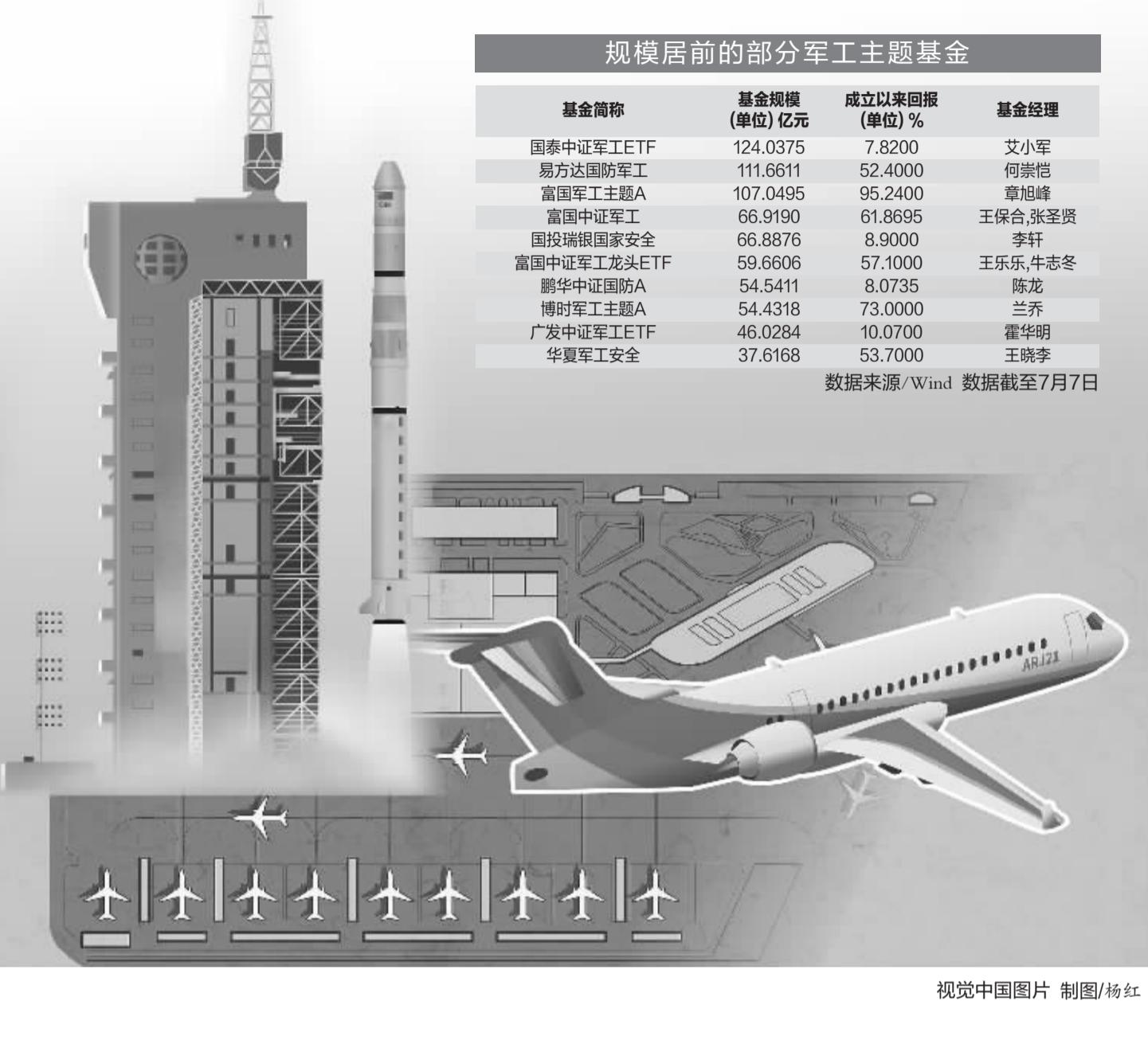
在申万一级国防军工行业当中，本周有22家上市公司涨幅超过10%，其中钢研高纳上涨22.21%，中航沈飞上涨22.06%。

近日部分军工相关主题基金净值上涨明显，例如博时军工主题基金、易方达国防军工基金等。不少军工ETF产品净值单日上涨超3%，周内回报超6%。

长城基金研究部军工行业研究员翁煜平表示，从2020年开始，军工行业的投资逻辑开始发生变化，推动股价上涨的逻辑不再是猜测资产注入带来的想象空间，而是实打实的业绩增长。可以看到，从去年下半年开始，很多军工公司的业绩增速非常快，而且大部分公司未来三年都能维持比较快的增长。也可以说，去年是军工行业投资逻辑发生变化的分水岭，军工板块上涨的驱动力已经切换到业绩增长。展望下半年，军工行业会有较大的投资机会，行业的基本面向好，上半年已经有所验证，后市会逐渐对明年的业绩产生信心。由于行业里很多公司明年会继续维持高增长，这些公司在下半年会有估值切换的行情。

行业估值体系将出现变化

宝盈基金表示，军工行业在“十四五”迎来了少有的快速发展期。2021年以来，军工行业涨幅不大，走势与行业高速发展的一致。



规模居前的部分军工主题基金

基金简称	基金规模(单位)亿元	成立以来回报(单位)%	基金经理
国泰中证军工ETF	124.0375	7.8200	艾小军
易方达国防军工	111.6611	52.4000	何崇恺
富国军工主题A	107.0495	95.2400	章旭峰
富国中证军工	66.9190	61.8695	王保合,张圣贤
国投瑞银国家安全	66.8876	8.9000	李轩
富国中证军工龙头ETF	59.6606	57.1000	王乐乐,牛志冬
鹏华中证国防A	54.5411	8.0735	陈龙
博时军工主题A	54.4318	73.0000	兰乔
广发中证军工ETF	46.0284	10.0700	霍华明
华夏军工安全	37.6168	53.7000	王晓李

数据来源/Wind 数据截至7月7日



广发基金李琛：

看好大消费和高端制造领域

●本报记者 万宇

投资是需要经验积累的行业，大浪淘沙，经过多年市场洗礼的基金经理往往更让人信赖。广发基金李琛是一位入行21年、管理公募基金超过13年的女将。历经多轮牛熊转换，李琛倾向于选择稳健的长期投资，她说：“投资是很长远的事情，我希望用更长远的视角考虑，把基金业绩做得平稳一些，拉长到5—10年来看年化收益率还不错。”

逆向选取好公司

李琛是在2007年A股牛市时走上投资岗位的。2008年遭遇金融危机，在接下来十多年的投资中，又经历了多次牛熊转换，“我经历了几次市场的大幅波动，对周期的波动、股价的起伏感受比较深刻，倾向于做更稳健、更长远的投资”。

投资中，李琛不会为了短期业绩去追热点，不会为了业绩的弹性而去冒高风险。她坚持逆向追求长期价值，在市场关注度没那么高的行业中挑选好公司，并通过长期持有的方式，获取企业或板块从周期低谷回归价值的收益。值得一提的是，作为风格稳健的价值投资者，李琛对买入的要求比较高，希望在安全边际较高的位置买入，使组合尽可能地降低波动，获取相对稳健的收益。

在个股的选择上，李琛介绍，她会从长期和短期相结合的视角来综合评估投资标的。其中，长期着重考察行业的市场空间和企业的核心竞争力，短期则会看景气周期和估值，以此判断在什么时点买入标的。

如何评估企业的长期价值？李琛的方法是从企业的所处赛道和商业模式来思考企业未来有没有长期的发展空间，判断企业的成长性。在研究、跟踪企业的过程中，她会着重观察企业是否在激烈的市场竞争中适时调整发展战略，构建新的护城河。此外，她还会注重观察企业管理层是否具有企业家精神。“企业处于从零到一的阶段，很多时候是借助市场风口打开局面，但要把企业做得更长远，从一到十，则更需要企业家的长远战略和企业家精神。”

提及组合的风险管理，李琛主要通过三个维度来控制风险。首先，自上而下分析股票市场是否有系统性风险；第二是观察行业周期，当行业景气度拐点出现时，对组合进行及时的调整；第三是个股层面的风险，比如在公司管理出现问题、公司估值过高时，对持仓进行调整。

结构性高估短期难改

2021年A股波动加大，市场风格轮动加快，赚钱难度显著提升。对此，李琛表示，站在3—5年的时间维度看，A股依然是值得配置的资产之一。

“上半年，伴随经济的复苏，景气度比较高的行业，估值中枢处在上移的过程中。考虑到当前疫情仍未全面结束，需求端和整体经济仍存在不确定因素，预计流动性会保持相对宽松。”李琛分析，如果长端的利率水平不会快速上行，A股市场结构性高估的局面短期不太可能改变，成长风格占优。在行业上，她长期看好消费、制造和科技板块的机会。

李琛分析说，包括医药在内的消费板块将受益于方兴未艾的消费升级浪潮，消费大赛道不断扩充，并涌现很多新的商业模式和新兴业态。同时，很多消费企业在海外市场发力，通过跨境电商或者自有品牌出海，获取广阔的海外市场空间。“消费板块永远不乏投资机会，只是我们希望能有比较好的买入价格。”

此外，新能源汽车、光伏等高端制造板块，也是李琛关注的一个方向。她认为，中国制造的实力以及未来智能化发展方向会带给制造板块非常大的发展空间，在高端制造领域中，可以发掘到不少成长性不错的公司。

震荡市头部私募深度掘金“结构牛”

●本报记者 王辉

近期震荡成为A股市场运行的主基调，新能源车、半导体、电子元器件等板块强者恒强，来自多家头部私募的最新策略显示，成长风格将保持强势，主要股指在短中期可能继续震荡运行，可以从半年报业绩、公司景气度等方面继续掘金“结构牛”。

震荡格局料延续

石锋资产表示，今年以来基建投资增速低于市场预期，主要是由于地方专项债发行速度放缓所致，随着第三季度专项债的加速发行，基建投资有望企稳。整体而言，虽然下半年经济仍存在不确定因素，但投资、消费、出口均将展现韧性。综合海外及流动性等因素分析，石锋资产认为，7月份A股市场仍将维持震荡运行格局。

沣京资本分析，当前市场正进入承上启下的过渡阶段。从国内外的经济环境看，投资者对于通胀的担忧已经缓解。在这种环境下，权益市场的整体表现可以定位为“中性”，股市预计难以大幅上涨，但也不会出现系统性风险。

汐泰投资表示，在美联储最近一次议息结果公布之后，境外股市及A股市场可能都将面临美国流动性收紧预期的不利影响，但是投资者对于我国经济稳健增长和流动性保持平稳的长期信心已经建立。尽管A股短期处于震荡格局，但“结构性慢牛”有望成为后市的主要运行特征，个股分化仍是市场常态。



“结构牛”是关键抓手

沣京资本认为，当前的内外部因素决定了A股投资者更适合抓住“结构性行情”。随着半年报业绩陆续公布，上市公司业绩的预期兑现情况以及相关行业景气度情况都会更加明朗，并将出现积极调整组合风险收益比的“有利时间窗口”。在具体市场结构性机会方面，将会重点偏向景气度向上趋势明确、高质量的成长股，同时兼顾增长稳定、具有竞争优势且估值合理的白马龙头企业。

泊通投资表示，7月后的A股市场运行，预计将更多表现为“财报行情”。如果用过去几年的定期财报做回溯测试，那么以定期财报为依据的“结构牛”是关键抓手。

报里依据营业利润增长率相关指标进行调仓，将会有更佳的投资效果。基于这一分析，该机构一方面维持对股指的中性判断；另一方面，将重点挖掘周期类企业中的资源股、芯片MCU板块等结构性机会。

在近期半导体、电子元器件等个股持续逞强的同时，目前不少大型私募在结构性机会上做出了更为长远的布局。景林资产表示，尽管震荡是目前A股市场运行的主基调，但不少产业已经出现了趋势确定且加速发展的特征。当前，重点看好的方向包括互联网、物联网、人工智能设备、碳中和背景下的能源结构重建等赛道。这些新兴行业中的优质企业，未来大都会出现趋势性的投资机会。

同意117,186,820股，占出席会议所有股东所持股份的9.6169%；反对4,667,502股，占出席会议所有股东所持股份的3.8304%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：
同意7,423,160股，占出席会议中小股东所持股份的61.3968%；反对4,667,502股，占出席会议中小股东所持股份的38.6042%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案3.00《关于独立董事薪酬方案的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《公司章程》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司独立董事薪酬方案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案4.00《关于独立董事辞职的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《公司章程》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司独立董事辞职方案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案5.00《关于修订〈公司章程〉的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《公司章程》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司《章程》的修订案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案6.00《关于修订〈股东大会议事规则〉的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《股东大会议事规则》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司《股东大会议事规则》的修订案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案7.00《关于修订〈募集资金管理制度〉的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《募集资金管理制度》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司《募集资金管理制度》的修订案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案8.00《关于修订〈关联交易管理制度〉的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《关联交易管理制度》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司《关联交易管理制度》的修订案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：

同意7,075,105股，占出席会议中小股东所持股份的50.2545%；反对6,014,557股，占出席会议中小股东所持股份的49.7455%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议中小股东所持股份的0.0000%。

议案经与会股东表决通过。

议案9.00《关于修订〈对外担保管理制度〉的议案》

根据《公司法》等国家有关规定，《对外担保管理制度》的规定，同时结合公司实际情况，所处行业和地区的薪酬水平，以及董事、监事、高级管理人员的岗位职责，本着责权利相结合的原则，为建立相应的激励和约束机制，制定公司《对外担保管理制度》的修订案。

同意115,839,765股，占出席会议所有股东所持股份的9.0641%；反对6,014,557股，占出席会议所有股东所持股份的4.9359%；弃权0股（其中，因未投票默认弃权0股），占出席会议所有股东所持股份的0.0000%。

中小股东总表决情况：