

# 一线私募看好后市 关注业绩修复主题

□本报记者 王辉

上周(7月17日至21日)A股市场整体缩量整固,主要股指普遍小幅回落。多家一线私募最新策略观点显示,当前私募业内对于经济基本面的修复仍抱有积极预期,并重点围绕个股、行业的业绩修复以及韧性,进行结构性布局。

### A股缩量整固

上周外围环境整体平稳。北向资金短期流动以及美元指数低位反弹,对市场运行带来一定扰动。

从上周主要股指的具体表现来看,截至上周五(7月21日)收盘时,上证指数、深证成指、沪深300、创业板指、科创50当周分别下跌2.16%、2.44%、1.98%、2.74%和3.63%。从行业角度来看,房地产、酿酒等板块全周领涨;通信设备、软件服务等板块全周跌幅居前。从成交量能角度看,上周A股缩量特征明显。其中,沪市全周成交量由前一周的1.73万亿元缩至1.49万亿元;深市成交量也环比下降约一成,至2.29万亿元。

在市场估值方面,通联数据显示,截至上周五(7月21日)收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50的市盈率,分别处于近三年19.38%、5.0%、1.51%、1.03%的历史分位,估值优势较突出。分行业看,估值较低的综合、电气设备、有色金属三个行业的市盈率,分别位于近三年0.68%、1.23%、2.26%的历史分位,即接近最近三年的估值最低位,在所有A股行业中明显处于低估状态。

从目前机构投资者的仓位水平来看,当前私募等机构群体仍倾向于以高仓位应对市场低位调整。

私募排排网最新监测数据显示,截至7月7日(因私募信披合规等问题,私募净值及仓位测算数据相对滞后),国内股票私募平均仓位为80.25%,虽然环比前一周小幅下降0.57个百分点,但连续第二周站上八成(80%)上方水平,表明股票私募依旧看好后期市场表现。具体来看,当前有59.76%的股票私募机构仓位处于重仓或满仓(仓位大于80%)状态,29.45%的股票私募仓位处于中等偏高(50%-80%)水平。

### 看好基本面进一步复苏

伴随市场短期调整,部分投资者对宏观环境的研判有所谨慎,但私募机构对此仍保持积极预期。

对于上周公布的一系列宏观经济数据,百亿级私募重阳投资表示,国内消费在二季度触底回升趋势十分明显,最新出炉的6月工业生产、投资、零售等主要经济数据均好于市场预期,表明经济呈现进一步企稳迹象。

展望下半年,重阳投资认为,剔除基数效应扰动后的中国真实经济景气度企稳回升,未来支持经济进一步企稳的因素预计主要来自两方面:外需方面,截至6月,主要亚洲出口经济体合计出口的回落已经维持了8个月左右时间,大概率代表了当前全球贸易需求的底部;如果下半年美国经济好于预期,中国出口增速有望回升;内需方面,除了经济内生企稳动力外,上半年发行进度偏慢的政府债券将在下半年提速发行,提振基建投资,同时,消费和投资领域多项政策也在积极酝酿,有望提振市场信心,激发经济活力。

### 围绕业绩修复和增长韧性布局

综合近期多家一线私募最新策略来看,机构投资心态整体相对积极。其中,个股与行业的业绩修复和增长韧性,成为不少私募当前进行结构性布局重点。

世诚投资表示,随着去库存进入下半场,相关边际负面影响已经“归零”,后续随着从去库逐步进入补库周期,相关影响将“转正”。这种影响对于整体经济的积极拉动作用,显然被市场低估,相信资产定价终将得到修正。在外部因素方面,进一步的政策面刺激不会缺席。从策略应对角度看,该机构将坚持“高质量成长投资理念”,在A股投资上会更加注重经营效率、关键财务指标等“核心内容”的改善进程。此外,进一步提振制造业、加快建设现代化产业体系将成为一种长期趋势,在此背景下,世诚投资将进一步加大对于能体现中国优势的先进制造业的配置力度。在其他投资方向上,优质消费品公司仍值得长线布局。

名禹资产称,随着半年报报告的披露,白酒和食品等消费股业绩韧性凸显,同时市场对宏观经济的预期将有所修复,消费板块有望结束近四个月的调整周期。该机构看好消费行业内竞争格局好、优势显著、业绩确定性高的龙头公司。



视觉中国图片

惠州国投李俊峰:

## 根植地方产业 追逐价值投资

□本报记者 杨晓玉

“惠州地处岭南,是个人杰地灵的地方。”李俊峰在2022年以市场化选聘的方式来到广东省惠州市,实现了从二级投资人向一级职业经理人的转变。此前,李俊峰曾在商业银行及公募基金担任高管,有着丰富的一、二级市场投资经验。

在李俊峰看来,惠州自然资源丰富,是大湾区节点城市之一,区位优势明显,同时拥有非常鲜明的产业集群,正在加快发展石化能源新材料、电子信息产业两大产业集群,培育生命健康产业。在新的职业征程上,李俊峰希望借助惠州产业母基金的东风,投入到大湾区发展的浪潮之中。

### 资本与产业互补共生

“惠州市本土的上市公司总数不多,但是质量普遍比较好,几乎都是细分行业的龙头。”李俊峰对惠州市的企业如数家珍,他现为惠州市国有资本投资集团(简称“惠州国投”)党委副书记、总经理,同时兼任惠州产业母基金董事长一职。

“比如在自动汽车智能座舱细分领域,惠州国投控股的德赛西威便是行业龙头,另外一家控股的德赛电池是新兴储能领域的头部企业。”近日,在2023母基金年度论坛暨第四届鹭江创投论坛期间,李俊峰接受了中国证券报记者的专访。

对于地方资本来说,如何将资本和地域优势产业结合是其下场做投资主要考虑的问题。

对于资本与产业的关系,李俊峰表示,第一,产业和资本是互补和共生的关系。比如近五年,惠州市作为大湾区的节点城市之一,在资本的赋能下,惠州“2+1”——“石化能源新材料、电子信息+生命健康”现代产业集群方面已经形成了信息电子科技和石化能源新材料两个工业产值达万亿元级别的产业园区,同时大量的上市公司和国内一流企业落户惠州。

第二,资本对产业有促进作用。他认为,资本对产业不仅起到引领作用,更重要的是赋能,甚至是重塑。比如,近日惠州市政府发布了新型储能高质量发展行动方案,惠州产业母基金也设立了相应的子基金,与相关上市公司在这个领域挖掘更多优秀企业。

第三,资本在运行的过程中,能够对地方产业经济发展起到更强的带动作用。比如,TCL科技、亿纬锂能是惠州体量较大的两家上市公司,两家公司分别带动了自身产业链的全面发展。

惠州国投成立于2021年8月25日,是由惠州市国资委履行出资人职责的国有独资公司,主要面向资本市场开展股权投资、资产管理、金融服务等资本运作,推动形成涵盖母子基金、产业基金、并购基金、创投基金等协同发展的基金群。

### 重视基金风控

惠州国投围绕着惠州“2+1”现代产业集群进行全方位的投资。旗下目前控股德赛西威、德赛电池两家上市公司。2022年7月,惠州国投发起第一只百亿级的产业母基金——惠州产业母基金,签约了11家普通合伙人(GP)。

经过一年发展,该母基金已储备合作子基金规模近20亿元,资本放大三到四倍,合作机构主要包括建信信托、中国风投、广发证券、广东粤科、力合科创、航天科工、中银粤财等。

李俊峰总结,对于合作的GP,一是重态度,如GP对当地产业的了解程度,是否认真研究区域的经济;二是重深度,即GP所具有的投资历史经验,包括历史业绩和对地方产业覆盖的深度,以及综合运营各类资源的能力;三是重温度,指GP与有限合伙人(LP)之间的了解程度,双方应是投资中紧密的合作伙伴。

政府和国资引导基金在经历井喷之后,近两年,这类基金的退出成为业界难点。作为一家成立不久的机构,对于退出问题,李俊峰认为,“退出难”可能是一段时期内行业趋势性的问题,因此,其母基金团队特别重视风控。

“每一只基金在成立之初,我们便要考虑它未来退出的方式。”他表示,团队会逐渐在风险管理上构建各方面措施,比如设立专业的风控团队和风控系统。同时,在寻找GP时,也会较为看重风控措施做得非常好的团队。

李俊峰认为,一级市场的投资未来也可能走向量化阶段。“比如未来对投资主体设置多因子指标,在量化的基础上加入人工判断,令风控措施更加全面。”

### 争取多元化投资目标

对于惠州国投这类国资股权投资机构来说,它们既肩负着国有资产保值增值的责任,也承担着通过投资带动当地产业升级的使命。李俊峰表示,国资旗下的引导基金在投资上,需要起到引导的作用,又要完成地方招商引资,还要实现财务目标,更要注重风险可控。

李俊峰表示,这是地方引导基金“内卷”的一种表现,对于这种多元化投资目标,需要从多个角度观察。首先,从投资的合理性上,无论是市场化机构还是国资机构,需要尽最大努力去争取多元化投资目标,但无法保证百分之百达到这些目标。其次,在资金属性的合理性上,国资引导基金和市场化基金在资金属性上有本质差异,对于传统的纯财政出资的引导基金,投资目标以引导为主,没有强烈的收益追求;对于既要募资又带有国资属性的引导基金,就需要满足资金不同属性的需求。

具体来看,李俊峰表示,在实现这类资金目标时需要考虑三个方面。

第一,由于存在部分市场化募资,基金需要完成相应的退出。因此,惠州国投需要深入研究地方产业,寻找符合地方产业发展方向的GP去合作,以实现退出目的。

第二,要针对性投资,而不能乱投资,投资应兼顾对地域经济的引导和推动,有针对性地符合地方产业规划。

第三,投资需要立足本地,辐射湾区,放眼全国。惠州国投愿景是成为国内一流的政府国有资本投资平台,因此可能会在外地设立市场化团队,去全国各地选择合适的标的去投资。

第四,风险管理应是在投资中根深蒂固的理念,在投资管理团队的建设上,要符合ESG(环境、社会和公司治理)的理念,进行治理结构的不断优化,并且在最开始投资时就注意风险的把控。

“投资的本质是在追求价值。”李俊峰总结说,上述多元化目标归根到底是要回答“如何把基金投资做好”这个问题,即如何发掘有价值的企业,为当地创造更好的就业及税收等,引导当地产业发展。