

## 基金风向标

## 机构调研关注 业绩释放信号

□本报记者 陈健

# A股估值已至相对低位 基金“大浪淘沙” 投资优胜公司

□本报记者 姜沁诗

截至7月6日,今年以来上证综指下跌16.93%,接连跌破3000点、2800点关口,持续低迷震荡。从2018年1月29日盘中高点3587点算起,上证综指跌幅已达22.79%。

多家基金公司分析认为,当前市场的估值水平已经处于历史最低区间,中证1000基本与2008年底部估值是一样的。历经本轮去杠杆筛选后依然存活、甚至发展壮大的企业,将被证明是在长期市场竞争中能够胜出的好公司,也将是能够为投资者提供长期回报的优质投资标的。

### 去杠杆有利于增量资金入市

招商基金认为,A股市场下行空间有限,中长期价值显现。估值是观察资本市场投资价值的重要指标。据招商基金统计,截至7月3日,Wind全A(剔除金融石油石化)指数、沪深300指数、中证500指数的PE(按过去四个季度业绩计算)估值水平分别处于2005年

以来由低到高的20%分位、24%分位、3%分位。再考虑到未来的业绩增长,当前市场继续下行的空间已非常有限,如果在当前位置买入并持有,长期收益或将相当可观。

今年以来,社会融资总量增速显著下滑,信用风险时有爆发,投资者风险偏好急剧下降,A股市场大幅回落。究其原因,招商基金认为,国内去杠杆、防控金融风险和地方债务风险的政策是贯穿上半年市场的逻辑主线。虽然短期的政策调整带来了经济和市场上行压力,但转型阵痛之后将打开中国经济中长期健康发展的前景。与此同时,为避免短期调整带来更多风险,政策已经开始采取一系列边际宽松、稳定预期的措施。

景顺长城基金经理杨锐文则表示,实际上,去杠杆过程中出现局部风险是很正常的,并且也会是常态事件。过去,过小的信用利差抬升了市场的无风险利率,去杠杆带来的信用利差提升将会有效降低市场的无风险利率。市场的无风险利率下降一定是有利于新增资

金进入资本市场的。实际上,去杠杆对A股资金面的影响也是微弱的,更多是心理层面上的影响。然而,理财产品打破刚兑以及去杠杆带来的影响都将影响理财产品的供给,这必然会导致更多的社会资金从理财产品逐步流入权益市场。去杠杆是对A股短空长多的事情,没必要过分担心。

### 市场生态和逻辑在不断升级演化

虽然受到去杠杆政策的短期冲击,但中国经济的运行仍然相对平稳,中国经济基本面稳健。截至2018年一季度,我国的实际GDP增速仍有6.8%水平;截至6月,我国制造业PMI数据已经连续23个月在荣枯线上方、连续4个月在51以上。即使按最坏情形考虑关税的落地,对GDP冲击也相对有限;仅从贸易角度估算,加征关税对GDP的影响不到0.2个百分点。

而更重要的是,历经本轮去杠杆筛选后依然存活、甚至发展壮大的企业,将被证明是在长期市场竞争中能够胜出的好公司,也将是能

够为投资者提供长期回报的优质投资标的。招商基金认为,当前时点更应该将精力集中在发掘和研究这类公司当中。

鹏华基金则表示,从更长期的角度来看,A股市场已经走出了以前的涨停板、高送配的草莽时代,也在告别过去并购买壳炒估值的模式,市场生态和投资逻辑都在不断升级演化。随着市场定价权从产业资本手中转移,高性价比的估值也将吸引富有长期投资眼光的机构投资者进场,而投资逻辑也将逐渐回归聚焦在基本面。回归市场基本面来看,中国经济当前处于结构转型和改革深化的阶段,在过去几年“三去一降一补”的供给侧改革后,伴随落后产能的淘汰和集中度的提升,优质企业的盈利均处于逐步恢复状态,2016-2018年上市公司盈利增速均处于良性增长态势。随着国内的内需的扩大和产业升级等,一些优质的公司正逐渐成长起来。部分公司在产品、技术等方面都取得了长足的进步,一些行业正从过去的进口替代,逐步开始走向全球。

随着半年报业绩窗口期的到来,机构在调研中加大对上市公司业绩的关注。财汇大数据终端数据显示,上周(7月2日至7月6日)共有66家上市公司接受机构调研302家次。其中化工、汽车、传媒、机械设备等行业接受调研的多家上市公司释放业绩利好信号。

### 多只个股业绩、股价利好

具体来看,上周11家上市公司接受机构调研在10家次(含)以上。分别为新洋丰(27)、石基信息(22)、华测检测(18)、远兴能源(16)、中环装备(15)、天虹股份(14)、温氏股份(12)、森马服饰(11)、宝新能源(10)、北京文化(10)、潍柴动力(10)。

7月2日,磷复肥龙头企业新洋丰接受27家机构的调研,知名私募淡水泉(北京)投资也身在其中。此前,新洋丰于6月18日发布的2018年上半年业绩预告称,预计上半年净利润为5.17亿元至5.6亿元,同比增长20%至30%。对此,新洋丰在接受调研中表示,主要是因为新型肥料市场拓展与收入持续乐观;受环保从严、供给侧持续改革影响,2018年以来磷肥产业景气度回升明显,磷铵价格上涨增厚盈利,进一步推动公司磷肥板块盈利增长。此外,公司表示,目前账上现金充裕,可以很好地支撑公司未来发展,投资者无需担心去杠杆对公司的影响。

近日电影《我不是药神》在还未正式上映时就已成“爆款”,市场对其已有良好票房预期。7月3日、4日,电影投资方北京文化迎来券商、基金等10家机构的调研。就机构关心的问题,北京文化表示,2018年公司主要参与了该电影的投资和宣发,此外公司下半年预计还有《美食大冒险》、《流浪地球》等影片上映。目前,《封神三部曲》正在进行开机前的筹备工作。对于中期业绩情况,北京文化表示,8月18日将对对外披露2018年半年度报告。

温氏股份近日也在接受调研中表示,最近猪价出现反弹,价格已经到了大企业的成本线附近。下半年,预计价格会有所好转。

森马服饰介绍,从去年年报到今年一季报,营收增长率与存货增长率间的敞口进一步扩大,由4.52个百分点,扩大至14.42个百分点,说明存货周转率提升,营运效率提升,库存压力逐期减轻,库存健康度得以提升。

此外,近日发布公司高管增持股份的华测检测上周也受到机构调研,就公司未来几年的利润增长点,华测检测指出,由于政策的影响,未来食品和环境的市场需求还将持续扩大,食品和环境依旧是公司重点发展的领域。

### 化工板块景气延续

调研行业来看,接受调研家次排名前三的分别是化工、汽车、机械设备。其中,化工行业代表性个股有,新洋丰、远兴能源、荣盛石化。汽车行业代表性个股有,潍柴动力、海源机械、亚威股份。机械设备行业代表性个股有,石化机械、晶盛机电、金风科技。

值得注意的是,近期化工行业公司受到广泛的调研,行业涨价消息仍不时传来。有机构分析指出,在宏观经济偏弱、下游地产汽车等增速降低情况下,大部分化工子行业需求增速边际下滑,但今年以来仍有部分子行业内外需表现亮眼并有望持续,同时在供给端产能几乎新增产能释放情况下,价格强势大概率持续。

业绩方面,截至7月6日,化工行业共有158家上市公司发布半年度业绩预告,其中,业绩预喜(继续盈利、扭亏为盈、盈利小幅增加、盈利大幅增加)上市公司108家,占比66.46%。个股方面,按预告净利润增幅上限看,排名居前的有,国创高新、广汇能源、岳阳兴长、\*ST天化、华软科技。

展望未来化工投资机会,国联证券表示,板块景气仍将持续,建议主要从四大主线着手布局:率先完成全球化布局的优质公司;产业链一体化程度高,形成足够高度的竞争壁垒;细分行业隐形冠军,成长确定性高的公司;行业景气度持续性强,景气关联度高的公司。

## 基金仓位较上周基本持平

□恒天财富 李洋 宋莹

上周,A股市场持续深度调整,上证综指盘桓于2700点到2800点之间,并于周五盘中一度落于2700点之下。周线图上,沪深300下跌4.15%,上证指数下跌3.52%,深证成指下跌4.99%,中小板指下跌4.87%,创业板指下跌4.07%。截至上周五,上证A股滚动市盈率、市净率分别为13.04倍、1.42倍,均较上期有所下降。

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57.02%,相比上期上升0.02个百分点。其中股票型基金仓位为88.31%,上升0.17个百分点,混合型基金仓位53.67%,不升不降。

从细分类型看,股票型基金中,普通股票型基金仓位为88.31%,相比上期上升0.17个百分点;混合型基金中,灵活配置型基金仓位下降0.17个百分点,至49.54%;平衡混合型基金上升1.04个百分点,至60.51%;偏股混合型基金仓位上升0.57个百分点,至80.4%,偏债混合型基金仓位下降0.27个百分点,至18.05%。

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71.23%,相比上期不升不降。其中股票型基金仓位为89.64%,上升0.08个百分点,混合型基金仓位68.48%,下降0.01个百分点。

从监测的所有股票型和混合型基金仓位分布来看,上周基金仓位在九成以上的占比17.4%,仓位在七成到九成的占比30.3%,五成到七成的占比13.9%,仓位在五成以下的占比38.5%。上周加仓超过2个百分点的基金占比20.2%,23.1%的基金加仓幅度在2个百分点以内,36.7%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20%。

上周,市场情绪持续低迷,各大股指持续震荡调整,上证综指三日下跌两日上涨,日平均跌幅大于日平均涨幅。从2015年以来较长期基金仓位的变动趋势来看,混合型基金仓位持续下行后处于低位,显示混合型基金经理操作较为谨慎;短期来看,股票型基金的仓位继续呈上升趋势,混合型基金仓位与之前相比无太大变化。

上周央行公开市场进行了100亿7天期逆回购操作,累计回笼资金5100亿元,其中周一到周五分别回笼200亿元、1500亿元、900亿元、1400亿元、1100亿元,周内净回笼资金5000亿元。度过半年末时点,市场资金面呈现超宽松局面,且此次定向降准释放资金到位,市场的流动性预期得到改善。此外,5月份经济数据、金融数据表现差于预期,经济基本面下行同样为债市提供了有利条件。叠加这两方面的利好因素,债市存在持续上行的空间。

上周,股票市场维持震荡筑底格局。28个申万一级行业中27个行业下跌,仅有1个行业小幅收涨。当前的A股市场估值已回到2014年的低点,位于底部区域,经过上半年的风险释放,越来越多的个股渐显投资价值,其中以业绩业绩预告陆续披露,且近期中报业绩预告陆续披露,对市场情绪起到一定提振作用。从估值与业绩两方面来看,超跌的绩优蓝筹股已具备投资价值。具体到偏股型基金配置上,建议投资者以价值投资的心态把握结构性投资机会,坚持均衡配置来抵御风险,择取配置绩优股的基金并长期持有;具体到债券型基金配置上,近期因流动性与基本面利好,债市成为不错的避险品种,建议投资者选取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。

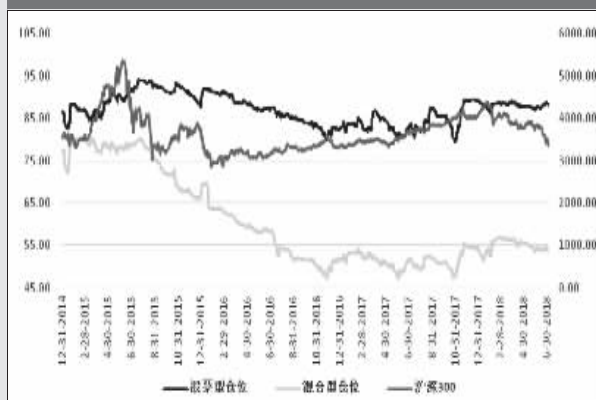
各类型基金仓位及变化情况(简单平均)

分类	上周	上期	变动
股票型	88.31%	88.13%	0.17%
普通股票型基金	88.31%	88.13%	0.17%
混合型	53.67%	53.67%	0.00%
灵活配置型基金	49.54%	49.71%	-0.17%
偏股混合型基金	80.40%	79.82%	0.57%
偏债混合型基金	18.05%	18.32%	-0.27%
平衡混合型基金	60.51%	59.47%	1.04%
总计	57.02%	57.00%	0.02%

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	89.64%	89.56%	0.08%
普通股票型基金	89.64%	89.56%	0.08%
混合型	68.48%	68.49%	-0.01%
灵活配置型基金	60.43%	60.35%	0.08%
偏股混合型基金	82.04%	82.15%	-0.11%
偏债混合型基金	18.57%	18.66%	-0.08%
平衡混合型基金	65.05%	64.91%	0.14%
总计	71.23%	71.23%	0.00%

基金仓位与沪深300走势



数据来源/恒天财富