

# “漂亮50”性价比低 基金看好成长股

上半年A股市场上表现强劲的消费龙头估值趋于合理,而近期反弹的周期股仍受限于未来宏观经济增速。对于2017年下半年的布局,越来越多的基金经理表示,尽管短期仍难言“漂亮50”行情结束,但已开始选股框架中增加“成长”因子的权重,并围绕中报挖掘估值与成长匹配的“高性价比”品种。



站在目前的时点上,不少基金经理认为,性价比更高的投资品种已经不再是前期表现突出的消费白马龙头,而应当从一些更具成长空间的个股中寻找机会。

兴全基金副总经理董承非表示,“漂亮50”的股票估值已相对合理,不再被系统性低估,能否继续上涨取决于对企业未来发展前景的判断,上半年市场主流配置的一些价值股也缺乏足够成长的空间。与此同时,“漂亮50”是美国牛市中后期的产物,而中国市场从一个泡沫再步入另一个泡沫,显然不现实。目前主要把选股的精力投入到市场空间较大的股票上面,从中盘股中挖掘一些估值与成长性匹配的公司。

汇丰晋信大盘基金经理丘栋荣认为,下半年在继续看好低估值蓝筹和强周期行业的同时,对中小盘股的关注度在提升。经过近两年的调整,一些细分行业的龙头公司由于自身体量有限,在这波中小创的调整中被严重错杀,但其盈利和成长性并未恶化,估值非常便宜,具备了很高的隐含回报。尽管这些中小盘股或许并不是传统的价值投资标的,但它们已经具备了

极高的配置价值。

前海开源基金执行总经理杨德龙表示,上半年是业绩为王,下半年应该是业绩加成长,既要有业绩支撑,又有一定成长性的股票会表现最佳。今年上半年表现的主要是大行业的龙头,下半年将扩散到一些细分行业龙头。

短期来看,接棒“漂亮50”的是以钢铁、煤炭、水泥为代表的业绩超出预期的强周期股,但部分基金对于周期股的可持续性仍抱有疑虑。朱雀投资认为,多数工业品涨价主要还是受益供给侧,而需求端并不支持周期股存在趋势性行情:一是货币增速回落最终将传导至投资端,下半年与投资端更相关的工业品盈利增速或下行;二是工业企业利润数据指向A股整体盈利增速呈现缓慢下滑态势,分子端对涨幅过高的周期股形成的支撑将转弱。从数据来看,今年以来与投资相关的螺纹钢、水泥等产量同比并无显著增长,而与制造业相关小金属产量显著增长。与此前消费龙头行情类似,周期品后面亦将分化,供需失衡严重、具有确定性成长的品种将更获市场青睐。 ■ 杨晓春

## 基金策略



### 下半年基金怎么买? 五大专业研究机构指点迷津

震荡起伏、价值股走强的2017年上半年结束了,一批公募基金表现出色,买到的投资者收益颇丰。而下半年该如何投资?是跟踪价值还是布局成长?日前上海证券、国金证券、长城证券、中银国际、海通证券五家研究机构,给出了他们的建议:

综合来看,这些机构普遍认为,2017年下半年市场大概率仍维持震荡格局,配置权益基金重点是“均衡”和“灵活”,兼顾成长和蓝筹风格基金;债券基金布局机会逐渐到来,绩优债券基金可成为长期配置标的;可利用货币基金作为股市风险的避风港。QDII基金则是分散A股风险的好帮手。

在这个时间点买权益类基金,重点是“均衡”和“灵活”。不少机构认为7月份各类型基金需均衡配置。同时,在A股市场经历了震荡分化的背景下,一方面是估值较低的蓝筹风格指数已经一定程度完成了估值修复,另一方面在震荡调整过程中一批成长股估值已经逐渐进入合理区间,因此两手准备是7月及下半年的重点。此外,长期业绩较好的选股型基金也有机构推荐。

上海证券表示,目前没有看到明显占优的资产类别,权益市场的相对优势较年初有所下行。从投资机会来讲,市场运行逻辑并不稳定,行业轮动频繁,热点不具有延续性。该机构建议分散化投资,对各类型基金均采取中性配置的观点,组合上仍以多元资产以及多元策略为导向。

长城证券建议保持均衡权益类资产,各类型投资组合中,根据投资组合的风险收益水平,小幅降低均衡权益类资产配置比重,调高固定收益类资产比重。

而国金证券表示,在基金选择上考虑基金抱团风险逐渐上升以及市场热点的扩散,需关注基金规模以及持股集中度等因素进行产品的筛选,同时可以适当增加对于成长风格产品的关注。

中银国际则表示,7月份基金投资维持稳健配置思路不变,可适度增强组合配置的灵活性,增配高品质的成长风格个股。产品方面,以主动投资管理能力强、投资风格相对稳健的品种为主,适当搭配主题型以及灵活型的产品。从中长期来看,稳健型产品可作为组合配置的核心部分长期配置。

从投资风格的角度来看,消费蓝筹或者价值风格显著的产品仍可关注。此外,建议投资者继续关注基金的主动选股能力,可结合市场环境提前布局其中综合投资能力较强的成长风格产品。

经历了2014年和2015年两年大牛市的债券市场,2016年底开始大幅震荡,而经历了一大波调整之后目前债券市场绝对投资价值较大。从各机构观点来看,投资债券基金要选择长期业绩较好的绩优品种,尤其是目前中短久期、且配置中高等级债较多的基金。

上海证券表示,债券市场经过连续调整之后出现一些反弹势头,但根基并不稳定,目前中短端收益率已经处于历史高位,对于长期配置型机构有不错的吸引力,持有到期是理想选择。另一方面,风险偏好较高的投资者可关注那些善于捕捉“预期差”的基金,此类基金一般通过长久期利率债波段操作获取超额收益。

对于QDII基金投资,上海证券表示,风险偏好较高的投资者可适当关注成熟市场权益型QDII中传统行业占比较高的产品,同时警惕美国加息超预期风险。虽然债市在美元加息之后迎来普遍的修复期,但全球主要国家的通胀趋势大多向上,中长期维持低配债券型QDII的观点。 ■ 东方

## 基金动态

### 机构“闪退”纳思达 交银施罗德浮亏8300万待解

中小板股纳思达预告显示,该公司上半年预计净利润约-115000万元至-70000万元,预告净利润变动幅度为-594.45%,这只股票是目前预亏最严重的基金重仓股。二级市场上,4月以来该股持续阴跌,股价从一季度末的27.65元降至7月7日收盘价23.00元,累计下跌16.82%。更重要的是,7月份首周,该股的机构净主动卖出率为37.77%。用“闪退”来形容一点也不为过。

基金一季报数据,发现共有4只基金重仓持有纳思达,持股总量达1796.80万股,持股占流

通股比9.32%,持股总市值4.97亿元,仅涉及两家基金公司,一是交银施罗德基金,二是中海基金。其中交银施罗德基金共有3只基金持有该股:交银成长A、交银蓝筹、交银施罗德成长30分别重仓持有纳思达1163.68万股、570.15万股、46.25万股,合计持股市值为4.92亿元,占基金持股市值规模的绝大多数。

交银施罗德基金3只基金如果没有“闪退”,那么4月份以来累计浮亏近8300万元。被“首亏”打蒙的交银施罗德基金会否从容离开?我们在马上披露的基金二季报中见分晓。 ■ 杨晓春

## 基金新闻

### 公募基金半年分红274亿 谁最阔绰?



根据数据,2017年上半年公募基金业的分红状况调整明显,共506只公募基金分红,总额约274.82亿元,与2016年同期952.03亿元的分红规模相比较,降幅超过七成。在分红基金中,债券型基金数量占比近六成,分红数额占总量比例上翻近三倍。与此同时,股票型基金仅20只有分红。

分红超过3亿元的有18只基金,占总量约为3.5%。506只分红基金中,有4只上半年度分红超过10亿元,分别是汇丰晋信龙腾(分红15.45亿元)、博时主题(分红14.64亿元)、中欧价值发现A(分红11.75亿元)和工银瑞信丰淳(分红11.09亿元)。 ■ 张辉

## 基金持仓

### 这些基金近一个月涨幅超过10% 重仓什么股票?

据数据统计,近1个月以来,50多只偏股型基金净值涨幅超过10%,其中,多只基金的净值飙升均源于重仓新能源汽车产业链。具体而言,万家基金、国泰基金、上投摩根基金以及海富通基金等基金公司其下有多只基金重仓获益。

随着各种利好和催化剂的释放,多位基金经理表示,未来看好新能源汽车板块的投资机遇。一家基金公司投资总监认为,此前由于新能源汽车销量短期低于预期,一些机构投资者提前“下车”,但拉长长时间看,这一定是一个大趋势。他坦言,一些投资经理总是纠结于短期,不断地买入卖出。而他在透彻研究这个行业之后,则重仓持有。据了解,其管理的基金第一大重仓股为天齐锂业,第二大重仓股为诺德股份,此外,该基金还重仓了沧州明珠等股票。

信诚盛世蓝筹基金经理吴昊表示,未来新能源车可能真的会迎来市场突破的情形,能够看到很大的投资机会。就投资布局而言,他更看好上游的资源。 ■ 李方厦