

“业绩为王”唱响A股 擒拿牛股基金“红光满面”

证券时报记者 裴利瑞

今年以来,随着全球经济持续复苏,企业盈利筑底回升,业绩为王的投资主线正在不断得到强化,一些盈利能力大幅提升的绩优股受到资金青睐。

证券时报记者梳理发现,近期,多位知名基金经理在调仓换股中加大了对绩优股的布局力度,有的基金经理提前埋伏受益于涨价逻辑的化工、有色等标的,有的基金经理加仓受益于出海逻辑的创新药、轮胎等标的。这些标的一季报业绩喜人,近期反弹也颇为迅猛,为基金贡献了可观的收益。

多位基金经理认为,中国股市正在经历由估值反弹推动到由企业盈利增长推动的转折点,今年大概率是企业利润继续修复扩张的一年,当前寻找投资标的应更看重盈利改善的确定性。

基金埋伏业绩暴增股

业绩暴增的个股,正不断吸引着基金的目光,TMA(偏苯三酸酐)龙头正丹股份就是一个典型的例子。

从2月7日算起,正丹股份已自最低点累计上涨655.70%。TMA主要应用于生产环保型增塑剂,受制造业复苏、国内出口订单增多等因素影响,注塑剂需求大幅增加,带动TMA等原料价格上涨。今年一季度,正丹股份的TMA产、销量双增,实现营收5.18亿元,同比增长28.8%;净利润5899.25万元,同比增长412.94%。

从机构投资者的动向来看,著名的微量量化基金国金量化精选早在2023年二季度就开始买入正丹股份,完整捕捉到了该股的上涨周期。随着股价大幅上涨,基金经理马芳已在一季度陆续卖出手中筹码。一季报数据显示,国金量化精选减持了正丹股份81.89万股,仍持有126.26万股,位列该股前十大流通股股东第八席。

业绩暴增的制药股百利天恒,也获得了不少基金提前潜伏。其中,朱少暉管理的富国天惠精选成长在今年一季度大幅加仓1200万股,新进入为该股第十大流通股股东;周思聪管理的平安核心优势自去年四季度就开始买入百利天恒,今年一季度再度加仓,使其成为该基金的第三大重仓股。

百利天恒以ADC(抗体偶联药物)闻名,曾自主研发全球首个双抗ADC药物BL-B01D1,但由于研发支出较大等原因,截至2023年末时,公司已经连续亏损3年。直到2023年12月,公司和BMS(百时美施贵宝)就BL-B01D1达成合作并陆续收到预付款,才在今年一季度一举扭亏为盈,实现净利润50.05亿元,同比增长3100%。

今年一季度,基金加仓股数最多的个股——洛阳钼业,也属于业绩大增的代表。受益于铜、钴产销量大幅增长,洛阳钼业一季度实现营业收入461.21亿元,同比增长4.15%;归母净利润20.72亿元,同比增长553.28%;扣非归母净利润20.91亿元,同比增长3082.87%。截至5月10日,洛阳钼业的年内股价涨幅达到了76.92%。

根据Wind数据统计,洛阳钼业在一季度获得基金增持约6.3亿股,而且新进多位知名基金经理的重仓股名单。其中,神爱前管理的平安品质优选将其加仓至第一大重仓股,叶勇管理的万家双引擎将其加仓至第二大重仓股,鲍无可管理的景顺长城能源基建则新进并令其成为第五大重仓股。

重仓基金成反弹急先锋

业绩为王的投资逻辑,正得到越来越多资金的认同。从近期的市场行情来看,绩优股大多表现强势,从而助力重仓基金成为反弹急先锋。

具体来看,自2月5日低点以来,何奇管理的西部利得新动力、西部利得策略优选分别大涨56.03%、53.76%,成为反弹最为迅猛的两只基金。这两只基金均在一季度加大了对上游资源,尤其是贵金属行业的配置比重。其中,重仓股赤峰黄金一季度利润同比大增166.41%,股价则从2月的低点反弹了50%以上;另一只重仓股京东方A一季度利润同比大增297.8%,股价也从1月的低点反弹了超20%。

除了上述两只基金,雷志勇管理的大摩数字经济、宋青和唐晨管理的诺安精选价值、韩创管理的大成产业趋势、叶勇管理的万家战略发展产业等基金,也



中国股市正在经历由估值反弹推动到由企业盈利增长推动的转折点,今年大概率是企业利润继续修复扩张的一年,当前寻找投资标的应更看重盈利改善的确定性。

图虫创意/供图 陈锦兴/制图

均在今年实现了超过40%的反弹,而这些基金普遍重仓了绩优股。

比如,受益于AI(人工智能)服务器对高端PCB(印制电路板)需求量的大幅提升,大摩数字经济的第一大重仓股沪电股份,一季度实现归母净利润同比增长157.03%,股价也强势上涨了40%以上;大成产业趋势的第一大重仓股赛轮轮胎,一季度实现归母净利润同比增长191.19%,股价的季度涨幅则接近25%。赛轮轮胎业绩表现亮眼,主要背景是国内轮胎市场需求恢复明显,国外经销商去库存的影响则在下半年逐步消除,使得公司轮胎产销两旺,盈利水平大幅增长。

企业盈利改善最受关注

站在当前时点,多位基金经理认为,

今年春节以来的行情上涨,更多来源于估值修复。随着季报业绩陆续披露,企业盈利筑底的趋势得到确认,行情由基本面驱动的特征将越来越明显。

近期,在摩根资产管理举办的权益投资策略会上,资深基金经理倪权生表示,在当前市场整体被低估的背景下,寻找投资标的应更看重盈利改善的确定性。从这个角度考量,可以挖掘一些供需格局相对较好的行业,包括供给格局好、需求扩张的电网设备、工程机械、光模块,或者需求扩张的AI相关行业、供给收缩的养殖行业,以及需求企稳、供给增长放缓的医药、资源品、化纤等行业。

今年一季度,兴全有机增长的基金经理钱鑫重仓了上游资源类标的。他认为,资源品行业的内在规律是供给变化

慢于需求,在过去几年产能建设欠率、同时下游需求开始转强的外部环境下,这一规律指向产品价格持续上涨,进而推动企业盈利稳步增长。

考虑到上游行业在实际扩产过程中面临的客观限制,钱鑫表示,上游行业固定资产的资金投入强度远低于下游制造业,同时因为销售环节账期较短,节省了运营资金的沉淀,企业盈利得以“无损”地转化为自由现金流的增加,从而保证其长期稳定支付股息的能力。

圆信永丰基金的基金经理陈臣认为,从企业微观层面来看,今年大概率是企业利润继续修复扩张的一年。考虑到全球将进入降息周期,处于历史较低位置的估值同样具备向上弹性,短期重点关注随经济企稳回升而具备盈利和估值双升可能的弹性标的。

看重上市公司出海业务 基金调研中频频问话

证券时报记者 陈书玉

二季度以来,针对“出海”主题的投资,引起了公募基金业的广泛关注。

“出海”成调研高频词

“公司出海业务进展如何?”这是近期公募调研中,上市公司频频被问及的一个问题。

二季度以来,在多家上市公司的调研记录中,“出海进展”成为公募机构关注的重点,涉及行业有通信、电子、汽车零部件、家电、医疗保健等。比如,天孚通信、际旭创、德赛西威、九号公司、澳华内镜等都被问到了“海外市场的扩展”“海外收入的占比”等问题。

从二级市场的表现来看,多家海外业务亮眼的公司,近期股价也一路走高。比如,股价创出历史新高的赛轮轮胎,2023年外销收入达192.65亿元,同比增长12.99%,占总营业收入的74.16%;毛利率为30.78%,远高于内销业务。

Wind数据显示,截至去年四季度末,有超百家公募基金的产品买入赛轮轮胎,合计持仓比例由三季度末的23.9%,上升至四季度末的32.52%。其中,大成基金、招商基金、南方基金持股数量居前,均占该股流通股的3%以上。根据一季报数据,又有两只公募基金进入赛轮轮胎前十大流通股股东名单,分别为招商安华债券、大成新锐产业混合。在招商安华债券一季报中,基金经理表示,出口可能持续景气,出口有优势、长期成长空间大的公司,值得持续关注和研究。

除了上述板块和个股,来自白色家电、轻工、工程机械等板块的一些个股,也因“出海”实现了业绩和股价“双丰

收”,比如海信视像、海信家电、海兴电力、宇通客车等。

一季度加仓了一部分出口链相关标的的融通基金基金经理范现表示,增加出口链的核心逻辑,一方面是看到了基于制造业的成本和供应链完整性的优势,部分出口企业正在从早期的纯代工逐步向海外渠道布局,甚至向自有品牌建设迈进;另一方面,跨境电商等平台的兴起,也带动一部分优质企业“出海”。此外,再工业化进程加快,全球多制造业中心布局也拉动中国出口,部分品类已在亚非拉地区打开了新的市场。

两大因素支撑出口景气

从已披露完毕的一季报中可以看出,“出海”相关行业的景气度高企。

以小家电行业为例,多数小家电企业一季度业绩亮眼。在23家小家电上市企业中,有19家净利润同比上涨,业绩向好的主要原因多为外销收入增长。

比如,石头科技一季报显示,公司实现营收18.41亿元,同比增长58.69%;归母净利润3.99亿元,同比增长95.23%。公司称,前期积极开拓海内外市场的优势进一步得到延续和扩展,通过渠道深耕和合理化的布局,公司产品的销量与上年同期相比显著提升,经营业绩和盈利能力的提升也同步带来了经营活动现金净流入的增加。

对于一季报,农银汇理基金经理陈富权表示,从结构上看,海外业务占比大的企业景气度较高,出口相关的行业和公司收入在收入和利润的增长端均有不错表现。在他看来,外需部门的高景气有两方面原因:一是偏短期维度看,由于海外需求侧改善,特别是美国耐用品在经历

疫情前期的补库及疫情后期的去库之后,重新进入新一轮的补库周期,带动诸如家具、纺织、手工具等领域的对美出口。二是偏长期角度来看,国内企业的产品力持续提升,性价比逐步超越海外竞争对手,带来海外市场份额的进一步提升。从一季报情况看,船舶、客车、轮胎、变压器、电表、乘用车等领域,出口都有强劲表现,佐证了中国产品在持续提升竞争力后不断扩大全球份额的逻辑。

A股投资仍可看重“出口”

近期,多位基金经理表达了对出口逻辑投资的长期看好。

兴证全球基金乔迁表示,不仅是制造业,我国的消费品和服务业也开启了进一步的出口。目前,很多典型行业包括新能源、家电、手机以及服务业、CXO等,其出口在全球的渗透率都比较明显。

“在市场经济环境下,具备优秀性价比的产品和企业总能在全球竞争中脱颖而出,从而不断产生新的‘出海’投资机会。”陈富权认为,在国内产业持续内卷的环境下,越来越多的企业会不断提高成本控制能力,不断打磨产品设计及性能,在全球市场中的竞争力有望进一步提升。此外,由于海外市场的竞争环境相对温和,“出海”产品的利润率相对较高,部分出口景气企业在利润上拥有更强的上行弹性。

从实际情况看,由于市场经济的逐利性,国家之间的贸易往来会有更多结构调整,核心依然是产品在全球市场中的竞争力。因此,只要中国企业持续提升产品力,中国企业的出口仍有较大空间。从中期投资角度看,出口仍将是A股十分重要的投资机会之一。

基金欲造年内最锋利的“矛” 景气度投资“前度刘郎今又来”

证券时报记者 吴琦

近期,高股息等概念板块偃旗息鼓,反观成长板块,则陆续有相关标的表现强势,尤以正处高景气的行业居多。

机构普遍认为,今年景气回升或基本面迎来反转的行业有所增多,而上市公司股价对高景气板块的反馈变得更加积极,这也是持有高景气投资风格的基金经理今年业绩回升的重要原因。

景气度投资 业绩大逆转

近期,景气度投资的业绩持续回升,成为市场反弹的“暗线”。近60日数据显示,成长基金指数累计上涨17.97%,好于价值基金指数11.82%的涨幅。

此前,A股的赛道投资风行一时,众多资金涌入赛道主题基金,与之关系紧密的景气度投资也一度进入白热化的内卷。不过,在热门赛道行情熄火之后,景气度投资同样表现低迷,以景气度投资作为重要框架的基金经理也进入了水逆期。

好在沉寂多年后,景气度投资的业绩再度回升,实现了大逆转。最新数据显示,博时基金曾豪管理的博时成长精选A年内净值累计上涨31.58%,位列主动权益基金榜首。卢纯青管理的中欧瑞丰A、王鹏管理的宏利新兴景气龙头A年内净值涨幅均超20%,韩创管理的大成景气精选六个月持有基金年内净值涨幅也接近20%。此外,不少基金经理旗下产品已于今年陆续修复了去年的损失。

无一例外,景气度投资是上述基金经理投资框架中的重要一环。曾豪此前在接受证券时报记者采访时表示,行业景气度是其构建投资组合的重要维度,往往基于完备的行业比较模型和中观的密切跟踪,优先选择行业未来2-3年高景气向上的公司。简单说,就是在高景气行业中,聚焦优质成长龙头。

卢纯青在谈到景气度逻辑时也表示,一直持有景气度上升、长期周期处于低位区间的公司。王鹏也是景气度投资的忠实信仰者。他在今年一季报中表示,坚持“投资景气行业龙头,追求戴维斯双击”的方法。这种方法的核心,是追求业绩超预期带来的估值、业绩双升,长期超额收益明显,只是在讲逻辑不讲业绩的阶段会相对弱势,但拉长时间来看,这种方法的风险收益比仍然相对突出。

韩创则偏好景气成长股,行业景气度是其选股的首要标准。

中金公司指出,今年景气回升或基本面迎来反转的行业将有所增多,部分中期前景仍向好的领域,在经历长周期调整后估值消化充分,配置环境将好于2023年。

不难发现,今年上市公司股价对高景气板块的反馈变得更加积极,这也是今年高景气投资业绩回升的重要原因。财报证券表示,在5%经济增速目标下,经济政策有进一步加力的需要,5、6月份高景气板块有望迎来修复反弹。

景气与风险 “一体两面”

景气度投资,是国内公募基金青睐的重要投资框架之一。

“努力寻找更高景气的板块,力争为投资者获取更高的超额收益。”王鹏指出,复盘A股历史可以发现,无论牛熊,抑或估值起点的高低,以及中间的起伏如何,市场上业绩增速高的细分板块,带来超额收益的概率都比较大。

值得注意的是,景气度投资极易被市场解读为行业主题投资。当基金经理追逐高景气领域时,往往会被认为是频繁追涨杀跌主题,一旦被基金经理判断错误导致净值回撤,就会被冠以“赌徒”的名号。

与往年不同,今年的景气度投资行情并不易被发掘。曾经的半导体、新能源、医药等景气度投资,其行业属性较为明显,而反观今年的景气度投资,出海逻辑涉及多个行业,光模

块仅是AI(人工智能)领域的极小部分,化工的行情也集中于局部产品。

“2023年以来,景气度投资出现了明显的泛行业趋势,最典型的就是2023年底以来由出海驱动的景气投资机会。”中欧基金表示,行业(产业)的高速发展,是景气投资的重要驱动因素之一,但如果出现以下情形,景气投资并不等于行业景气投资:一是行业(产业)有景气度,但行业景气度低于由其他因素驱动的景气度,那么景气投资就不会选择行业景气的个股;二是如果出现其他驱动因素,带来了非行业层面的景气,那么景气投资也不是行业景气投资。

中欧基金定义的景气投资,第一个要点就是当期必须满足高增长的要求,首先强调中短期成长性,然后才要求长期的成长空间,要求长期成长性,景气投资更像是投资“1~100”的公司。此外,行业景气投资与景气投资不能划等号,行业景气也只是景气投资的重要驱动力之一。

从实际表现来看,景气度投资也普遍具有高波动特征。“景气与风险一体两面,当赛道景气持续升温时,也是行业内泡沫异变的时刻。”王鹏认为,如何控制回撤,是景气投资的难点之一。

“景气度投资,需要做得很细,要熟悉行业的细枝末节。因为行业变化刚开始的时候,通常是很细微的,甚至产业界人士都未必发觉。”韩创认为,产业界的投资基本是滞后的,一个行业在低谷的时候,产业界往往更悲观,也没人敢投资;行业景气在高的时候,产业界往往比投资人更乐观,甚至大举投资。

景气策略 或成最锋利的“矛”

今年以来,持有景气度投资风格的基金经理迎来了业绩的大幅回升,但持续性仍需持续关注。

中欧基金认为,好的景气策略是资产配置武器库中最锋利的“矛”。

目前,已公布的4月制造业PMI保持在扩张区间。业内普遍认为,数据显示宏观经济回升势头平稳,越来越多的行业进入了景气上行区间。

中金公司指出,今年景气回升或基本面迎来反转的行业将有所增多,部分中期前景仍向好的领域,在经历长周期调整后估值消化充分,配置环境将好于2023年。

不难发现,今年上市公司股价对高景气板块的反馈变得更加积极,这也是今年高景气投资业绩回升的重要原因。

财报证券表示,在5%经济增速目标下,经济政策有进一步加力的需要,5、6月份高景气板块有望迎来修复反弹。

当前,哑铃策略成为市场主流风格。哑铃的一端,代表有稳定现金流的类债红利股,另一端则代表与国内经济脱敏的高景气成长标的。宝盈基金基金经理朱建明表示,投资将仍然聚焦在与全球产业浪潮共振的高景气方向,如AI、机器人、电动车、新材料与新制造方面。

从上市公司盈利的角度看,华夏基金基金经理翟宇航认为,今年更有可能呈现先低后高的特点,即一季度是上市公司盈利的低点,之后增速逐期抬升。因此,今年的市场结构,更有可能呈现先周期后成长、先红利后景气的特点。

