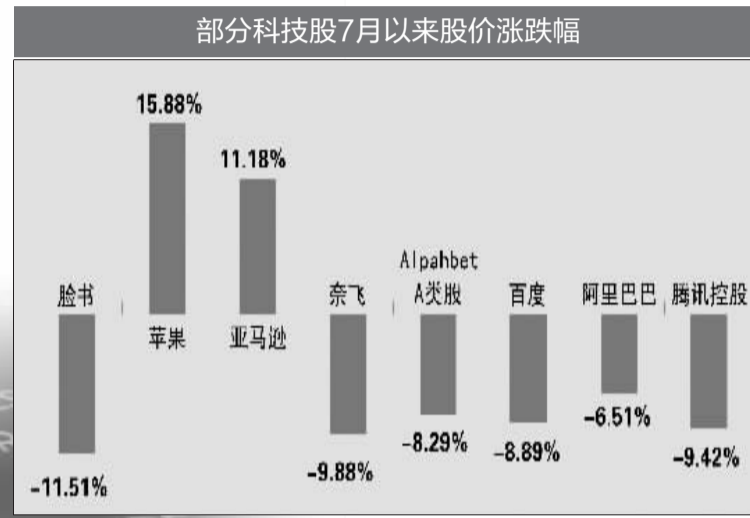


美科技股走势分化 追涨热情依旧

□本报实习记者 曾秀丽

近期美国科技股依然涨势如虹,但内部开始出现分化,其中社交媒体和一些半导体公司由于业绩不佳,股价开始下滑,而中概股科技股则因本土消费增速下滑拉低业绩和股价。此外,新兴市场科技股也开始与美国科技股走势分道扬镳。

关于美国科技股的分化,分析人士指出,业绩表现和强势美元造成了走势分化。虽然美国科技股已近高位,“科技股泡沫”或破灭,但投资者追涨热情依旧。机构人士预计,由于美国经济和科技股企业的基本面向好,短期仍看好美国科技股。



数据来源/Wind 制表/曾秀丽 视觉中国图片 制图/王力

多重因素导致走势分化

自2009年3月9日至今,标普500指数累计上涨逾3倍。该指数成分股中科技股涨幅居前,科技巨头组合FAANG(脸书、苹果、亚马逊、奈飞、谷歌母公司Alphabet)中,奈飞上涨近65倍排名第三,亚马逊上涨近30倍,苹果公司上涨近20倍。本轮牛市期间,苹果成为全球首家市值过万亿的公司。

不过随着二季报的陆续发布,科技股已出现分化,其中社交媒体和部分半导体公司表现不佳。FAANG中,7月16日收盘后奈飞二季报数据因新增用户增长放缓,股价在盘后交易中大幅下跌近14%;7月26日,脸书股价暴跌18.96%,市值蒸发近1200亿美元,成为美国上市公司有史以来一天内市值损失之最。

半导体公司中,西部数据和博通也因行业竞争加剧,年初至今分别下跌18.8%和17.51%。

此外,以互联网公司为核心的中概股科技股也结束了多年来的强劲增长,不再跟随美国科技股继续上涨。关于近期美股与中概股科技股走势分化的原因,汇盛金融首席经济学家陈凯丰向中国证券报记者表示,一方面源于二季度财报表现分化,二季度美股业绩涨势强劲,而中概股中阿里巴巴和腾讯的利润增速开始下滑;另一方面,面对近期美元的强势上行,新兴市场货币不断贬值,折算成美元后降低了企业的利润;再者,美国科技股的业务范围覆盖全球,而新兴市场科技股公司的主战场依然在本土

对封闭,成为用户增长的掣肘。

值得关注的是,除美股科技股出现内部分化外,据汤森路透数据,美股和新兴市场科技股表现也出现了近20年来少有的分化。在截至6月的过去18个月中,以美元计,美国和新兴市场科技板块都上涨50%。然而自6月以来,新兴市场科技板块已下跌6%,美国科技板块则上涨了5%。

对此,摩根大通分析师Marko Kolanovic分析称,美股大规模回购造成美股资源短缺,美联储持续渐进加息造成美元短缺,而外贸因素进一步推升美元。低流动性因素,比如技术面因素,也进一步推动了美国和其他国家科技股的分化。

部分机构继续“追高”

即便美国科技股继续走高,机构担忧科技股泡沫风险,但美银美林8月的调查仍显示,投资者继续选择做多科技股。高盛也继续对科技股给出“超配”的投资建议。该机构分析师Ian Wright在研报中表示,从历史上看,科技板块本质上是周期性的,“在一个结构性增长转向低迷的世界里,我们喜欢这些可以实现强劲长期增长的公司。”

瑞信最新报告显示,该机构统计的对冲基金客户持仓数据中,在遭遇脸书的暴跌后,资管经理们目前仍未明显减少科技股持仓,科技以及网络零售公司股票在他们的美国市场净多头仓位中的占比达50%。

作为世界上最大的对冲基金之一,瑞士央行二季度增持美国科技股头寸十分激进,当季加仓美国电话电报公司(AT&T)485万股,加仓微软67.3万股,加仓苹果30.5万股,加仓脸书27.2万股,加仓亚马逊4.6万股。由于美国科技股二季度表现非常出色,瑞士央行上半年持有的美股市值增加了将近6亿瑞郎,其股票总持仓市值增加了18亿瑞郎(约合18.12亿美元)。

分析师也仍在力捧FAANG。数据显示,华尔街189位分析师日前对FAANG的评级中,有182位分析师给予“买入评级”,只有7位给予“卖出”评级,给出的平均目标价也是水涨船高。即便预期最差的奈飞公司,在45名覆盖奈飞的分析师中,仅4个给出“卖出”评级;即便脸书的单日下跌创下了美国整个股票市场的历史之最,在47名分析师中,仅2位给出“卖出”评级,2位给出“持有”评级,剩下的43位仍然将脸书股票列入“买入”评级。

不过,也有机构警示科技股风险。摩

根士丹利就于7月初率先于华尔街投行调整了科技股的评级,将其从“中性”调至“减持”并选择抛售。该机构认为,“目前美股已经进入熊市。今年当中,每一个板块都经历了至少11%到12%的跌幅,有些甚至可能跌18%到20%。”美银策略分析师Michael Hartnett也于本月初,建议投资者做空科技股,称脸书的暴跌说明市场已经见顶。

另外值得注意的是,今年上半年,已有605个被动型管理基金和ETF重仓FAANG,各自前15%的仓位都由FAANG占据,而2010年仅有62个ETF持有FAANG。对此,CNBC的评论员Larry McDonald称,大量被动的资金流入了被动的指数类基金产品,人们只是想要追逐市场热度和趋势,而处在高位科技股,容错空间越来越小,一旦遭受冲击将可能带来系统性风险。

市场情绪依然乐观

由于美国整体经济和科技股企业的基本面仍将向好,市场情绪依然乐观。8月27日开盘,标普500指数和纳斯达克指数双双创下历史盘中新高。截至8月27日收盘,年初至今标普500指数11大板块中,信息技术板块表现最佳,累计涨幅逾17%。

从美股基本面分析,一些坚定将科技股作为长期投资的基金经理们表示,科技公司通常会投入大量资金研发新产品及完善现有产品,以巩固现有市场,或有可能开辟新的市场,例如亚马逊花重金扩大其云计算业务。以脸书为例,不到五年前,脸书斥巨资抢占社交媒体广告领域龙头地位,该公司当时的预期市盈率超过50倍。随着公司利润的增长,其市盈率如今降至23倍。

估值方面,一些质疑者认为目前大部分科技股的涨幅非常明显,估值偏高会使市场变得异常脆弱,但有市场分析人士指出,当今科技公司的经营方式,已使市盈率等传统的估值指标变得不那么重要。另有业内人士指出,目前美

易生态的变化所带来的影响,这一趋势在未来两三个季度可能更加突出,甚至不乏新一轮做空卷土重来,有理由相信,一些中小市值的中概股公司未来的市场表现将受到不小的压力。

从全球科技股趋势分析,摩根大通表示,鉴于过去20年中美股和新兴市场科技股走势并未出现分化,这表明当前市场形态难以持久。该机构预期,后市随着“风险情绪上涨、美元走低”,其导致的结果是新兴市场和价值资产出现反弹,美元遭到抛售,美股继续走高。原因在于近期可观的全球经济增长,美国以外市场的低估值、美国公司继续回购股票等。而货币市场(欧元、新兴市场货币)、金属市场、新兴市场股市的行情走势,可能进一步助推“风险情绪上涨、美元走低”格局。

不过,受不断膨胀的预算赤字以及估值过高等利空因素影响,多家投行预期,2020年前后美股牛市或终结。另据美银美林8月17日研报显示,市场正在转向防御模式,部分投资者正将资金从美股科技股和金融股中撤出。

A股“科技风”渐浓

□本报实习记者 牛仲逸

8月份以来,沪指多次迎来普涨行情,其中科技板块是主要的推手之一。分析人士指出,行业增长与景气上行是科技股近期持续活跃的重要逻辑,半年报业绩整体向好及机构二季度持仓较低等因素,则为反弹提供市场基础。

产业政策密集出台

从人工智能、物联网到大数据、云计算再到工业互联网,这些科技细分领域呈现出的高景气度,不仅为A股带来主题性投资机遇,也充分体现出现产业政策扶持的重要性。

自《国务院关于印发“十三五”国家战略性新兴产业发展规划的通知》发布以来,国家对于战略性新兴产业的重视程度逐步提升。此后,多项“三年规划”相继出台。值得注意的是,8月10日,工信部、发改委联合印发《扩大和升级信息消费三年行动计划(2018-2020年)》,提出到2020年我国信息消费规模达到6万亿元,年均增长11%以上,拉动相关领域产出达到15万亿元。

“综合来看,进一步加快核心底层信息技术基础设施建设,补强信息产业短板,提升企业信息化水平将是现阶段政策的主要着力点之一。”中信证券分析师许英博表示,国内云计算产业链、5G产业链、企业信息化产业等有望长期受益。

在科技板块各细分领域中,5G是当前最为确定的技术升级趋势。8月24日,中国信通院副院长王志勤表示,计划今年9月将正式发布5G频谱资源的最终许可方案。“根据4G的推进经验,2012年10月出台频谱规划,2013年12月发放4G牌照,频谱规划和发牌相差1年2个月的时间。我国5G频谱规划于9月份发布,牌照发放也将不远。”信达证券分析师边铁城表示,频谱规划的发布将成为5G板块的催化剂。

布局上行周期

科技是经济增长的核心驱动力,每次科技变革都造就一批伟大的公司。以美股为例,工业时代的美国钢铁、PC时代的IBM,以及当下移动互联网时代的苹果、亚马逊等,都是对应当期资本市场上最具代表性的公司。

在A股市场上也可以看到,中国软件、北方华创、用友网络、长亮科技等一批优质科技股纷纷涌现。对于在科技产业的长上行周期,如何把握投资机遇,华创证券分析师耿琛表示,5G作为当前最为确定技术升级趋势,为诸多新兴应用(超高清视频实时传输、车联网等)落地普及提供信息传输保障。产业链深度调研得知,随5G基站等设备替换升级,上游器件环节中PCB及滤波器/射频前端等深度受益,应用增量显著。

耿琛认为,PCB方面,对比4G基站多采用FR4板材,5G时代高频/高速板应用增量及附加值提升显著,5G基站多采用高频/高速PCB,天线/RRU/BBU对PCB需求总量约为4G基站下3-4倍,增量空间显著。看好国内优质PCB厂商在通讯板领域的研发布局;滤波器/射频前端方面,作为射频领域最为关键元器件,5G时代滤波器/射频前端价值量有望再上台阶;车联网方面,5G主力应用场景之一,5G网络有利于信息传输更低延迟及更高可靠性。

招商证券表示,从2019年开始,伴随着5G投资开启,运营商开支将进入三年开始上行周期。通讯速度的发展有望推动新一轮产品创新和技术进步,智能手机有望进入新的换机上行周期,VR/AR、智能驾驶等技术有望在5G落地后取得新进展。并购周期经历三年下行后,在政府支持兼并重组的大背景下,有望开启新的三年上行周期。

港股通资金持续流出中资科技股

□本报记者 倪伟

近日港股市场走势回暖,恒生指数连续上行收复28000点,但市场投资情绪仍偏谨慎,尤其是港股通资金,持续净流出港股市场,并集中抛售中资科技股板块个股。其中,该板块龙头腾讯控股资金流出居首,舜宇光学科技、瑞声科技、金蝶国际等个股位列资金流出前十位。市场分析人士表示,目前资金情绪偏弱,且龙头科技股业绩与市场预期有落差,带动整个板块走弱,资金短期内或继续抛售估值早前被炒高的科技股。

资金持续流出

8月恒生指数连续下跌,16日盘中一度刷新年内新低,市场投资情绪再受打击。然而,16日后恒指出现超跌反弹,截至27日收盘,恒生指数7个交易日上涨5.21%。而此前拖累大市下跌的腾讯控股以及恒生资讯科技业指数也出现明显反弹,7个交易日分别上涨13.17%和11.96%。

虽然市场反弹明显,但是资金流入仅略显恢复,动力仍显不足。Wind数据显示,港股通南下资金中,港股通(沪)本月净流出170.19亿港元,上周净流出38.42亿港元,本周一净流出2.97亿港元;港股通(深)本月净流出68.11亿港元,而上周转为小幅净流入4.00亿港元,本周一净流入5.58亿港元,可见港股通(深)的资金交易情绪更高。值得注意的是,最近一周,南下资金日均流出不到7亿港元,与此前一周日均流出超20亿港元的情况相比,边际上已有所好转。

虽然流出规模有所缩小,但港股通资金仍然持续流出中资科技板块,尤其是几大科技股龙头,更是多次出现在近7天、1个月和3个月港股通资金净流出10大个股的榜单中。Wind数据显示,港股通资金近7天、1个月和3个月分别净流出腾讯控股人民币40.56亿元、153.81亿元和296.51亿元,稳居各个时段首位。同时,舜宇光学科技、金蝶国际、金山软件、瑞声科技、中芯国际等科技和信息技术板块龙头股也成为资金的重点抛售对象。

市场情绪偏弱

市场人士认为,港股具有一定的抗跌性。首先港股市场的估值在全球资本市场横向对比,属于绝对的低位,具有明显的估值优势;其次,企业盈利预期持续向好,对股价形成了最基本的支撑。但受到负面因素影响,包括美国持续加息预期升温导致流动性趋紧、外贸不确定性增加等,都导致资金投资热情不高。

分析人士表示,一方面,部分科技股业绩与市场预期有落差,令投资情绪受损,资金抛售估值早已炒高的科技股符合操作逻辑。如腾讯控股36倍的市盈率,对应的是36%的同比增速,以腾讯目前的业绩状况来看很难完成。腾讯业绩的不及预期对整个中资科技股股价和游戏行业的股价产生联动影响,在短期内肯定会产生一些消极的冲击。另外由于它的体量巨大,也会打压恒生指数,从而影响到本就脆弱的市场信心。

另一方面,香港市场目前还叠加港元汇率走弱、美国加息预期带来的资金面进一步收紧等不利因素,整个市场的投资气氛仍然偏弱。因此,市场人士认为,南下资金短期内不会有大幅的抄底动作,部分入市资金也会偏向于基本面较扎实且派息稳定的中资金融板块龙头,并且买入量不会过大,相信港股通大部分资金,将继续抛售估值炒高的中资科技板块个股。