

利空反复淡如水 机构坚守政策心

□本报记者 林荣华 李惠敏

“上周末,A股投资者还沉浸在外部利空加剧、外围股市大跌的忧虑之中。昨日A股则再次展现出较强韧性,在亚太股市中表现突出。对此,多位机构人士表示,外部利空的反复性已成常态,对A股的影响也已弱化,不值得因此调整仓位,甚至可以考虑逆向投资。同时,人民币汇率波动可控,对A股影响有限。当前,诸多政策利好提振了机构投资者信心,从中长期来看,目前A股估值相对较低,部分优质个股仍有望走出独立行情。”

外部利空影响弱化

对于A股昨日表现的超预期韧性,业内人士认为,随着外部利空因素的变化趋向“高频反复”,对A股的影响也越来越弱化,投资者已经能够淡定应对,不会据此调整仓位。

“上周五晚上曝出利空,周末又有缓和迹象。外部利空如此反复的情况,市场也已有充分认知,A股的反应显著弱化,也不值得据此调整仓位。”某公募基金基金经理认为,外部利空因素反复频率很高,以此作为投资依据容易被“打脸”,而且外部利空演化至极致便是利空出尽。

值得注意的是,26日人民币对美元汇率有所贬值。对此,某私募人士称,对人民币汇率无需担心,人民币贬值空间不大。而从市场影响看,上周曾出现单日汇率波动超0.5%的情况,但股债市场基本稳定,显示投资者对人民币汇率有较为稳定的预期。

前述公募基金经理表示,26日汇率属于正常波动,并不构成趋势。北向资金方面,其流入流出与外围股市的相关性较高。随着市场受外部因素扰动不确定性增强,一些偏短线的资金此前已经有所流出,目前剩下的大都是偏中长期的资金,因此汇率的正常波动并不会造成北向资金的大幅流出。Wind数据显示,截至8月26日,在外围股市大跌、外部利空加剧、人民币对美元汇率“破7”等诸多因素影响下,本月以来北向资金仅净流出43.89亿元。

部分资金转向港股标的

值得注意的是,从各大指数表现看,26日上证50指数下跌达1.85%,而上证综指和深证成指分别下跌1.17%与0.98%,创业板指仅下跌0.91%。事实上,截至8月26日,本月以来上证50指数下跌1.69%,而创业板指数上涨1.94%;三季度以来创业板指数涨幅达5.91%,而上证50指数下跌2.29%。对此,业内人士指出,除了市场风格的变化,近期港股下跌幅度较大,令上证50指数中AH股的港股吸引力提升,也引发了部分资金转向港股标的。

太平洋证券研报指出,截至8月23日,AH股溢价指数为133.05点,仍保持在77.89%的较高历史百分位。某公募基金分析师表示,AH股的溢价不会无限扩大,当前较高的A股溢价令港股的相同标的,尤其是金融地产吸引力大增,令部分资金通过港股通布局相应的H股标的。

Wind数据显示,自7月8日以来,南向资金已连续36个交易日净流入。截至8月26日,南向资金当月净流入434.21亿元,创2018年2月以来的单月新高。同时,南向资金累计净买入8602.54亿元,再创历史新高。市场风格方面,国寿安保基金亦表示,当前科技板块的潜在空间相对更大,建议配置偏向成长,但同时以食品饮料行业为首的消费股也将维持较好表现,短期可以规避一些金融板块的阶段性估值压制,弘毅远方首席经济学家杜彬认为,从中长期看,目前A股估值相对较低,前期以消费升级和科技创新为代表的新核心资产表现优于大盘,未来在大盘震荡下仍有望走出独立行情。

政策利好提振信心

外部利空不足惧,汇率波动可控,机构平稳应对的背后,是市场信心有所提振。国寿安保基金指出,回顾近几轮外部利空加剧,国内资本市场的反应日趋平淡,而且并不改变股票市场逐渐触底反弹、债券市场持续温和走强的趋势。当前,政策渐变已经开启,甚至在外围环境变化下会加速。现阶段,国内政策对市场信心的提振较大,资本市场改革政策也走在路上,资本市场开放进程明显好于预期,大于实际对经济的影响,而且这种信心提振对当前市场是难能可贵的。后续改革政策有望持续落地,未来继续旗帜鲜明地看好中国股债两市。

前述公募基金经理表示,除了整体偏低的估值支撑A股,近期国家支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的政策也增强了投资者信心,坚持扩大开放和深化改革等举措改善了投资者对未来的预期。

津京投资表示,整体来看,对市场中期趋势保持乐观。短期经受了宏观事件的冲击,风险偏好有提升的可能,保持相对积极的仓位,但更要注重结构上的优化,短期催化性的行业机会与中期值得深度关注的行业机会都可重视。板块方面,相对看好医药、厨电、计算机、房地产、建筑、传媒等。

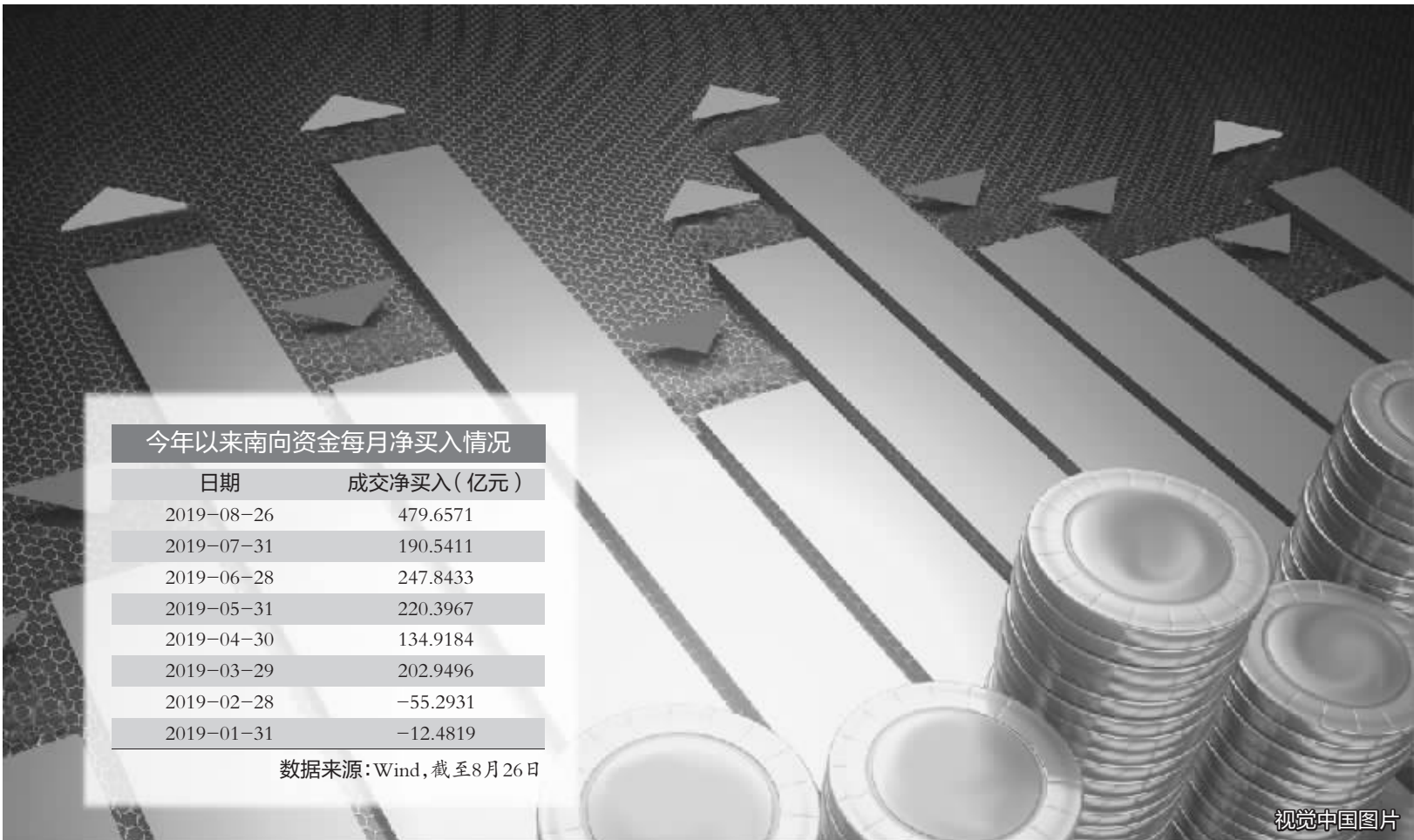
创投专家谈创业业危与机：持续进化 拥抱新技术

□本报记者 吴晖

当前,创业业正面临巨大挑战,募资不畅、投资规模下滑等诸多严峻问题令创投界人士对行业的发展深感忧虑。在25日至26日召开的深创投2019年投资年会上,深创投集团董事长倪泽望直言:“全球经济发展面临巨大不确定性,国内经济下行压力加大,结构调整转型周期长,这些都给企业和投资机构带来挑战。”不过,倪泽望也表示,从单体的角度来看,企业、投资机构乃至个人,都需要持续不断地进化,要善于拥抱新技术,勇于接受市场环境的变化。

面临挑战

创业业正在经历困难时期。清科研究中心发布的数据显示,截至2019年上半年,中国股权投资市场管理基金总规模超过10万亿元,但募资有所下滑,新募基金数为1190只,同比下降47.2%;共募资5729.56亿元人民币,同比下降19.4%;投资市场也持续降温,机构普遍出手谨慎,投资金额为2610.91亿元,同比下降58.5%,涉及3592起投资案例,同比下降39.1%;受市场环境影影响,退出案例数继续下跌至831笔,同比下降33.6%,被投企业IPO案例增至471笔,但回报倍数却走低。



今年以来南向资金每月净买入情况	
日期	成交净买入(亿元)
2019-08-26	479.6571
2019-07-31	190.5411
2019-06-28	247.8433
2019-05-31	220.3967
2019-04-30	134.9184
2019-03-29	202.9496
2019-02-28	-55.2931
2019-01-31	-12.4819

数据来源:Wind,截至8月26日

影响有限 私募基金淡定应对“短期颠簸”

□本报记者 王辉

受消息面和外盘波动等因素影响,上周颇为强势的A股市场昨日再度震荡。不过,虽然有利空扰动,但中国证券报记者在采访中发现,目前主流私募对于市场仍较为淡定。多家私募表示,外围市场波动与消息面利空对A股的影响更多体现在情绪方面,实际影响有限,短期市场进一步向下调整的空间也有限。

观点偏于中性

鼎锋资产表示,目前左右A股市场运行的主要因素大致包括三方面:第一,由于外围市场波动、国际环境变化等因素的扰动,投资者风险偏好难以提升;第二,市场无风险利率和货币政策环境有望逐步转向积极,在LPR机制改革实行之后,央行有可能降低公开市场操作利率并压低市场利率;第三,上市公司盈利方面的表现相对中性,国际环境及国内房地产市场的相关情况可能拖累A股上市公司盈利见底的时间延迟至今年三季度或四季度。综合以上三方面因素来看,预计A股市场中期仍将呈现为底部震荡的运行格局。

天河投资则表示,在外围消息面再起波澜的背景下,短期A股市场风险偏好可能再度受到一定压制,叠加8月最后一周的半年报密集披露期,市场风险偏好难以提升,短期市场反弹趋势暂告中止。不过,近期投资者对于国际环境预期不高,以及此前已经出现多次反复,本次消息面利空影响也并不会对A股构成重大冲击,市场阶段性风险不大,短期向下调整空间有限。后续随着9月份富时罗素等国际指数扩容带来新的资金增量,市场

整体有望再度迎来结构性行情。

翼虎投资指出,虽然短期宏观经济增速仍然面临一定下行压力,外围消息面和国际市场波动仍有一定不确定性,但前期相关部门已经出台多项政策引导利率中枢下行,资本市场制度改革也在不断发力,投资者对于宏观经济逐渐向好的预期也在改善。整体而言,投资者仍然可以围绕内需和创新转型等方向积极进行投资布局。

板块布局有所分散

值得注意的是,在上周以白酒为代表的消费板块再度逞强的背景下,随着市场又现“短期颠簸”,目前私募基金在具体个股和板块的布局上有所分散。部分私募出于对“强势股补跌”的担忧,将投资视线转向一些以往关注度相对偏低的行业和板块上。

鼎锋资产认为,上周消费类等核心资产加速上涨,不少品种创出新高,这可能与MSCI和富时罗素指数提升A股权重有关。但国际环境的扰动影响,则可能促使外资转为净卖出,这对相关板块的边际影响反而更大。在此背景下,该私募认为,投资者当前仍需关注强势股补跌的风险,建议关注与消息面因素较为密切的稀土、农业等板块。与此同时,可能在利率下降和货币放松中受益的汽车、基建和电力板块,未来也有望出现一定的投资机会。

于翼资产表示,目前正重点关注经济发展从“投资驱动”转向“创新驱动”的机会,这一进程将带来新一批新兴经济优质企业的诞生。同时,科创板开板也将加速这一进程并带来新的“估值锚”。在此背景下,该私募目前将集中挖掘消费电子、安防、半导体、5G等板块龙头公司的成长机遇。

的生产、生活方式,很多颠覆可能超出我们的想象。”倪泽望说。

在倪泽望看来,虽然目前存在经济下行压力,但国家坚持稳中求进,积极培育新的经济增长点。例如,加快5G商用步伐,加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设,为新型产品和消费方式提供底层支持;放开市场准入,通过改革解决医疗、养老等高端服务的供给不足,拓展扩大最终需求;通过减税降费,引导金融机构加大对制造业、民营企业中长期融资,恢复企业家信心,稳定制造业投资。在资本市场方面,今年国家以空前的力度开通了科创板,在支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区中又进一步明确提出创造条件推动注册制改革,这对创投行业是又一重大利好,对科技创新企业也是巨大机遇。

“我们目前已基本具备了天时和地利的优势。天时的优势就是科技革命、改革开放再出发的时代机遇;地利的优势就是我们依然坚定看多中国经济,中国创新驱动发展战略才刚刚起步,依靠勤劳的人民、齐全的产业链,未来中国产业升级、消费升级仍有巨大发展空间。”倪泽望表示,从单体的角度来看,企业、投资机构乃至每个人,都需要持续不断地进化,要善于拥抱新技术,勇于接受市场环境的变化。

市场风格漂移 公募转向捕捉成长机会

□本报记者 徐金忠

市场正在关注成长风格的再度崛起。Wind资讯数据显示,截至8月26日,下半年以来,创业板指上涨5.91%,中小板指上涨2.27%,同期上证综指下跌3.87%。尽管目前机构对于市场风格的转换还有分歧,但是以科技创新为代表的成长机会崛起却是目共睹。在此背景下,公募基金中的部分投资键将正在调转方向,捕捉成长机会。

机构热议成长机会

Wind资讯数据显示,截至8月26日,下半年以来,创业板指上涨5.91%,中小板指上涨2.27%,同期上证综指下跌3.87%,以中小创为代表的成长股出现更为强势的走势。

事实上,成长风格和成长机会也正成为机构热议的话题,不少机构认为未来市场将显露更多的成长机会,成长风格的策略也有望获得超额收益。海通证券荀玉根指出,2016年至今价值风格占优,是因为基本面上源于消费白马代表的价值类股业绩更优,而资金面上外资是唯一的增量,强化了风格趋势。但回顾韩国股市及A股历史,外资曾持有的核心资产不仅是消费白马股,也包括金融、科技股。荀玉根认为,未来科技股盈利回升弹性更大,且机构配置较低,成长风格有望占优。

有分析人士主张更加深入和多角度地看待市场风格的转换。汇丰晋信科技先锋基金经理陈平表示,回顾A股所谓“市场风格”的历史可以发现,“市场风格”最具有解释力的原因是业绩持续增长的相对优势。陈平认为,TMT公司未来有机会呈现业绩持续改善的趋势,时间可能长达3年。因此,TMT公司有望在各板块中取得决定“市场风格”所需的持续相对业绩优势,并成为市场偏好的品种。目前市场大的方向和趋势已明确,他倾向于认为成长股未来将相对占优。

部分成长健将漂移

诚如荀玉根所言,2016年至今价值风格占优,在这样的背景下此前以成长投资见长的投资健将们,在历经3年多的市场磨砺后,如今的状态如何?

中国证券报记者梳理发现,在3年多风格的压制之下,不少成长风格基金经理已经“廉颇老矣”。某基金公司的一位基金经理在2016年左右坚定看好新兴产业的大牛市,而在其今年二季度末的基金持股中,五粮液、伊利股份、古井贡酒、中国平安等白马蓝筹股赫然在列。另一位同样以TMT操作为特点的基金经理,其管理的基金在今年二季度末前十大持仓个股中,同样是五粮液、贵州茅台等消费白马股登台唱戏。

当然,也有不少成长风格的投资健将在投资风格上较为平稳。例如,某银行系基金公司成长风格基金经理管理的成长风格基金二季度末的持仓中,虽有贵州茅台、五粮液等重仓个股,但是大部分重仓股是如安车检测、上海钢联、蓝晓科技等的中小创个股。截至8月23日,该基金今年以来的收益近40%,同类排名靠前。另一位以“科技+成长”投资见长的基金经理管理的一只基金持仓则集中在中小板个股,该基金今年以来收益超过50%。该基金经理明确表示,2019年是成长风格的关键之年,从全年来看,全球科技周期在5G、云计算和AI三驾马车的驱动下有望企稳回升,呈现逐季向上的态势,在此背景下,成长风格的投资机会将越来越多。

谨慎转换风格

有多位基金经理表达了对下半年市场成长风格的看好。农银汇理基金投资总监、农银汇理中小盘混合基金经理在基金半年报中指出,在结构方面,预计下半年市场风格将由传统行业价值板块逐步转向风险偏好提升的中小创板块,这主要源于中央对创新和改革的重视程度前所未有,同时5G带动的创新周期出现苗头,价值蓝筹相对中小创的业绩优势可能弱化,股票市场监管政策逐渐友好等。单看三季度,风格仍将在价值板块和高风险偏好板块之间切换。具体行业方面,将重点关注光伏、高端装备制造、5G应用等长期前景广阔的行业。

不过,在经历多年的大盘蓝筹风格磨砺之下,不少基金经理也表达了对捕捉成长风格机会的犹疑。有偏股混合型基金的基金经理表示:“以科技创新为代表的成长风格不易把握,特别是在主动权益投资方面,精选个股压力大。而科技相关的指数投资产品卖得较好,业绩也比较突出。我个人在成长股的配置上会逐步加仓,不会快速转换持仓。”

有基金经理表示,当前基金公司已经将其“打造”成价值投资和中长期投资的形象,“一下子反转,对投资人和我来说都很难适应。我认为需要在选择的赛道上加深研究,而不是轻易切换赛道。”