



心动“组合拳” 紧扣“逆周期” 基金经理：市场的春天萌芽了

□本报记者 李良

A股贴上“暖宝宝”

基金经理张诚(化名)得知央行降准消息时,已是上周五17时48分。刚在地库停好车,他习惯性地打开微信,然后嘴很快张成“O”型。

“这也太快了吧!”接到记者电话时,张诚的感叹一声紧接一声,“央行此次行事如此果断,政策意图毋庸置疑。那还说什么呢,撸起袖子加油干吧!”

对此,上海某私募基金的总经理老吴感同身受。但与张诚略有不同的是,他所聚焦的并非降准政策本身。结合近期连续出炉的利好,他隐然感觉到政策的决心,这或许有望令A股改变此前颓势,走出一波强势上攻的独立行情。

“政策逆周期调节的大幕已经拉开。虽然整体来看,这或许对应的是经济下行压力增大,但换个角度分析,因为政府意识到这种压力,主动通过政策调节来引导,它就会逐步改变市场对未来预期。”老吴说,“资本市场投资中,未来预期的好坏是最核心因素之一,至少从这一点上来判断,A股会有一波阶段性行情。”

在上周五的17时22分之后,比基金经理们还要忙碌的,是各家基金公司的市场部员工,他们需要尽快向外界发布基金公司对于降准政策的观点。心细的人士可能会观察到,或许是预期充分,基金公司发布观点的速度明显较以往更快,部分基金公司甚至在央行公布政策后不过半个小时,就有长篇看多的观点出炉。

中欧基金表示,此次全面降准和定向降准,为整个资本市场释放了充沛的流动性,同时改善了投资者对于经济前景的预期。随着短期市场流动性改善,市场的微观资金结构将发生趋势性改变。而宏观调控逆周期调节不断加强,货币传导机制进一步疏通,将逐步实现行业的自我出清,在未来一段时间将不断看到行业景气拐点的出现。

上投摩根基金则以“全面降准托底经济增长,A股投资长期空间打开”为题发表了自己对政策的观点。上投摩根指出,宏观经济增长仍处于转型调整过程中,尤其是下游内需增长不振、制造业景气水平仍居收缩区间,城镇失业率也有所上升,央行通过货币政策调整,有助于托底经济增长,推动经济的长期转型。上投摩根认为,在全球流动性重回宽松的背景下,中国未来进行货币宽松的空间仍然较大。同时伴随社会无风险收益率下行,权益资产的整体配置价值提升。

农银汇理基金则强调,此次降准落地对于提升市场盈利预期和风险偏好都大有裨益。农

刚刚还在为沪指冲击3000点得而复失扼腕,转身就敢高喊沪指后市高看3500点——上周五投资圈的画风转变,就是这么任性!

从表象上看,这种画风逆转,源自央行于A股收市后公布的重磅政策:央行决定于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,并额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点,于10月15日和11月15日分两次实施到位,每次下调0.5个百分点。

但在基金经理们的眼中,聚焦的并不是上述表象,而是潜藏其中的政策风向。降准突如其来,却也早在他们的预料之中。而历史经验证明,单一政策无论力度多大,都很难改变A股的运行轨迹,不过,如果是风向变了,那未来就真的值得期待。

“降准并不是一个孤立的政策,它是近期政策‘组合拳’中的一环。而且可以预期的是,这套‘组合拳’才刚刚开始。”上海某基金公司权益投资总监表示,“对于A股市场来说,信心比黄金更重要,而政策是左右信心的最关键因素。所以,我感觉市场的春天可能真的萌芽了。”

银汇理认为,二季度以来,国内经济数据有所回落,降准以及后续可以期待的逆周期政策有助于恢复市场此前较为脆弱的盈利信心。同时,也有利于降低市场风险溢价,提升风险偏好。

淘金“逆周期”

张诚认为,在诸多政策暖风中,未来最主流的关键词是“逆周期”。

“相较于其他政策,‘逆周期’政策调节的指向明确,落地速度快,这对目前的A股市场来说,无异于一剂猛药。”张诚说,“制度建设有利于资本市场长期健康发展,但从立竿见影的效果,从逆转市场运行轨迹的角度,它显然不如‘逆周期’政策。”

农银汇理基金则指出,此前,决策层明确提出三个核心逆周期政策:一是根据地方重大项目建设需要,按规定提前下达明年专项债部分新增额度,确保明年初即可使用见效,并扩大使用范围;二是加快落实降低实际利率水平的措施;三是及时运用普遍降准和定向降准等政策工具。三个逆周期政策一起推出,超出市场预期,也彰显了决策层“六稳”决心。

老吴乐观地预计,在接下来相当长一段时间,市场资金将会围绕“逆周期”政策调节的指向进行布局,这会在A股市场不断制造新热点,从而推升指数和个股的螺旋型上升。老吴认为,“逆周期”政策并不是直接利好于某一个板块,但它的影响面广泛,而且可以预期,在总基调已定的背景下,未来会有更多细化的政策陆续出台,从而对行业板块形成直接刺激,这足以让A股市场改变此前的颓势。

海富通基金表示,在国内经济下行压力加大的背景下,“逆周期”政策边际宽松,尤其是海外主要经济体货币政策转向宽松,在完善LPR定价机制后,国内货币政策微调预期上升,市场环境好转。同时若国际环境恶化,国内逆周期政策对冲力度将相应加大,市场中长期逻辑将回归国内经济及政策方向。

上投摩根的观点则指向市场的结构性分化。上投摩根认为,龙头与非龙头之间、行业与行业之间的分化也将继续加大,在宏观经济增长持续承压,但流动性边际放松的背景下,资金将更青睐盈利增长稳定、抵御经济调整能力较强的行业与龙头个股,长期来看,仍十分关注消费、医药、成长等板块中优质品种的长期投资价值。

而基于“未来一段时间将不断看到行业景气拐点的出现”的逻辑,中欧基金明确表示,坚持看好以中国核心资产为主的优质蓝筹、符合产业发展方向的科技创新型企业,同时适当关注非银金融相关资产,关注电子、通信、计算机、银行、医药生物、汽车、电气设备、食品饮料、家用电器等行业。

激进但不冒进

利好“组合拳”接二连三地出击,叠加A股市场上周强势的独立行情,让很多机构投资者心潮澎湃。但即便在形势大好的情形下,风险控制视为生命线的基金经理,依旧保持清醒。

譬如,虽然喊出了“加油干”的口号,张诚却同时强调,A股市场今时不同往日,虽然政策暖风频吹,阶段性行情可以期待,但是否能够令A股“熊转牛”,仍需仔细观察。张诚认为,虽然A股市场在近几年的结构性调整中,已经充分体现了市场对经济下滑的预期,但因为中国经济从高速增长转向中低速增长的过程,对于所有研究者来说都是一个难解的课题,因此,在没有确定性指标出现之前,不可妄言市场调整的结束。

持有类似逻辑的部分基金经理也指出,短期内可能会见到指数在政策刺激下快速上行,个股出现普涨,但这个时间段不会持续太久,A股将很快再度出现结构性分化的行情。在各家机构深度研究的推动下,真正受益于“逆周期”政策的板块和个股才能延续上涨势头。

但萦绕在投资者心头的疑问是:这一次,“结构性”会指向何方?A股市场是否会借机完成风格切换?

对于这个问题,不同的基金经理给出了不同的回答。但从综合采访回复来看,基金经理们对于科技股的偏好度显然与日俱增,这也为下一阶段基金布局“结构性”指明了方向。

上海某基金经理直言,行业自我出清的过程及对民营企业的政策倾斜,使科技股在未来较长的时间内迎来较好的投资时机,同时随着行业集中度不断提升,行业竞争格局趋于稳定,行业龙头受益明显。而从节奏上看,今年第四季度可能会有阶段性机会,整体上或是一个底部逐渐抬升的过程。

除此之外,可选消费、非银金融也成为基金经理们频频提及的行业。海富通基金认为,市场环境在好转,看好市场结构性行情。其中,受益于货币环境宽松、资本市场改革,银行、券商近期或有所表现,长期来看,则看好盈利能力较稳健的消费类龙头和持续改善的科技龙头。农银汇理基金表示,从结构上看,对流动性敏感的科技、金融和部分可选消费品受益更大。国泰基金相对看好的行业则包括券商,景气度不断提升且有望持续的5G、计算机和新能源板块(光伏、风电)以及行业有望触底回升的汽车行业。