

四连阳提振信心

A股中长期向好趋势明显

□本报记者 牛仲逸

从国庆节后第一个交易日的冲高回落略带遗憾,到第二个交易日的低开高走,以及随后两个交易日的连续拉升,本周上证指数收出四连阳,累计涨幅达2.36%,行情沿着低估值银行股——三季报预增股——科技绩优股的大方向演绎。

分析人士表示,权重蓝筹股发力,稳定市场信心。题材股保持活跃,营造赚钱效应。节后A股市场呈现出良好的运行态势。总体而言,在估值优势、流动性预期稳定以及外资持续介入等因素支撑下,市场中长期向好趋势明显。

日线四连阳

10月11日两市震荡上行,上证指数盘中涨幅一度超1%。具体看,上证指数上涨0.88%,报收2973.66点,深证成指上涨0.3%,报收9666.58点。

早盘两市小幅高开后震荡走弱,临近午盘,上证50带动股指探底回升。盘面上,题材板块轮动快速,数字货币板块依旧强势,雄安新区、航运、工业大麻、水泥等板块走强,银行股集体拉升,知识产权、燃气水务、中药等板块异动,芯片概念股下挫。午后两市持续回暖,沪指一度涨逾1%,券商、金融科技、云计算板块持续发力,油气股、通信服务、燃气水务板块拉升。

从节后这一周运行情况看,市场总体表现比较强势,虽然外部仍有较大不确定性,但整体预期相对平稳。沪指本周涨2.36%,连续四日收涨,深证成指本周上涨2.33%,创业板指本周上涨2.41%。

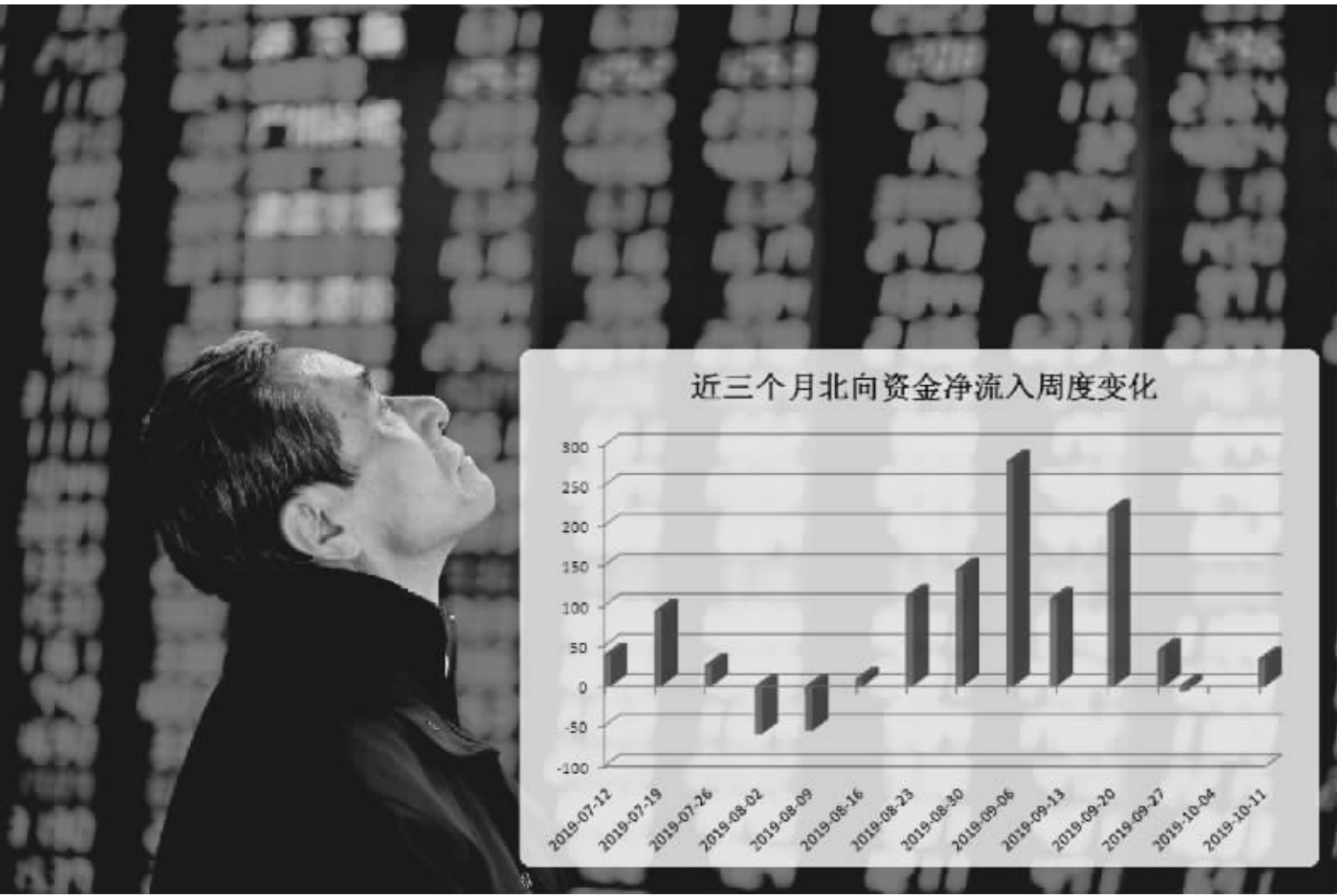
本周北向资金继续呈现净流入态势,Wind数据显示,本周北向资金净流入A股达33.90亿元。值得注意的是,日前,MSCI宣布将在11月份的半年度评估中把符合条件的上海科创板股票纳入MSCI全球可投资市场指数(GIMI)。

国盛证券策略研究指出,此次MSCI纳入科创板表态的信号意义更重要。从长期看,外资入场尚在初级阶段。空间上,当前外资在内地市场占比仅为3%左右,远低于日韩台等市场普遍15%以上的比例。A股在全球市场中仍处于大幅低配,“水往低处流”逻辑不变,外资占比将继续提升。时间上,目前A股刚刚完成全球三大指数的初步纳入,伴随我国资本市场对外开放的重要提速,后续有望进一步扩容。11月底MSCI年内第三次扩容将吸引约2000亿增量资金入场,外部的风吹草动难以改变外资增配A股的长期趋势。

东兴证券策略研究认为,科创板的纳入MSCI指数,体现了国际评级机构及外资对于科创板制度和部分科创板标的的认可,是A股继续扩大开放的重要一步。这也是体现了外资对A股审美的主要边际变化:叠加年中开始纳入MSCI指数的创业板,在价值、大盘股之后,外资对A股成长股的青睐,利于市场风险偏好提升,也利于市场风格向科技风格进一步切换。

迎来慢牛起点

在今年年初一波有力度反弹后,A股5月



数据来源/Wind 新华社图片

开始进入横向延伸,始于8月的一波反弹在9月上旬受阻,出现一波明显调整,而在国庆节后的首周A股再次迎来强势反弹。从整体看,今年以来A股上行态势未变。

这背后来自多重因素支撑。我国宏观经济具备韧性,A股在国际大类资产中具备性价比优势;资本市场加速对外开放,吸引海外、中长线资金持续性涌入A股市场;金融上升到国家核心竞争力层面,资本市场地位提升,政策环境大为改善;科创板等重大制度改革为资本市场带来新的活力,重塑估值定价逻辑,建筑更为良好的投资生态体系。

山西证券策略分析师麻文宇表示,中期而言,A股市场走势将取决于我国经济与货币的大方向,目前来看内外部风险因素都得到一定程度释放,预计未来对消息面的反应将钝化。在我国经济转型升级深化的背景下A股有望再度走入慢牛节奏,当前可适度配置估值较低、盈利能力较稳定的个股,投资者可考虑适度提升对A股资产的关注。但仍需持续关注经济、政策、外围的动态变化对A股市场的潜在影响,从择时的角度来讲市场或将会有更好买点。

“在经济基本面获得支撑,风险偏好得到修复后,市场有望在三季度后期探底企稳,之后迎来慢牛行情的真正起点。”麻文宇表示。

中庚价值灵动基金经理丘栋荣持有相似

观点,他认为A股后市市场有望走出慢牛,原因有二:第一,根据经济发展阶段的现实基础,货币增长速度或将下一个台阶,流动性宽松并不支持指数级别的快牛行情;第二,主要资产价格更倾向于平缓增长,由此对应的市场波动或将随之平缓波动而非暴涨暴跌。

南方基金副总经理、首席投资官(权益)史博表示,今年前三季度A股表现不错,累计涨幅超过20%,按照成熟市场定义,实质已是牛市,这与去年底市场极度悲观的心态反差明显。在经济略微减速,基本面偏稳定的背景下,结合整体估值水平偏合理,判断A股具有配置价值,预期资本市场仍然是震荡慢牛或者波折性牛市。

逢低关注科技龙头

科技股虽然有调整,但整体保持活跃,金融股则再度发力,当前市场不乏机会。在此背景下,后市该如何布局?

国信证券策略研究指出,从结构性行情角度来看,与宏观经济关联度较低、自主可控趋势明确的科技板块,预计将成为自下而上结构性行情的主战场。科技板块与经济周期关联度较弱,在当前下行的经济周期中,科技板块是最有可能将蛋糕继续做大的,这点不论是长期还是短期,都值得期待。这也就意味着,当前“资产荒”的资本市场,科技板块的弹性和想

象空间大。短期看,5G、华为产业链等自下而上的投资机会仍值得深挖,下半年一直强调的“隐形冠军”投资主线,很多也都是科技板块细分行业龙头。此外,当前正处于三季报公布时期,上市公司三季度业绩表现也是当下市场关注重点。

财通证券策略分析师金晶表示,估值提升驱动的科技股将在三季报披露完成后根据业绩增长的差异产生走势上的分化,而估值和年度涨幅处于低位同时又有一定政策催化预期的银行和地产产业链上个股有望获得超额收益。投资建议方面,在保持一定总仓位的前提下,根据科技股业绩情况进行适当调仓,同时关注低位的金融、地产和周期板块的补涨机会。

联讯证券策略研究指出,从业绩披露时间节点来看,10月15日为深证主板三季报预告披露截止日(有条件强制披露),及创业板三季度预告强制披露截止日。10月31日为A股三季报强制披露截止日。短期而言,对于部分过度炒作的高价股抱有谨慎态度,建议适度关注低估值、高股息类品种。以中长线视角来看,我国加速科技创新仍是大势所趋,拥有核心技术、人才团队、行业壁垒的科技龙头股具备中长期投资价值,尤其是5G周期推动的产业复苏确定性较强,建议投资者在回调中逢低吸纳优质的科技龙头。

估值接近历史低位 资金再度瞄准港股

□本报记者 张枕河

10月11日港股大幅上涨,恒生指数上涨2.34%,创下逾一个月以来最高单日涨幅,多个行业板块涨幅超过2%。

分析人士表示,从历史水平看,港股估值已接近历史低位。特别是随着市场风险偏好近期开始回升,各路资金可能重新布局港股,上涨动能有望持续增强。

呈现普涨格局

10月11日港股大幅上涨。Wind数据显示,截至当日收盘,香港恒生指数涨2.34%,报26308.44点,创逾一个月最大单日涨幅;恒生中国企业指数涨2.29%,报10452.58点;恒生香港中资企业指数涨2.48%,报4306.10点。

行业板块方面,恒生12个分行业指数中,仅有医疗保健业指数微跌0.30%,其它11个行业指数均收涨。其中能源业指数和地产建筑业指数分别上涨3.48%和3.07%,金融业指数和综合业指数分别上涨2.44%和2.33%,位居涨幅前四位。

个股方面,新设备受资金追捧,傲迪玛汽车涨93.75%,鑫苑服务涨41.83%。石油股集体走强,南方能源涨21.38%,中海油涨4.70%,中石油涨3.25%,中国石化涨3.08%。香港本地地产股表现抢眼,恒基地产涨3.75%,长实集团涨3.74%,新鸿基地产涨3.70%。

资金悄然布局

市场分析师表示,近期不少资金开始布局港股,且涉及各个行业板块,体现出从整体上

看好港股市场。究其原因,在经历一段时间调整后,港股整体估值已接近历史低位,抄底良机开始浮现。

中欧基金分析师在最新报告中指出,香港股市的特点是机构占比高,正是由于这个原因,港股整体的波动和换手率都比A股更低,持有周期更长。目前资金开始持续布局港股主要基于三大原因:第一,港股估值处于历史低位,带来一定安全边际;第二,港股股息率回升,配置更有吸引力;第三,港股上市公司企业盈利增速较美股更有优势,有望吸引海外长线资金流入。

国金证券最新研究结果显示,从2002年以来恒生指数市盈率(PE)走势来看,2019年以来恒生指数估值已经很长一段时间处于低于均值水平,并且接近低位。

国都香港研究部在11日最新发布的报告

中也持相似观点。报告指出,此前恒指在经历节前十连阴后,超卖信号明显,整体估值已非常便宜,市场静待利好消息推动港股反弹。如果近期港股市场情绪得到有力修复,恒指有望进一步巩固上涨动能。但资金入市仍需小心谨慎,在选择行业板块和个股时仍需重点关注业绩上佳的板块和个股。

广发证券在11日发布的报告中指出,近期美欧股市走势将受经济基本面、宽松预期、风险事件共同影响,由于宽松对估值提升作用有限,叠加基本面的担忧,美股波动率或将上行。但对于港股而言,即使美股出现不利因素,港股也将出现“价值回归”。换言之,虽然短期不确定性仍存,但从中期看,仍存在不少投资机会,特别是仍看好香港中资股“盈利稳、估值升”带来的市场机会。

市场风险偏好的改善,中小券商在业绩弹性和股价弹性方面相比大型券商具有优势。弹性标的推荐关注三条主线:金融+科技主题、高自营弹性标的、券商次新股。中长期来看,坚定看好资本市场改革的红利,这将成为券商新一轮盈利能力提升的核心驱动因素,头部券商有潜力成为核心资产。具体而言,对于头部券商将进入新一轮加杠杆通道,资产端拓展衍生品等重资产业务,负债端补充资本金且享有低融资成本红利,因此,业绩增长的确定性更强,长期市场仍趋于龙头集中。

联讯证券表示,券商资管大集合改造逐步落地,降低产品投资门槛同时提高宣传力度,有利于产品规模迅速增长。大集合产品纳入公募监管体系,利好资管行业长期健康发展,但同时要面临100余家公募基金的激烈竞争,考验券商资管的主动管理能力,主动管理转型步伐领先的券商将受益。

■投资非常道

用农民的眼光看当前市场

□金学伟

前两天在群里和朋友聊天,说一只股票,前一天买的,买了之后长阳创新高,但收盘又回到颈线下面了,所以集合竞价加几分钱就卖了,自嘲为“小农意识”。朋友说,关键是这个农民还很厉害的,我说中国的农民历来是很厉害的。

你想,中国搞改革开放、市场化,一下子就涌现了无数个农民企业家,成为中国经济的半壁江山,诞生了很多优秀企业,有的已成为世界级的。而前苏联搞市场化,说起来比我们彻底,但最终却绕了一圈,回去了。其中的原因何在?很多人都只从政策角度、从改革开放的先后次序角度去考虑,却忘了还有最根本的一条:中国几千年来都是以自耕农为主的经济。自耕农,一切都得靠自己,风霜雨雪、天灾人祸、四时农活、一家生计,全得靠自己去打拼、去筹划,一个好的自耕农,在这些方面的思维、本事绝不亚于一个企业家。所以,张五常先生说中国是市场经济的鼻祖,深以为然。

说小农意识当然是一种自嘲,事实上,在趋势交易中,有两种表现都是值得注意的:一是长阳破颈线,但收盘又回到颈线之下;另一个是大幅创新高,但收盘回到最高价的5%以下。用趋势交易理论说,这两种表现都属“股价创出意外的高,引发大量抛盘”。这时卖出股票,十有八九是有利的,除非是在大牛市中。大牛市,股价创出意外新高,反而能激起市场的更大兴趣,接踵而至的买盘,足以把这个抛压变成进一步上升的激励因素。

在很多方面,股民和农民其实很相像。

都要看天。对农民来说,天就是今年的年成,是一个要风得风、要雨得雨的好年景,还是一个四时不顺、风雨不调的坏年景。对股民来说,天就是牛市还是熊市,是一般的小牛还是大牛。

都要应时而作。对农民来说,往大里讲,这个时就是一年四季,春耕夏长秋收冬藏。往小里讲,就是节气,一应农活,都得应时而作,不能悖逆而行。对股民来讲,就是周期,就是趋势,不能背周期,逆趋势。

都要应景,不能一棵树上吊死。对农民来说,今年适合种什么,估计什么好卖,今年生计的主要指望在哪里,就在哪里下更大力气。对股民来说,就是市场潮流、背景、条件,适合炒什么,用什么标准去选股,也是不能在一棵树上吊死。

那么,股民和农民不同的地方在哪里呢?

一是,农民会根据对一年的年景判断来做决断,估计今年雨水偏多,就做雨水偏多的打算,不会因为这两天比较晴,大太阳,改变主意;估计今年比较干旱,就做干旱的打算,不会因为这两天下雨,就把适合干旱的作物拔掉,改种适合多雨天气的作物。但股民常常会被三根阳线、一条长阴改变初衷,把原先想好的策略、拿定的判断全部推翻。

二是,农民总是根据事实来判断好坏,田头地间转一圈,今年苗出得不齐啊,看来糟了,要赶紧想想找补办法”。股民则常常会根据幻想,根据一些不知被证伪过几十次的理论来自我安慰,寻找心理支柱。

其实,用一个农民的眼光来看现在的市场就很清楚。

风已调,雨不顺。大的周期没问题,去年三、四季度之交,我在自己的一个小圈子里写《大周期》,曾对这个市场窗口做过这样的测算:从1989年11月到2007年10月,历时215个月,根据三分法和二分法,可分别得出三组时间窗口。

一组是215的0.33到0.38倍,该窗口指向2013年下半年到2014年上半年。毫无疑问,在这个时间窗口里,产生了1849点的底和5178点行情前的筑底。

一组是215的0.5倍,指向2016年的9、10月份。鉴于这个时间点产生的是一个不高不低、非顶非底的点数,所以,根据时间周期理论,我们可以把该市场窗口的点位视作一个价值中枢点,也就是3100点。

还有一组是215的0.62到0.66倍,这组时间指向2018年12月到2019年10月,我们可以看到,2440点正好落在这个窗口里。

周期是触发价格运动的神奇力量,但周期不能决定价格运动的方式和它的具体表现。这个表现还得看天,看宏观经济大势大局。要有好年景,除了风调还得雨顺。现在是风已调雨不顺,要晴不得晴,要雨不得雨,市场由此陷入盘局。这个盘局还要经历多长时间?我的估计是,三年。未来三年,我们始终得面对这种非牛非熊的局面,乐观、悲观,都得抛诸脑后。何处找补,把生计的指望寄托在什么上面,才是我们应该考虑的,可以考虑的。

除了宏观的天气之外,苗不齐也是一个重要因素。现在的市场,基本面上靠得住,指望得上的股票大多价格都太高,比方说某只医药股,按去年收益算,市盈率已达90倍,而其年利润增长率,不过就26%而已,即使按成长股标准衡量,都已过高,更不用说用价值股的标准来衡量了。

而价格低的,又让人不能放心,不敢做太多指望。由此就产生了一个问题:只要大盘稍许好一些,很多钱还是往好的股票里涌,而这些股票的上升动力已经并不充沛,对大盘贡献的边际效应已大幅降低;价格低的股票上动力倒是充沛,但都虎头蛇尾,蹦上去,跳下来,缺乏向纵深发展的能力。

风调雨不顺,田间苗不齐,这跟上世纪七八十年代的美股其实非常相像,需要的还是“耐心”两字,无论选股,还是在时机把握上。