



新华社图片

结构性行情料成常态

私募明年布局青睐科技和消费

□本报记者 林荣华

格上研究中心数据显示,今年前十个月,私募股票策略产品平均收益率为23.56%,虽然整体跑输同期沪深300指数29.10%的涨幅,但依旧是丰收之年。具体看,今年前十个月,管理规模为10亿元至20亿元的私募基金管理人旗下产品平均收益率为26.30%;管理规模为20亿元至50亿元的私募基金管理人旗下产品平均收益率为26.17%;管理规模50亿元至100亿元私募基金管理人旗下产品平均收益率为34.69%,跑赢同期沪深300指数5.59个百分点;管理规模为100亿元以上的私募基金管理人旗下产品平均收益率为27.50%。

私募人士认为,估值修复、估值扩张、业绩增长等因素促今年以来A股市场较好表现。展望后市,A股市场无系统性风险,估值合理、业绩增长存在预期差的科技、消费板块依旧是明年重点布局方向。

指数涨幅明显

回顾今年A股行情,清和泉资本董事长刘青山表示,今年的行情可以分为三个层面:三分之一的涨幅来源于2018年极端悲观行情的估值修复;三分之一的涨幅来源于2019年估值扩张;三分之一的涨幅来源于2019年业绩增长。这背后有“一个基础”和“两个驱动”。“一个基础”是年初估值较便宜,“两个驱动”是政策变革和科技引导。从市场表现看,结构分化明显,消费板块很多个股出现了戴维斯双击,主要受益于行业集中度的提升,使其盈利能力有所加强,市场地位更加稳固,比如白酒和调味品领域。而TMT(科技、媒体和通信)多数以政策驱动为主,其中也有一些龙头公司越做越强,比如消费电子领域。

星石投资总经理杨玲表示,今年A股主要指数均有明显涨幅。今年市场上涨主要是估值修复驱动的行​​情,受益于政策相对宽松、风险偏好的提升和大量增量资金的汇入。今年的行情结构性分化比较明显,主要表现在两方面:一是行业的分化,二是公司的分化。行业的分化主要表现为科技和消费涨幅比较明显,周期股相对较弱。公司的分化表现在有真实业绩支撑或业绩超预期的公司股价大幅上涨,而没有业绩支撑或业绩不及预期的公司,股价下跌也非常明显。

系统性风险无忧

展望后市,多家私募表示积极看好A股。杨玲认为,2020年市场有望迎来戴维斯双击,进入全面性牛市。一方面,明年在货币政策和财政政策调控的配合下,国内需求有望逐步企稳;同时外部不确定因素逐步缓解,外部需求有望好转,因此,国内经济或逐步企稳,上市公司盈利将走出低谷。另一方面,增量资金将继续流入:国内流动性将相对更加充裕;随着资本市场改革不断深化,对外开放持续推进,外资仍将持续流入。

清和泉高级合伙人、投资总监吴俊峰表示,当前

市场不会产生系统性风险。只要公司基本面不出问题,估值就不会有向下的压力。可以放心去寻找高成长、未来趋势明显的公司。对未来半年的市场态度偏积极,具体看,短期内年底波动或会加大;从中长周期来看,明年二季度左右市场的系统性机会将更为明显。

北京某私募研究员表示,从长期视角看,当前战略性看多权益资产。但随着注册制的推进和上市公司数量的增长,A股普涨普跌的情况很难重现,结构性行情将成为常态。

消费板块存机会

在板块方面,今年表现突出的消费和科技板块依旧被看好。杨玲表示,明年整体环境将更有利于科技成长类的公司,配置要更有进攻性,配置科技成长股的比例在今年基础上将再提高。同时,也长期看好消费行业中的成长股。一方面,中国内需市场强大,消费增长稳定;另一方面,消费行业的集中度在持续提升,优质公司的份额不断增长,溢价能力持续提高。

在对科技股的挖掘上,晶宏投资总经理潘玥表示,科技行情背后有经济周期、信贷周期、政策导向、业绩增长等多因素的推动。随着5G建设持续推进,消费电子和通信领域将迎来复苏周期,虽然不少个股涨幅很大甚至已经翻倍,但一些估值合理的个股还将在业绩驱动下继续上涨。“从业绩确定性的行业和个股中挖掘增长预期差更为稳妥。当前优质科技股普遍完成了估值修复,只有深度研究才能挖掘增长预期差下的投资机会。”

吴俊峰表示,明年消费可能较为平稳,但仍是推动经济增长很重要的力量,并且在很多细分领域中存在机会。科技板块明年的机会更大一些,目前科技领域正处于新一轮通讯技术换代的前期,将重点挖掘这部分投资机会。

核心资产和非核心资产的估值差距什么时候开始收敛?刘青山认为,当两者的基本面,即经济开始企稳的时候,两者的估值差距就会缩小。

私募预计A股延续区间盘整格局

□本报记者 王辉

上周(11月11日至15日)A股市场出现一轮短期回调,主要股指均出现2%左右的跌幅。来自私募机构的最新策略观点显示,在外资对优质个股增持意愿较为突出、主流资金投资心态仍较为平稳的背景下,A股市场短期内有望延续区间盘整的运行格局,而个股结构性机会仍是当前私募机构的关注焦点。

市场遭遇短期回调

在经过此前一周的冲高回落​后,上周沪深股市整体出现持续震荡回调,主要股指均遭遇短期走弱。截至15日收盘,上证综指、深证成指、中小板指和创业板指全周分别下跌2.46%、2.50%、1.77%和2.13%。整体来看,中小市值个股短期内抗跌性相对较强。

个股方面,Wind数据显示,在两市合计3708只交易的个股中,共有595只个股录得上涨,占比不足两成。相对于11月上旬,市场的个股强势风格出现明显下滑。

值得注意的是,在上周A股市场持续震荡回调的背景下,陆股通北向资金仍延续净增持态势,显示外资对A股的“做多意愿”不变。Wind数据显示,上周沪股通和深股通净买入A股7.28亿元和9.57亿元;在5个交易日中,北向资金有3个交易日实现了资金净买入。

震荡格局仍难打破

上海世诚投资表示,A股市场纳入MSCI指数的第三次扩容将于11月26日收盘时生效,2019年全年外资净流入A股市场的总规模将达约3600亿元。此外,虽然明年MSCI进一步提高A股纳入比例的初步咨询工作至今仍未启动,但按照新兴市场指数3万亿美元的总规模、5%的A股权重及50%的主动资金还未布局A股来测算,即便明年A股市场在全球主要股指的扩容不能取得新的进展,预计在2020年还将有约4500亿元外资投资A股。整体而言,海外资金的流入,仍会对年末和明年的A股市场起到较强支撑作用。此外,私募排排网数据显示,截至11月初,国内股票策略私募的仓位水平为63.57%,相对于10月处于近一个多月的较低水平。短期A股即便继续回调,私募仍可能有较大规模的“托底资金”进场。

纯达基金表示,当前市场正处于经济数据空窗期,不少业绩持续增长的消费白马、绩优科技股仍迭创历史新高,市场结构性机会仍值得期待,可把握市场震荡带来的个股机会。成恩资本认为,大盘短期内难以快速转强,仍将保持震荡运行格局。建议投资者短期在仓位上保持中性配置,关注创业板等结构性机会。

打新仍是私募较好策略

□好买基金 曾令华

在今年7月第一批科创板企业上市时,打新策略收益备受瞩目。但截至目前,科创板已有包括昊海生科、久日新材、容百科技、天准科技和杰普特在内的5家企业出现破发。那么,打新还是一个好的非对称收益吗?该如何看待这一现象?

从月份来看,科创板7月有25只股票上市,股价首日涨幅平均为140%;8月有3只股票上市,股价首日涨幅平均近300%;9月有5只股票上市,股价首日涨幅平均为150%左右;10月有7只股票上市,股价首日涨幅平均为120%左右。虽然新股上市首日涨幅较开市时有所下降,但仍有优质个股首日涨幅具有一定吸引力,依旧可以享受到打新的收益。

新股发行改革后,优先向A类投资者分配,A类投资者占整体获配比重的70%以上。私募打新则属于C类投资者。“私募基金管理人基金管理总规模连续2个季度10亿元以上,且管理的产品中至少有一只存续期2年以上的产品;申请注册的私募基金产品规模应为6000万以上,且委托第三方托管人独立托管基金资产。”这一门槛使得能参与打新的私募大幅减少,因此中签率实际和A类投资者相比差距并不大。

11月14日晚间,新股浙商银行发布公告称,公司此次网上发行最终中签率约为0.69%,有效申购倍数为145.34倍。该公司新股中签率创下2016年信用申购制度实施以来的最高纪录。浙商银行网上发行有效申购户数仅为1096.61万户,低于最近新上市公司的网上发行有效申购户数。

这是打新的一个自我稳定器:打新的收益下降,认购的人数就会变少,认购人数变少,中签率则提升。如果新股直接破发,那么按现有机制,是一个多方受损的结果,可能倒逼定价进一步下降,新股收益可能就又会提升了。

打新仍是较好的策略。回顾历史,即便是在破发接踵而至的2010年-2012年间,也有不少消费电子、家用电器、食品饮料和保险领域的优质企业陆续登陆A股,为投资者创造了可观的收益。如果一刀切否定打新,甚至否定破发潮中的优质个股,就会错过这些优质公司持续带来的收益。在美股、港股等成熟市场,新股破发是一件很正常的事。可以确定的是,随着注册制的持续推进,打新对专业性要求将会更高,需要更深入了解公司和所处行业;考验询价机构的定价能力,掌握不同行业的估值方法;限制打新产品规模等。获取收益更应依赖于“定价能力”而不是运气。

每过一段时间,总会看到“打新稳赚时代终结”之类的“断言式”文章,再回头看看,还是上演着老剧本。个股的定价和选择能力才是王道,但打新这种方式,仍是一个较好的介入投资的方式。