

金牛私募大咖论市:内需消费强者恒强

□本报记者 王宇露

5月11日,第十一届中国私募金牛奖获奖名单正式揭晓,金牛奖主色调凸显,其中五年期金牛私募投资经理期间平均跑赢市场近130个百分点。几位“长跑健将”在接受中国证券报记者时表示,短期的疫情冲击不会阻碍中国经济发展的大势,随着复工复产的有序推进,A股市场有望走出内需基本面驱动的持续向上行情。其中,内需、消费和线上化成为最受金牛私募大佬青睐的行业。

A股资产具有吸引力

尽管短期的疫情打乱了投资的节奏,但金牛私募大佬们对后市依然保持非常乐观的态度。他们认为,疫情的冲击是短期的,随着复工复产的有序推进和政策支持,中国经济有望重新迎来向上周期,A股仍然是值得配置的资产。

获得“五年期金牛私募投资经理(股票策略)”的拾贝投资创始人胡建平用“虽有崎岖,不阻大势”来表达对后市的乐观。他认为,未来有三个关键点会对投资产生较大影响,即对疫情的判断、对复工的判断和对外部环境的判断。

“人类最终一定可以找到战胜病毒的方法。”因此,从稍长时间来看,疫情不会对正常的生产生活秩序产生根本性影响。从复工复产情况来看,在各国央行和政府的努力下,大的经济萧条可以排除,产能利用率会很快恢复到80%至90%,但恢复到100%还需要一定的时间。就外部环境而言,过去一年多A股逐渐学会了应对挑战,产业界的进步远超预期,尽管摩擦可能还会存在,但极端情形出现的可能性越来越低。总体而言,A股资产未来还是一个长期可以信赖的资产。”

上海重阳投资此次获评“五年期金牛私募管理公司(股票策略)”。重阳投资总裁王庆表示,随着复工复产的全面展开,以及财政和货币政策的强有力支持,中国经济增速有望在未来几个季度逐季回升。在这样的环境下,A股市场下行风险有限,未来有望走出内需基本面驱动的持续向上行情。



新华社图片

看好内需消费和线上化行业

谈及具体的行业板块,获评“五年期金牛私募管理公司(股票策略)”的源乐晟资产创始合伙人曾晓洁表示,疫情对不同行业的影响也不相同,对于线上、消费类和紧缺类的行业影响较小,对于线下和服务类行业的影响相对较大。

胡建平指出:“疫情进一步加快了所有公司所有业务的线上化进程,未来以下一些行业机会相对大一些:第一,互联网服务类,比如电商和与电商相配套的快递等行业;第二,医疗,从子行业角度看,相对更看好医疗服务,其次是医疗器械,再次是创新药;第三,科技类公司,从2019年年报和今年一季报来看,中国科技类公司的技术水平和经营能力都有非常大的提升。”此外,胡建平认为,海外中概股里的教育股也具有非常大的投资机会。

王庆表示,随着中国经济增速在未来几个季度逐季回升,内需、投资和消费有可能出现V型反弹。从中国经济周期的阶段性特征来看,随着中国经济基本面的快速修复,中国经济周期有望逐渐进入扩张区间,同时流动性周期仍然

处于扩张区间,这样的宏观环境通常有利于成长+周期特征股票的表现。

在当前时点,王庆还看好港股的投资机会。“首先,多数香港市场的上市公司是内地企业,其基本面由内地情况决定,而内地的基本面正在迅速修复;其次,随着全球主要国家的疫情被逐渐控制住,香港市场的流动性环境将会更充分地接近美联储决定的宽松状态。另外,当前港股具有非常大的估值安全边际。”曾晓洁说。

获评“三年期金牛私募投资经理(股票策略)”的千合资本基金经理崔同魁表示,未来市场仍有结构性机会,特别是前期受海外疫情影响较大的产业,随着欧美复工,部分领域景气度有望迎来拐点。此外,受益于国内政府和社会投资加快,国产化替代和产业扶贫政策明确的成长股业绩增速有加快的迹象,有望迎来戴维斯双击的机会。

优质公司强者愈强

尽管疫情对部分行业有较大影响,但不少优质上市公司在此次疫情的短期冲击中展示了非常强的韧性。

曾晓洁表示,从其跟踪的上市公司情况来看

看,中国很多优秀的上市公司具备了非常强的抵御疫情冲击的能力。在短期经济数据下滑的背景下,很多上市公司一季度的业绩表现依然非常好,出现了可观的同比增长。“中国市场容量非常大,在疫情稍微好转之后,中国经济就会很快恢复。经过2018年的外部扰动和这次疫情冲击之后,中国很多上市公司具备了非常好的盈利能力,护城河。未来很多行业龙头强者恒强,是值得资本青睐的。”曾晓洁说。

崔同魁认为:“在本轮全球市场的反弹过程中,无论A股、港股还是美股的优质成长型公司股价均出现了较为明显的反弹,有些甚至创出了新高。除了全球流动性较为充裕这个因素外,更重要的是这些优质公司本身的抗风险能力较强,长期成长性并没有因为疫情受到影响,有些甚至趁机加快成长。”

崔同魁称,从历史经验看,市场历次下跌后,都是选择“长期有空间、中期有逻辑、短期有业绩”的优质成长型公司的“黄金坑”,也是未来超额收益的主要来源。经过3月至4月份的反弹,部分公司的估值已经修复到较为合理的水平,但仍有一些细分领域的成长型公司存在预期差。

创业板指V型反转

公募判断科技股行情尚未结束

5月12日A股先抑后扬。得益于半导体板块助力,创业板指实现V型反转,但消费白马股独木难支,沪指未能走出低迷状态。公募投研人士认为,短期看,板块轮动的市场特征仍将持续,但如果接下来海外疫情拐点“靴子”落地,股指将有望实现向上突破,科技成长股或迎来新一轮上涨行情。

北向资金持续净流入

从盘面上看,12日三大股指早盘一路下探,盘中各行业板块普遍低迷。午后,随着科技题材股的发力拉升,创业板指逆势走高带动市场人气回升,最终走出明显的V型反转图形。板块方面,12日消费蓝筹股表现亮眼,得益于芯片在内的科技股和生物疫苗等题材的持续表现,创业板指实现翻红。Wind数据显示,12日两市成交5989.26亿元,北向资金全天净流入17.5亿元,本周以来累计净流入逾40亿元。而从单周区间来看,自3月23日以来,市场经过第一轮疫情冲击之后,北向资金已是连续8周维持净流入状态。

招商基金首席宏观策略分析师姚爽指出,近期海外市场情绪好转,带来了以股通为首的外资回购、食品饮料、医药等板块受益资金净流入的迹象明显。当前极为充裕的流动性仍将对市场形成明显支撑,后续行情将继续以自下而上的行业和个股逻辑展开。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,当前,海外市场对疫情的控制和次生影响已经有了相当的认识,较差的经济数据也相当一部分反映在市场预期中。不过,后续市场的回暖,尚依赖经济按预期缓慢恢复。

“跷跷板”现象明显

从近期一段时间来看,市场虽在震荡整理,但两条轮换主线也较为明显,一是以必选消费为主的白马蓝筹股,二是包含半导体在内的科技成长题材股。

对此,华南某权益基金经理李晓(化名)分析说,当前宏观经济尚面临不确定性,市场风险偏好并不高。因此,部分资金对业绩确定性较高的板块进行配置,同时对高风险偏好成长类标的给予回避,但也有一部分资金在进行相反的策略操作。因此会看到,在指数震荡整理的背景下,消费蓝筹和科技成长股轮番表现,构成了明显的板块“跷跷板”现象。

李晓指出,股指要实现新一轮突破,需要等待海外疫情拐点的到来。在“靴子”尚未落地之前,资金分歧之下,可对市场展望做出两个假设:一是疫情拐点顺利到来,经济基本面逐步恢复,市场风险偏好全面提升;二是外围疫情出现二次爆发,在经济活动受到二次冲击之下,股指还需在下行趋势中持续走低。

A股方面,魏凤春认为,目前政策环境相对友好,海外需求复苏预期抬升和风险偏好出现逐步修复的情况。短期随着市场活跃度的提升,市场风险偏好的好转或将持续。

姚爽也表示,疫情导致经济基本面不确定性持续存在,预计存量博弈和板块轮动的市场特征仍将持续,风险点主要在于欧美复工之后大类资产配置继续利好权益,同时考虑到当前权重板块的估值仍处于历史底部区域,预计指数整体的估值中枢有望震荡上行。”

聚焦业绩确定性

李晓表示,随着时间推进,市场有望在5月中下旬或6月初迎来“靴子”落地。无论如何,从产业发展趋势看,始于2019年、因疫情影响中断于2020年初的科技成长股行情远没有结束。“科技创新产业的发展是长期趋势,并且科创板的成色已通过2019年年报和2020年一季报得以验证,市场给予高估值是合理的。疫情之下,5G换机潮需求或会延迟,但不会消失。”

姚爽指出,板块上会继续重点关注受益于逆周期政策加码的内需主导板块,如必选消费、建材和医药等。对于此前补涨不充分,估值仍处于历史低位的金融地产板块,在海外复工逐渐提速的情况下,预计仍有一定的修复空间,也可积极关注。

展望未来两个月,前海联合基金认为,随着国内内需恢复和新老基建加码,预计经济复苏进程仍将持续。从中长期角度看,积极的财政政策和产业政策倾斜将给新基建方向带来产业转型升级的机会,而这将给优质资产带来中期布局的时机。

国寿安保基金指出,中期角度上,依然以业绩确定性较强的行业作为配置核心,聚焦内需板块,关注科技股的反弹。考虑到必选消费板块的估值分位数已经处于相对较高的状态,后续可以逐渐布局一些近期滞涨的科技和可选消费板块的机会,尤其是电子、通信、电新、工程机械、建筑建材、汽车、家电等细分领域。(余世鹏 张焕均)

北向资金每周净流入情况

日期	北向合计(亿元,人民币)
期间买卖总额	净买入
2020-05-12	1401.25
2020-05-08	2454.48
2020-04-30	1322.43
2020-04-24	2936.91
2020-04-17	2877.69
2020-04-10	1380.41
2020-04-03	3165.98
2020-03-27	3474.94

数据来源/Wind

线上揽客忙 券商打响“创业板开户战”

(上接A01版)

线上成主战场

中国证券登记结算有限公司最新数据显示,截至2020年3月,A股账户投资者(自然人)超过1.6亿人,具有创业板权限投资者数为4675.87万人,创业板开户占比不到30%。这意味着,券商在吸引创业板新开户的投资者上依然大有可为。

券商们正积极吸引投资者线上开通创业板权限。中国证券报记者在多个券商APP上,都能看到吸引投资者线上开通创业板权限的广告页面,有的甚至将其作为自身APP开屏广告。

“这次创业板改革,要求响应时间较短,对券商带来极大挑战。尽管行业各方把控尺度不尽相同,且无可参考方案,但是平安证券通过科技赋能,借助此前依托自研力量打造的适当性管理中心,通过相关成熟模型,自动识别客户签署类型,并按照最严格规则进行控制,同时对补签、新签、转签等多种场景统一线上入口,实现全线上、全天候业务办理,极大提升了客户体验。”前述平安证券相关人士说。

招商证券表示:“创业板开户客户方面,营业部一直是线下与线上相结合的方式进行,目前更侧重线上的方式进行创业板开户揽客,具体通过招商智远一户通APP,引导符合适当性要求的客户自助开通创业板。”

持续向客户宣导科学投资理念,借助科学投顾产品,为客户提供优质专业的投资咨询服务,提升客户认可度。”

招商证券表示,后续将进一步加强投资者教育和引导存量创业板客户开通注册制创业板权限工作。将通过招商证券投教基地公众号,做好投资者宣传与教育工作;通过营业部的线上投教活动,做好改革的宣导与投教工作;未来还将通过线上精准营销方式,做好创业板的宣传与开通工作。

国信证券表示,积极开展创业板投资者教育工作,第一时间在官微发布创业板投教文章,对投资者进行创业板注册制普及和权限开通流程介绍,阅读量近9万人次。

物价涨幅回落释放货币调控空间

(上接A01版)就食品项而言,影响食品价格上涨的最大因素是猪肉。但今年2月中旬以来猪肉价格持续走低。农业农村部全国批发市场监测数据显示,猪肉批发价格已连续10周下降。随着猪肉消费淡季的来临叠加储备冻肉的投放,生猪市场将延续供大于求的格局,猪肉价格下行将持续。非食品项方面,国际原油价格回落,对燃油类价格上涨形成抑制。在高基

数及医疗服务改革推进的影响下,医疗服务类价格上涨空间有限。在房地产调控不放松的背景下,居住类价格很难出现大幅上涨。整体而言,非食品价格运行相对平稳,整体涨幅可能略有收窄。

从新涨价因素和翘尾因素看,今年上半年CPI受去年较高翘尾因素影响,下半年翘尾因素会迅速下滑,在需求不足背景下,CPI中新涨价因素将延续减弱。因此,有分析认为,下半年CPI同比涨幅可能会出现负值。

此外,PPI对CPI的传导压力明显减轻。国际原油和大宗商品价格回落,输入性通胀压力减小。在国内外需求放缓、上游生产端产品价格回落背景下,预计PPI同比降幅将增大。综合来看,CPI趋于回落,通胀压力减轻,将为加大逆周期调节力度释放空间。央行一季度货币政策执行报告明确指出,物价形势总体可控,通胀预期基本稳定,对未来变化需持续观察。要更大程度减轻疫情影响,更大力度支持实体经济发展,降准、降息有必要也有空间。降准时点可匹配财政政策的落地时点,如地方专项债的集中发行时点、特别国债的发行时点等。从降息来看,后续OMO及MLF利率均有望进一步下降。

大跌之后必有大涨?周期的力量到底有多大

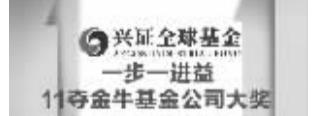
□ 兴证全球基金 白敬璇

比如经济基本面,当人们对未来乐观,企业家积极投资、消费者打开钱包消费,经济就会往好的方向发展。但当人们破坏消息笼罩,对未来感到悲观的时候,一切就会反过来,经济就会进入下行周期。

再比如心理面的周期性,看人们对股票投资的态度就明白了。俗话说,“一根阳线改变信仰”。在股票价格大涨的时候,人们会变得非常乐观,并且开始敢于冒险;而当市场接连下跌时,人们的心理又会变得谨慎,仿佛下跌会永远没有尽头。

霍华德在书中指出,在现实世界中,我们对事物的周期性,而且跟人的行为有关。

端。但是橡树资本却连续15个星期都在持续买入,这15周市场都在跌。到了2009年初,市场慢慢稳定下来,对于投资者来说,这个时候再想大量买入而不推高市场价格,已经为时已晚。霍华德因此特别强调,“一波下跌之后,卖出离开市场,由此不能参与后面的周期性反弹,是投资大忌”。



振荡市如何“稳中求胜”?瞄准“绝对收益”

年初以来,A股振荡剧烈。短短四个月内,上证综指最高攀升至3127.17点,最低跌至2646.8点。振荡市中择时更有难度,权益类产品业绩波动明显。与此同时,流动性宽松导致无风险收益率进一步下行,货币基金、银行理财等的收益率持续走低。对于风险偏好较低的投资者而言,选择什么样的产品才能更好地实现稳健收益?

稳健型投资者不仅要求“稳”,还希望能“稳中求胜”。权益类产品风险较高,波动较大,显然不够“稳”;货币类和纯债型产品虽然风

险较低,但收益也比较低。追求绝对收益、严控回撤的一类混合型基金,或是稳健型投资者较为理想的选择。

追求绝对收益的基金,一般在运作中都致力于严控风险,注重安全性,无论市场涨跌,都力争组合收益为正,风险收益比较高;而追求相对收益的基金,其目标是超越基准,一旦基准出现较大振荡或回调,这类基金的净值也会随之波动甚至出现较大负值。

以中银基金旗下一只灵活配置型基金——中银多策略为例,该基金以高仓位配置债券,优先追求收益的

13.06%,而中银多策略同期仅下跌0.48%。截至2019年12月31日,上海证券从三年和五年的区间考量,对中银多策略的综合管理能力、证券选择能力和风险管理能力均给出了五星评级。

以固收资产打底,捕捉权益类投资机会,辅以打新增厚收益,通过科学的大类资产配置降低组合风险,严控回撤和波动,是包括中银多策略在内的中银基金绝对收益团队旗下产品一致的运作策略。中银基金绝对收益团队拥有多名经验丰富的基金经理,目前运作管理着23只基金,业绩均表现稳健,截至2020年1月9日,近七成产品成立以来最大回撤不超过3%。

中银基金权益投资部负责人、中银多策略基金经理李建担任中银绝对收益团队的投资指导人。李建本人曾两次荣获英华奖“三年期固定收益类投资最佳基金经理奖”,管理的产品也达成了金牛奖、金基金奖、明星基金奖和晨星奖的“大满贯”。

此外,中银基金研究团队具有较强的权益类研究和债券信用评级能力,大类资产配置研究工作小组定期研究制定大类资产配置建议,为绝对收益团队的投资决策保驾护航。(文一)
—CIS—

数据来源/Wind