

# “血拼”中国资产 外资发起新一轮进攻

□本报记者 吴娟娟

7月2日和7月3日，北向资金合计流入A股逾300亿元。在国际指数公司纳A按下暂停键之后，北向资金继续向A股发起猛烈进攻，这背后可能是外资上半年“血拼”中国资产赚钱效应显现后的选择。

而这一切或许刚刚开始。

## 提前调仓换股

常驻香港的Eric Moffett，负责管理万亿资产管理巨头普信集团的亚洲机遇基金。今年3月，他“血拼”了一把，买入14只股票，其中包括多只A股股票，这相当于给他的组合换了四分之一的“血”。

具体怎么换的？Eric Moffett介绍，他提升了组合的风险偏好。其中，获利了结了一部分互联网股票，包括百度、网易等，然后买入包括上海机场等公司。他认为中国疫情结束之后被压抑的旅游需求将“爆发”。理由是，疫情导致全球各地封城和禁闭，大家都憋坏了，疫情结束后自然就想出去玩。所以，从中长期看，中国增长的中等收入群体是旅游业发展强有力的支撑。

而根据晨星数据，Eric Moffett管理的亚洲机遇基金一季度还加仓了宋城演艺，加仓幅度达292%。在Eric Moffett看来，宋城演艺有中国管理比较好的主题公园，现金流好。而宋城演艺也不负所望，3月31日至7月3日，股价涨幅达36.01%，成为Eric Moffett组合业绩的重要支撑。

无独有偶。

另一家外资机构也在一季度“疯狂血拼”。晨星数据显示，外资机构铭基国际旗下专注于中国股票投资的中国小盘基金，一季度对前十大重仓股中的九大重仓股进行了加仓，前十大重仓股中唯一小幅减仓的是康希诺。不过，这更可能是因为过去一年康希诺股价已经上涨超过5倍的原因。也就是说，减仓更可能是获利了结，而非看空。

年初至今，铭基国际中国中小盘基金净值增长超过50%。晨星数据显示，这一业绩位于同期海外发行的中国股票基金第一名。考虑到这只基金并非是主打医药或科技的行业基金，这一收益水平已是难能可贵。该出手时就出手，敢于“血拼”，或许就是其业绩优秀的原因之一。

不只是上述机构，据中国证券报记者不完全统计，不少外资机构选择在上半年加仓中国资产。例如，美国知名长线投资机构资本集团大幅加仓了阿里巴巴，瑞银资管旗下中国股票基金加仓了中国某白酒公司，安本标准投资即便在疫情最严重的时候也坚守中国中免不动摇，瑞士百达资产管理则新进多只中国股票。随着中国经济复苏，他们中的大部分守得云开见月明，斩获了股价反弹带来的收益。

而一旦赚钱效应显现，中国股票又吸引了越来越多的机构关注。数据显示，6月、7月外资汹涌流入。7月2日、7月3日，北向资金单日净流入均超过百亿元。

在6月底国际指数公司纳A宣告暂告一段落之后，北向资金杀出“回马枪”，大举进攻A股。



新华社图片

## 加仓低估值板块

事实上，外资中既有交易频繁的量化对冲基金，也有以中长期持有为主的公募基金或者养老金等。尽管外资风格多样，不过，它们都有一个共同的特征：看重估值。新加坡APS资产管理创始人王国辉明确表示，外资看重市盈率、市净率等估值指标。

因此，王国辉认为，下半年外资很可能会买保险、银行股，“这些股票估值实在很便宜”。而数据也在一定程度上佐证了他的看法。来自中信证券的数据显示，最近5日，北向资金开始大幅流入银行等金融板块。从静态持股看，目前外资持有金额最多的仍为食品饮料、医药、银行板块，但最近7天北向资金净流入前十大个股中，平安银行、招商银行赫然在列。如果将时间拉长到近3个月，则平安银行、招商银行并不在前十大净流入个股中。

王国辉的看法被部分外资证实。例如，富达国际基金经理宁静曾经对中国证券报记者

表示：“估值是我非常看重的因素。”如今，无论是中国还是美国，价值与成长之间的估值偏离程度已大到难以忽视的程度，宁静认为，价值股的春天很可能要来了。

那么，汹涌而入的外资是否会改变A股目前的 market 风格，下半年A股是否会一改成长主导的行情，回到由价值主导的行情？A股市场的低估值板块能否迎来“报复性”反弹？

机构人士认为要回答这一问题，外资和 market 主流情绪的偏离度是关键。

2018年下半年，A股市场成交低迷，部分外资大胆加仓。当时，澳大利亚安保集团动态资产配置部主任纳艾米纳达尔就表示，他拿自己的养老钱买A股指数基金，越跌越买。不过，目前外资对A股市场的态度谨慎乐观，这与境内投资者偏乐观的态度差别并不大。因此，短期内外资大量流入可能并不会扭转A股市场的风格。

## 关注消费复苏

了同样的趋势。

那么，下半年外资会怎么买？中国证券报记者综合多家观点发现，在供给端复苏成效显著的前提下，部分机构目前更关注消费的复苏。

例如，瑞银资管资产配置董事罗迪表示，下半年消费从必选到可选是发展的一个趋势和方向。从出口复苏这个角度看，消费、电子、家电等行业，都会在海外经济复苏的情况下，提升对这些板块的需求，而新老基建同样也会对于能源设备等行业有一定的需求。同时，在疫情仍在蔓延的情况下，“虽然医药股已经比较贵，但市场认为医药板块还是一个避风港”，大家会持续关注这个板块，直到市场全方位的出现周期性的风格反转和切换。至于券商板块，仍会获得一定的支撑。当然，这两天涨幅已经较大，未来还需谨慎。

Kiran Nandra-Koehler表示，下半年她最感兴趣的是A股的消费、大健康与科技相关领域。她解释，尽管医疗健康类股票的估值已呈现“一定的泡沫化”现象，对于估值敏感型的投资者来说，这类股票已很难下

中信证券研究部7月5日发布的统计数据显示，北向资金在过去一周整体净流入A股337亿元。与前两周相比，净流入速度加快，其中7月2日、7月3日两天，每天净流入均超过100亿元，两日合计净流入超过300亿元。

这不仅令人想起两年前。

2018年下半年，A股市场一片萧瑟，外资却悄然加仓。Wind数据显示，2018年9月30日，深股通流入资金持有美的集团股份占公司总股本的比例为13.10%，经过两个季度的悄然加仓后，到2019年一季度末，这一比例上升至16.17%。事实上，2018年6月中旬之后，美的集团股价一路下挫，一直到2019年年初才逐步企稳反弹。外资抢先加仓，埋伏等待，斩获反弹收益。也正因此，许多机构人士认为2019年A股的行情是由外资引领的。

汹涌而来的外资会不会再次引领A股市场行情？

“无论是销售的产品种类还是运送的速度，阿里巴巴都比亚马逊强多了。”资本集团基金经理Carl Kawaja表示，不仅是阿里巴巴，他对中国资产整体持乐观态度。

王国辉认为全球投资者对中国市场的态度都在转好。这背后的一大原因是，中国政府有效控制了新冠肺炎疫情的蔓延，这是非常惊人的，全球机构投资者会把其它市场的资金转移一部分到中国。王国辉说，当前美股散户交易活跃，散户交易主导了部分股票价格的走势。大多数散户依然沉浸于一种虚幻的想象中，仿佛“只要美联储持续发力，美股就会一直上涨”。王国辉认为，这种想法非常“天真”，也很危险。

瑞士百达资产管理新兴股票高级产品专员Kiran Nandra-Koehler表示，进入2020年下半年，依然会高配中国，尤其看重在疫情中出现的新的商业模式和在困难时期还能提升市场份额的公司。她表示，现在外资对A股是谨慎乐观的。瑞士百达资产管理研发的市场指标显示，中国的经济超预期，最近官方公布PMI数据也证实了这一点，“我们直接去公司调研的结果”也反映

手。不过，她认为撇开估值，中国市场正在转型，未来市场会越来越青睐优质的具备可持续盈利能力的公司，尤其在人口老龄化、消费相关领域。此外，中国的科技发展已经较为先进，能够成功应用科技的公司也会引起关注，例如具有“颠覆性”的应用金融科技模型公司。“科创板开板后，投资者的热度在一定程度上反映了投资者对科技的关注。”她补充说。

Eric Moffett看好的A股板块也是消费。他很喜欢汽车行业的一些A股公司，认为这些公司目前估值仍很有吸引力，例如某高端汽车经销商公司。此外，他看好的还有房地产板块中的龙头公司，以及旅游、娱乐相关的公司。

王国辉持续看好自己已经持有的消费股。此外，他认为，很多房地产股票被严重低估，所以他最近又重新开始关注A股的房地产股票。他认为，中国的户口改革会鼓励人口迁移，这会对房地产形成利好。此外，他也看好大健康概念。不过，与一般投资者偏乐观的态度不同，王国辉认为下半年还是谨慎些为好。