

深挖顺周期板块和高景气赛道

基金经理坚持“白马+成长”策略

□本报记者 余世鹏

上周(10月12日至16日)是国庆节后首个完整交易周,A股指数震荡上行,资金交投情绪有所提升。公募观点指出,当前经济复苏空间和上市公司盈利回升的力度预期都比较乐观,能支撑A股反弹,可坚持“白马+成长”策略,布局顺周期板块和高景气度赛道。

北向资金周净流入创8月以来新高

Wind数据显示,上周A股成交4.11万亿元,较此前两个完整交易周的成交(3.37万亿元和3.77万亿元)有所放量。北向资金方面,上周净流入额度达到111.19亿元,创下今年8月以来的最大单周净流入。

前海联合基金指出,从高频经济数据来看,当前经济呈现出加速复苏态势,制造业方面库存周期或开启;流动性方面,在当前经济复苏背景下,流动性从总量宽松转向结构优化,不存在大幅收紧的基础,信用持续稳中改善。虽然外围扰动因素仍然存在,但A股内在逻辑不变。在经济转型升级推进趋势下,经济发展质量有望持续提升。

华安汇嘉精选拟任基金经理崔莹指出,四季度疫情对市场影响趋弱,国内疫情处于

收尾阶段,全球疫情拐点虽有延迟迹象,但对全球经济的冲击仍有望尽快见顶回落。今年推升股市的最大逻辑是居民资产再配置,股市对于居民资产配置的吸引力仍然较强,因此对四季度市场并不悲观,预计市场仍将呈现出较强的结构性行情。

长城基金首席经济学家向威达认为,考虑到四季度和明年中国经济复苏的前景与上市公司盈利回升的力度,A股从整体上看估值已经不是主要风险。经过此前的震荡调整,市场相关情绪指标都已降至低位,市场自身有反弹要求。从经济基本盘面看,目前多数投资者对明年一季度和上半年经济复苏的空间和上市公司盈利回升的力度预期都比较乐观。因此,经济基本面对A股反弹持续性是有支撑的。

估值仍有提升空间

“截至上周五收盘,沪深两市动态PE在20.6倍,整体处于历史中枢附近,预计四季度伴随盈利持续修复,市场估值仍有提升空间。”前海联合基金表示,接下来可围绕三季报业绩进行结构优化配置,短期内可关注顺周期行业投资机会,估值具备安全边际、受益经济边际修复的顺周期行业龙头,如银行、汽车、机械、化工等产业龙头,以及增量

明显的新能源、军工等板块。

融通医疗保健基金经理蒋秀蕾表示,四季度继续延续“白马+成长”的投资策略,重点关注医疗保健行业中高景气度赛道如创新药、创新医疗器械、创新疫苗、CXO、连锁药店、医疗服务的龙头公司,阶段性根据市场流动性和风险偏好适当参与小市值公司的绝对收益机会。

蒋秀蕾指出,医药板块的前期回调,主要跟整体市场流动性回收和医药行业上半年累积涨幅过大有关,行业本身基本面是健康的,大部分龙头公司中报业绩超预期,行业趋势向上。医药行业主要机会在于,国内疫情后期医疗保健需求的快速恢复,这有望带动行业四季度业绩继续快速增长。同时,国外疫情秋季后的二次暴发,也有望带动国内医药行业中出口型产业的继续增长,如防疫物资、疫苗、检验检测。

在长期布局方面,前海联合基金建议,可遵循三大方向:一是受益新基建、科技创新周期的优质龙头公司,如5G应用、云计算、网络安全、自主可控、半导体设备、工业互联网、硬件创新等领域;二是长期产业空间仍大的内需行业核心资产龙头公司,如消费、医药等领域;三是高端制造行业龙头,如新能源、高端装备等领域。

易方达基金张湛：

拥抱智能化时代 关注人工智能投资机会

□本报记者 万宇

“人类社会正在步入智能化时代,人工智能产业有着巨大的发展空间。”易方达中证人工智能主题ETF基金经理张湛在接受中国证券报记者专访时表示,人工智能行业未来的发展空间值得期待。作为布局智能主题资产的便利工具,易方达这只新上市的产品受到投资者欢迎,首募规模高达61.55亿元、上市当天成交额即高达1.3亿元,且持续成交活跃。

人工智能产业中长期向好

在今年的世界人工智能大会上,百度CEO李彦宏指出,新基建是以人工智能为核心的基础设施建设,将在交通、能源等领域大大提升效率,推动经济增长。对此,张湛深以为然,在他看来,人类社会现在正走向智能化时代,人工智能正是新一轮科技革命和产业变革的重要驱动力量。

张湛称,影响人工智能长期发展的关键因素包括数据、算力、算法和应用场景。

数据方面,得益于人口优势,我国在互联网及移动互联网时代积累了大量可用的数据,资源丰富;算力方面,芯片处理能力的提升推动了计算机的计算能力突破;应用场景方面,近年来人工智能从理论研究逐步进入实际应用,应用场景已经遍及各行各业以及人类生活的方方面面。综合来看,人工智能正处于供需融合的创新发展期。

张湛表示,随着相关技术、算法、场景、人才、政策等因素的不断发展和丰富,人工智能将加速与实体经济深度融合,人工智能的应用将迎来全面加速和普及,产业发展趋势向好。此外,科创板以及改革后的创业板的有效运行,为科创企业提供了有力支持,有助于包括人工智能在内的科创领域企业的长期培育和发展。

借道指数布局

目前我国人工智能企业总数超过2000家,相关企业数量多、应用场景广而深、技术专业性强,因此投资者往往面临研究门槛较

高的难题。张湛表示,指数化是参与人工智能领域投资的便捷且有效的方式,人工智能主题指数覆盖产业中的龙头上市公司,能帮助投资者把握该领域的脉搏,分享产业发展红利,又有助于通过分散化的方式降低前沿科技企业的确定性。

从编制方案来看,该指数选取为人工智能提供基础资源、技术以及应用支持的公司作为样本股,反映人工智能主题公司的整体表现。其特点是对人工智能领域的上市公司覆盖全面,成分股包括云计算、AI芯片、大数据、人脸识别、机器视觉、云存储等多个细分领域,其中海康威视、中兴通讯、兆易创新、用友网络、歌尔股份、科大讯飞等权重占比超过3%的成分股均为细分领域内的龙头公司。

Wind数据统计,该指数成分股呈现科创企业的双重特征,研发人员平均占比39.2%,研发支出平均占比11.5%,高于A股各个主流板块;从当前估值来看,截至9月29日,该指数估值PE(TTM)水平约为52倍,较前期高点有所下降。

新华社民族品牌指数 多只成分股获北向资金增持

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨2.85%,同期上证指数上涨1.96%,沪深300指数上涨2.36%。从成分股的表现看,科沃斯、白云山、今世缘等多只成分股表现强势。其中,格力电器、伊利股份、贵州茅台和五粮液等不少成分股获北向资金大幅增持。展望后市,基金经理认为,可重点关注顺周期和低估价值的。

多只成分股表现亮眼

上周A股市场先扬后抑,上证指数上涨1.96%,深证成指上涨1.83%;新华社民族品牌指数上涨2.85%,已连续三周跑赢上证指数。10月以来,新华社民族品牌指数上涨5.06%,同期上证指数上涨3.68%,深证成指上涨4.84%,创业板指上涨5.82%,沪深300指数上涨4.45%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势,其中不少医药和消费股涨幅较大。具体来看,科沃斯以12.49%的涨幅排在涨幅榜首位,白云山上涨12.10%居次,今世缘上涨9.34%,齐翔腾达、山西汾酒、佛慈制药均涨逾8%,格力电器和尔康制药也分别上涨5.39%和5.29%。10月以来,多只成分股表现亮眼,科沃斯上涨17.71%,白云山上涨13.22%,齐翔腾达、广誉远、佛慈制药也都涨逾10%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入111.19亿元,连续两周大幅净流入,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入格力电器39.64亿元,净买入伊利股份10.04亿元,净买入贵州茅台和五粮液分别达9.46亿元和8.30亿元。此外,山西汾酒、中国银行、齐翔腾达、一汽富维等成分股也被增持。

关注顺周期和低估价值的

展望后市,基金经理表示将主要关注顺周期和低估价值的。

银华基金董事总经理、基金经理李晓星表示,疫情最困难的时期已经过去,四季度到明年的流动性不会比今年更宽松,甚至会逐步边际收紧。从投资上来看,顺周期的标的可以逐步进入投资视野,流动性下降会带来估值收缩,因此投资要赚公司业绩增长的钱,选股时要选择业绩增速快于估值下降速度的标的。

丰岭资本认为,目前部分热门行业股票过去几年的股价涨幅,不仅远远高于业绩增长,即使考虑到较乐观的预期,股价也已经透支了未来至少3-5年的增长空间。站在当前时点来看,市场的两极分化已经到了一个非常极端的水平:一方面,部分行业公司的估值已经出现了明显泡沫化倾向;另一方面,有些仍具有长期增长空间的优质企业被短期的困难拖累,被显著低估。

丰岭资本表示,未来一段时间将主要聚焦于低估和变化。首先,存量资产的价值和长期的增长空间都被市场显著低估的公司,虽然公司短期基本面没有明显催化,但价值重估的空间大,对这类资产可适度左侧逆向投资;其次,行业格局或者公司本身的基本面发生了巨大变化,公司的业务变化很可能在未来1-2年内被逐步印证,这种变化并没有在市场中得到充分的反映和定价。

■ 富国基金专栏

富国基金俞晓斌：震荡市演绎“固收+”正当时

三季度以来,随着全球公共卫生事件对国内经济的影响逐步消退,前期处于危机应对模式的货币政策向常态化回归,信贷政策也更突出以保就业为核心的结构性特征。在此宏观环境下,资本市场无论是股市和债市,波动均有所加大。

股市方面,以TMT及医药行业为代表的成长股,受疫情影响较小,部分细分行业甚至直接受益于疫情,叠加经济转型预期及宽松流动性、业绩估值双重驱动下,短期内累积了较大涨幅,进一步上行的动能减弱。而以金融地产、传统能源为代表的周期性行业,尽管短期冲击已经减轻,但从中长期看行业增长动能将面临持续压力,所以经历短暂估值修复后,主流投资者也不倾向于继续大举介入。

债市方面,7月中上旬市场调整幅度较大,后进入弱勢盘整格局。曲线形态整体呈现一定的“熊平”特征,中短端债券收益率在资金价格上行带动下调整更为显著。往后看,预计经济整体复苏态势将延续,但斜率较前期更为平缓,利率债交易机会从空间及时间上需要继续等待。货币政策方面,尽管央行已经退出超常规的流动性投放,但短期内可能难以继续收紧,因此票息及合理的息差收益仍较有保障。

在以上复杂市场环境,将“鸡蛋”放在一个篮子里,无疑会面临较大风险。投资者亟需能够在不同品类的资产之间动态调整、风险再平衡的产品。今年大放异彩的“固收+”产品当下或又成为较为合适的选择。而在

“+”的范畴内,我们认为需要格外关注可转债品种,其作为一种收益风险具有非对称性,下行风险可控,向上机会可期的资产,在市场前景不明朗的情况下兼具了防守与进攻的特征。从目前转债市场的容量看,上市公募可转债及可交债已有300多只,余额超5000亿元,板块和行业的结构性机会始终存在,成为期望能分享权益市场收益、但风险偏好又较低组合的良好选择。从估值层面看,尽管转债指数已处于两年以来较高水平,但以转股溢价率为表征的转债估值目前仅处于历史中位数附近,叠加金融、建筑、汽车等周期类标的正股估值也在合理水平,因此整体风险相对可控。纯债投资方面,经历5月至今的调整,以3年AAA信用债为代表的中等期限高等级品

种收益率已经升至3.70%附近,配置价值逐步凸显,作为“固收+”的底层资产的风险收益比进入较优区间。

富国基金近期发行一只以中高等级信用债和可转债(包括可交债)为主要投资标的“固收+”产品——富国双债增强债券型基金。该基金以信用债为盾,提供相对稳定的基础收益;以可转债为矛,谋求风险可控的超额收益,以期在目前震荡市场环境、帮助投资人获得更多累积收益的途径。

(文章作者为富国双债增强基金拟任基金经理 俞晓斌)

