

两路资金合流而入 机构乐观看待A股后市

□本报记者 吴玉华

国庆节假期后,A股市场呈震荡上行态势,资金加速流入。Wind数据显示,截至10月19日,节后北向资金合计净流入191.43亿元;截至10月16日,节后两市融资余额增加350.99亿元。

中金公司首席策略分析师王汉峰表示,经济复苏态势较确定,企业盈利状况或继续向好,A股仍有向上空间。

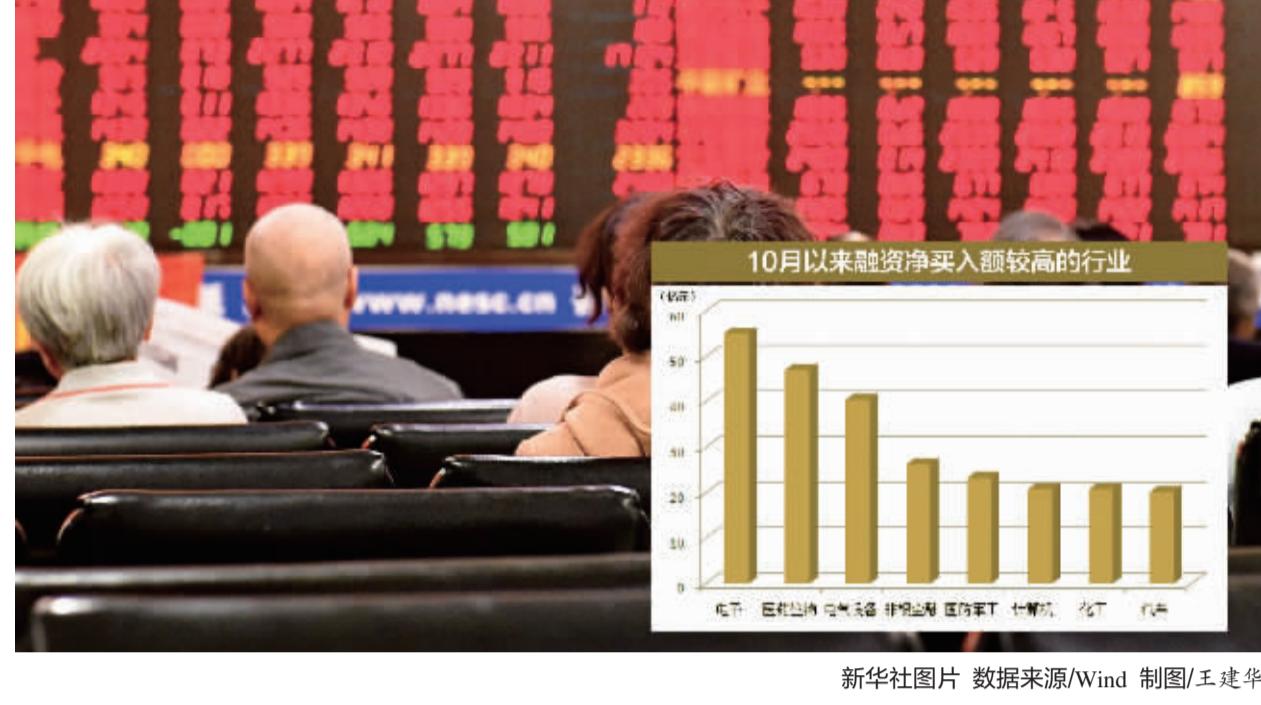
量子技术板块异动

10月19日两市高开低走,上证指数下跌0.71%,深证成指下跌0.82%,创业板指下跌1.28%。申万一级28个行业中,仅有有色金属、银行、国防军工、通信行业上涨,涨幅分别为0.45%、0.42%、0.35%、0.28%。

量子技术板块近期持续异动,Wind量子技术指数昨日上涨3.60%,蓝盾股份、中信国安、盛洋科技涨停,国盾量子上涨9.66%。

中金公司认为,量子技术属于前沿技术,当前正处于从科研走向应用的关键时期,国内量子计算、量子通信产业有望加速发展,建议关注相关产业战略发展机遇。

粤开证券表示,在政策推动下,量子技术布局具有中长期逻辑,但部分



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王建华

核心标的近期已有所表现,资金有提前布局的迹象,短线追高需谨慎。

融资客大举加仓

在资金面上,Wind数据显示,截至10月19日,节后北向资金累计净流入191.43亿元。从融资余额来看,风险偏好较高的融资客持续加仓。截至10月16日,两市融资余额为14238.47亿元。10月9日-10月15日,融资余额连续5个交易日增加,10月16日融资余额减少40.82亿元,节后6个交易日两市融资余额累计增加350.99亿元。

从行业来看,Wind数据显示,截至10月16日,节后6个交易日申万一级28个行业中,有23个行业融资余额增加,融资净买入金额居前三的行业分别为电子、医药生物、电气设备,净买入金额分别为55.00亿元、46.97亿元、40.40亿元;仅有银行、食品饮料、休闲服务、综合、商业贸易行业出现融资净卖出,分别净卖出4.42亿元、2.32

亿元、0.93亿元、0.73亿元、0.60亿元。

从个股情况来看,Wind数据显示,截至10月16日,节后6个交易日融资净买入额居前的个股分别为比亚迪、复星医药、沃森生物,净买入金额分别为8.30亿元、7.56亿元、7.30亿元;贵州茅台、招商银行、兴业银行融资净卖出金额居前,分别净卖出7.46亿元、7.39亿元、3.14亿元。

震荡向上格局重现

对于A股后市,多数机构持乐观看法。中信证券首席策略分析师秦培景表示,国内基本面超预期改善将不断抬高市场底线;IPO和增发以及减持对市场资金分流有限,不改变资金净流入状态。A股的中期慢牛已经启动。

国泰君安证券首席策略分析师陈显顺表示,未来1个月指数冲击震荡区间上沿可期,建议把握金秋行情。当前投资者主要担忧上市公司盈利高位回落、美国大选带来的海外风险以及估

值偏高等。盈利方面,业绩预告显示上市公司三季报盈利有望超预期;海外风险方面,风险压制最大的时刻已过,风险偏好易升难降;估值方面,随着短期盈利超预期,年底前估值压力将得到缓解。因此,市场将呈现震荡上行格局,上证综指有望冲击3500点的震荡区间上沿。

安信证券首席策略分析师陈果表示,市场已重回震荡向上格局,A股上市公司盈利预期将继续上修,流动性预期将趋于平稳,市场风险偏好有望获提振。

秦培景表示,建议继续关注顺周期板块和科技龙头。前者包括受益于全球经济复苏和弱美元的有色金属和化工板块,以及受益于国内消费修复的部分可选消费板块;后者建议重点关注新能源汽车和消费电子板块。

陈果表示,当前阶段重点关注受益于经济复苏和政策的顺周期成长方向,包括光伏、汽车(含新能源汽车)、电子、军工、白酒、家电、银行、保险等板块。

飞来的纺织订单 躍动的化工品期货

□本报记者 马爽 张利静

今年以来,大宗商品市场热点不断。近期一则印度外贸订单流入中国的消息,令市场高光指向化工品及棉花期货。期货市场新品种——短纤期货上市后更是接连出现涨停行情,这在期货新品种交易历史上较少见。

分析人士指出,近期外贸订单状况确实在好转,但也不能忽视市场情绪的放大作用,后期仍需关注下游需求的实际改善情况,谨慎看待化工品上涨。

棉系及化工品期货大涨

一边是纺织概念期货品种持续大涨,另一边是天然橡胶、尿素期货接力走强。10月19日,期货市场棉花及化工品板块一开盘便成为资金关注的热点,短纤、尿素期货涨停,天然橡胶、棉花、棉纱期货大涨超3%。其中,短纤期货六连涨,10月12日挂牌上市后无一个交易日下跌,迄今累计涨幅达13.8%。

美尔雅期货化工分析师赵婷对记者表示:“近期一则印度外贸订单流入中国的消息流传开来,叠加纺织终端‘双11’订单增加,市场对纺织企业的信心大幅提升。与纺织订单相关联的期货品种为棉花、短纤、PTA、乙二醇。”

截至19日收盘,短纤期货涨

4.01%,天然橡胶期货主力上涨3.8%,棉花、棉纱期货主力分别上涨3.25%、3.04%,创阶段新高。实际上,“十一”长假后,棉花、化工品期货便明显走强。

文华财经数据显示,截至10月19日收盘,化工品期货指数10月以来累计反弹了5.24%,郑棉指数同期更是上涨16.49%。

中信建投期货能源化工事业部研究员刘洋对中国证券报记者表示,国庆假期结束后,能化板块整体表现强劲,多品种连续大幅上涨,主要原因在于宏观氛围偏暖与节后市场强劲需求的共振。我国三季度经济基本面持续向好,各项经济指标稳步回升,市场整体氛围回暖。在国庆假期结束后,纺织市场需求强劲,令市场始料未及,在供给端变化不大的情况下,对于能化板块多品种形成明显提振。

关注需求改善状况

从海外纺织订单转移的角度看,分析人士认为,化工品期货行情能走多远尚是未知数。

“作为聚酯产业链的终端行业,纺织外贸订单恢复将对聚酯各品种乃至聚酯原料即PTA以及乙二醇的需求形成提振,同时将在一定程度上提升棉花的需求。不过,对于纺织订单的回流不宜过分乐观。”刘洋告诉记者,首先,过

去几年国内纺织行业逐步向东南亚国家转移的重要原因在于当地的人力成本等方面优势。因此,即使因疫情因素订单在短时间内离开东南亚国家而回到国内,但很容易流转到其他一些人力成本更低的国家和地区,订单在国内停留的时间和体量可能有限。其次,由于目前欧美国家二次疫情出现,国内聚酯产业链的需求将受到较大冲击。

赵婷表示,从驱动角度来看,主要是冷冬预期下冬季订单超预期好转,低价背景下迎来了“双11”与圣诞节订单。需要重点关注下游需求情况,尤其是海外订单恢复带来的需求增量。

近期期货新品种——短纤期货的表现令人感到惊艳,该品种会否延续强势表现也是市场关注的焦点。国投安信期货高级分析师庞春艳表示,随着短纤库存不断下降,企业开始超卖,市场气氛可谓火爆。但短纤价格虽有反弹,依旧处于历史偏低水平,上行空间较大,因此短纤上市后价格多次涨停。

短纤的生产和消费集中在华东地区,尤其是江苏、浙江和福建等地,这些地区又是PTA的主要消费地。市场投资者对PTA期货的利用已经非常熟练,作为PTA下游产品,短纤期货上市后,华东市场的相关企业及投资者可以熟练地参与市场,也是导致该品种上市后成交量和持仓量快速增长的主要原因。

上涨空间或有限

展望后市,刘洋对于化工品期货走势持谨慎态度。他表示,短期来看,需求端的上佳表现有望维持一段时间,在供给方面暂无明显增长的情况下,整个能化板块,尤其是聚酯产业链中各品种有望维持偏暖态势。由于2020年能化板块大多处于产能扩张阶段,部分品种产能增长近三成,在需求回暖持续性仍存疑情况下,PTA、乙二醇、短纤等品种的上涨空间及时间恐有限。

“从中长期来看,若后期疫情形势逐步好转,则当前价格大多处于历史低位的能化板块将获得较大上涨空间;若疫情形势迟迟未有改善,则能化板块将维持低位震荡态势。”刘洋表示。

对于短纤期货,赵婷分析,从市场估值角度来看,下游涤纶价格暴涨带动短纤价格上涨,导致加工差快速扩大。截至10月16日,短纤利润高达724元/吨,若短纤价格继续快速上涨,将会影响下游纱厂继续拿货的积极性。若价格超出下游纱厂可承受的范围或者造成下游纱厂亏损,纱厂大概率采取刚性采购对策。

“短纤期货上市之后成为市场的明星品种,更多的贸易商参与此市场。在短纤需求增加、库存维持低位、订单回暖的情况下,短纤价格有望高位运行。”赵婷表示。

避险情绪浓厚 黄金白银获青睐

□本报记者 张枕河

近期欧美新冠肺炎疫情数据并不乐观,特别是欧洲出现了第二波疫情的迹象。机构监测数据显示,资金流入欧洲股市的速度放缓。业内人士指出,欧洲金融市场在短期内可能迎来“危险时刻”。在此背景下,美股、新兴市场等股市,黄金、白银等大宗商品,美元、日元等货币,谁能获得资金青睐?

欧洲市场面临冲击

市场人士指出,10月以来,欧洲疫

情反弹趋势明显,多国单日新增确诊

出现外流,那么何种资产有望获得资金青睐?EPFR的最新数据显示,上周美国股票型基金由资金净流出转为净流入。

市场人士指出,最近一周不排除部分资金从欧元流向美股优质标的。

然而,从未来一段时期看,美股风险依然较高。FXTM富拓市场分析师陈忠汉表示,美国股市将受制于美国大选不确定性及财政刺激政策讨论陷入僵局两大因素。最近公布的经济数据表明美国经济亟待更多财政支持。

新兴市场股市则可能出现分化。富兰克林股票团队高级副总裁唐纳德·胡贝尔表示,相对于其它地区,亚洲新兴经济体的经济将以更快步伐复苏。许多

亚洲国家和地区在应对疫情方面更有经验,预计相关企业的营收状况将更加乐观。

此外,黄金和白银等具有避险属性的资产前景向好,而美元则不被看好。花旗预计,金价将在2020年年底前创下新高,2021年均价将达到创纪录的2275美元/盎司。白银价格将在未来12个月上涨70%至40美元/盎司。高盛建议投资者卖出美元资产、增持白银资产。瑞银财富管理公司大宗商品和亚太外汇主管施德铭也表示,在美元呈结构性走弱和实际利率预期将进一步下行的大环境下,金价年内有望再度挑战2000美元/盎司。

新兴市场股市则可能出现分化。富兰克林股票团队高级副总裁唐纳德·胡贝尔表示,相对于其它地区,亚洲新兴经济体的经济将以更快步伐复苏。许多

中信证券蔡青:

自下而上选股 寻找穿越周期的力量

□本报记者 郭梦迪

券商资管大集合产品公募化改造进程过半,中信证券资管旗下第六只产品——中信证券稳健回报混合型集合资产管理计划(简称“中信稳健回报”)已经完成改造,并于9月28日问世。Wind数据显示,截至10月15日,中信稳健回报单位净值涨幅已达到4.29%。据了解,中信稳健回报的一大特色是不仅可以投资A股市场,还可以投资港股市场,这就对投资经理提出了更高要求,需要具有以全球化视野进行资产配置的能力。

此次担任中信稳健回报投资经理的,是现任中信证券资产管理业务执行总经理、跨境投资业务负责人蔡青。蔡青日前在接受中国证券报记者采访时表示,通过自下而上选股,深入分析上市公司的核心竞争力、盈利模型、成长前景及公司治理状况,发掘并持有优质企业,从而获取中长期投资收益。

坚守赛道

蔡青2018年加入中信证券资产管理团队,在此之前,曾任南方基金国际业务部高级研究员、基金经理,具备丰富的跨境研究经验,并长期从事跨境权益资产投资工作。

在提及为何选择跨境业务并且一直坚持这一赛道时,蔡青告诉记者,对于在机构做投资的人而言,基本上有三个选择:第一是内地的债券市场,资产总量非常大,而且在2008年之后,全球金融市场迎来相对宽松的环境,投资债券是比较好的选择;第二是A股,比较容易到达一个投资舒适圈;第三是境外市场,其市场化程度远高于前两个市场,技术含量和难度系数都是偏高的,不仅需要更开阔的投资视野,更需要十几年如一日地辛勤付出,对个人的成长和淬炼都更具挑战。她告诉记者,自己最早接触境外市场投资是在2007年,彼时国内四家基金发行了规模较大的QDII产品,她有幸担任其中一只产品的交易员,从那个时候开始就坚持在跨境投资领域不断钻研,从交易员到研究员,再到投资经理。

对于境内资管机构而言,在境内市场和境外市场的投资上均衡发展并非易事。作为一家行业领先的资产管理机构,跨境投资是中信证券资产管理业务多元投资版图中的重要一环。“到券商资管之后,我的投资逻辑、投资思维都发生了很大变化。”蔡青说,公募基金产品多数是相对收益型产品,但券商资管大多是绝对收益型产品,对回撤控制的要求更高。同时,投资经理还要提高收益,在这个过程中,投资思维会变得更加立体化。此外,券商的本质是卖方,时刻有服务客户的意识存在,在投资中会更多考虑如何为投资者创造更多价值。

自下而上选股

同时投资于A股和港股市场,对投资经理而言是一大考验。“尽管两地市场整体估值存在一定差异,但在中观行业层面的景气度变化却存在相同的驱动因素。”蔡青告诉记者,通过构建由领先指标、量价指标、盈利指标、估值指标等定量指标与行业政策、内部打分等定性指标组成的中观框架,对两地市场细分行业景气度变化进行跟踪,从而把握潜在投资机会。在行业配置上,她不会预设行业分配比例,更多地是自下而上选股。

蔡青一直坚持以自下而上的基本面研究驱动为主,重点关注行业所处的生命周期、发展空间及竞争格局,深入分析上市公司的核心竞争力、盈利模型、成长前景及公司治理状况,通过发掘并投资优秀公司,获取中长期投资收益。

她认为,企业经营面临宏观经济、产业周期以及企业创新三个维度的挑战。对于多数企业而言,宏观经济及产业周期对经营的影响更为重要。而股价驱动因素主要包括市场波动、板块轮动以及公司业绩成长。从长期来看,公司自身成长是股价表现的决定性因素。通过自下而上的基本面研究,发掘具有长期成长潜力的优秀公司,才能实现穿越周期的投资回报。

她介绍,自己有一些简单的选股标准。例如,通过设置市值及流动性门槛,缩小投资范围;再通过基本面分析,筛选出200~300只符合投资标准的备选股;通过内部选股框架,重点挑选30~50只股票进行持有并密切跟踪,具体形式包括参加路演、行业调研及专家访谈等。

积极拥抱新经济

提及港股,就不得不提到近期的中概股回归潮。“中概股回归是投资者最应该关注,这将带动港股市场出现结构性变化。”蔡青表示,以恒生指数为例,此前成分股中占比最高的是金融、地产行业,权重大约在70%左右,金融股很大程度上决定了港股市场低估值的状况。随着中概股陆续回归,估值陷阱将被打破。蔡青认为,新经济企业市值较大,回到港股市场后将促进市场从以传统经济模式为主逐渐演变为以新经济模式为主。

今年以来,已有京东、网易等企业陆续回归。蔡青认为,未来中概股回归速度将会加快。这些企业质地很好,回归港股后值得投资。对投资者而言,意味着可供选择的标的范围更广了。“美团点评市值已超万亿港元,股价在2019年翻倍,今年又翻倍,并且股价一路上涨,投资者无论如何都不能错过。”蔡青透露,自己的组合中布局了部分中概股,如果它们回归港股市场,就有可能把这些中概股都换成港股。

恒生指数有限公司近期推出了恒生科技指数,该指数纳入了市值最大的30只科技股。蔡青认为,恒生科技指数是投资者最应该去关注的港股市场指数之一,它将很好地反映港股市场的真实状态。

另外,中概股回归也将对A股生态产生深远影响。蔡青表示,新经济企业整体上还是大科技概念,对内地科创企业可以起到定价的锚定作用。随着两地互联互通机制深入,A股和H股估值会越来越接近,一些优质企业更会如此。

中国期货市场监控中心商品指数(10月19日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	86.25	86.38	-	-	-0.13	-	-0.15
商品期货指数	1177.53	1174.18	1184.13	1168.93	1175.7	-1.52	-0.13
农产品期货指数	955.25	948.56	958.76	944.68	952.79	-4.23	-0.44
油脂期货指数	587.32	570.79	587.95	568.41	584.86	-14.07	-2.41
粮食期货指数	1582.09	1590.56	1614.7	1576.68	1579.04	11.52	0.73
软商品期货指数	734.13	740.73	752.92	730.74	732.45	8.28	1.13
工业品期货指数	1185.87	1183.67	1194.14	1178.43	1184.37	-0.7	-0.06
能化期货指数	5						