

大咖把脉后市投资方向:

盈利改善是主线 重点关注三大方向

□本报记者 王宇露

近期大盘连续震荡,一些科技、消费白马股出现闪崩,不少投资者对市场风格是否面临切换十分关心。10月31日,在“建行理财季之建行·中证报金牛基金巡讲”第十七场直播中,华安基金新兴成长投资专家胡宜斌和招商证券首席策略分析师张夏围绕“经济转型升级,把脉结构性机会”主题展开精彩讨论。

两位嘉宾认为,市场从流动性驱动逐步转向基本面驱动,公司盈利的重要性越发明显,未来将重点关注上市公司基本面改善情况。看好出口相关的制造业、复苏明显的“顺周期”以及科技等三大方向。

围绕“盈利改善”主线布局

张夏认为,股票价格最终取决于估值和基本面。上半年部分受疫情影响较小、确定性较高的板块得到市场很高的估值溢价,资金涌入较多,交易结构拥挤。随着业绩公布,尽管部分公司业绩表现良好,但距离前期市场的高预期存在落差,就会出现股价闪崩,关键在于估值开始回归。

谈及当前市场行情,张夏表示,随着中国经济逐渐恢复,市场从流动性驱动逐步转向基本面驱动,因此7月份以来市场呈现震荡走势,结构分化显著。展望后市,随着欧美疫情反复以及美国大选将结束,A股市场会重新回到上行趋势。明年上半年,如果全球经济同步复苏、通胀保持较高水平,权益类资产仍具



有相对合适的投资机会。

对于后市的投资逻辑,胡宜斌表示,上半年流动性环境较宽松,当前我国经济快速修复,各项指标恢复超预期,未来市场上行的支撑因素将来自于盈利复苏。张夏也表示,下一阶段公募基金调仓将沿着经济复苏主线布局。

看好三大方向

胡宜斌表示,未来重点关注上市公司基本面改善情况,主要看好三大方向:第一,与出口相关的制造业,逻辑在于弥补短期欧美的产能缺口;第二,季报中边际复苏明显的“顺周期”方向,除了传统的周期行业,还包括消费服务业等;第三,科技方向,如5G的硬件普及等。

胡宜斌尤其看好5G领域的投资机会。他表示,5G是一个非常大的周期,可能诞生巨头公司。5G的生命周期和3G、4G大体相似,从基站建设到换机、应用等,具体细分领域包含通信、5G应用、5G终端等。目前基站建设已基本完成,正处在5G终端更换阶段。从明年开始,“杀手级”5G应用大概率会出现,未来也可能诞生5G眼镜、5G头盔、5G汽车等新终端,新的投资机会随之产生。

此外,胡宜斌也看好消费领域的投资机会。他表示,国庆期间影视、航空、酒店等多个领域的消费表现惊人。

张夏则表示,短期主要看好化工、家具、保险等“顺周期”行业;中长期主要关注高ROE行业,包括食品饮料、医药、电子等。

新华社民族品牌指数 多只成分股表现强势

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨2.52%,同期上证指数下跌1.63%,沪深300指数下跌0.49%。从成分股表现来看,科沃斯、东风汽车、寿仙谷等多只成分股表现强势。其中,格力电器、山西汾酒、泸州老窖等成分股获北向资金增持。

展望后市,基金经理认为,市场或仍维持震荡走势,后续的回报率预期需要降低,在投资上应更注重结构性机会,选择基本面优质、盈利质量高、真正有增长的公司。

成分股表现强势

上周市场维持震荡,上证指数下跌1.63%,深证成指上涨0.82%。新华社民族品牌指数上周上涨2.52%,已连续五周跑赢上证指数。10月以来,新华社民族品牌指数上涨7.49%,同期上证指数上涨0.20%,深证成指上涨2.55%,创业板指上涨3.15%,沪深300指数上涨2.35%。

从成分股表现来看,上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看,科沃斯以24.95%的涨幅排在涨幅榜首位,东风汽车上涨17.80%居次,寿仙谷上涨15.13%,广汽集团和泸州老窖分别上涨12.10%和10.86%,一汽富维、海尔智家、山西汾酒和江淮汽车均涨幅逾5%。10月以来,多只成分股表现亮眼,广汽集团上涨41.07%,科沃斯上涨35.23%,东风汽车和泸州老窖分别上涨27.72%和20.17%,江淮汽车、齐翔腾达和今世缘等多只个股也都涨幅逾10%。

Wind数据显示,上周北向资金净流出83.38亿元,不过,新华社民族品牌指数多只成分股仍获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入格力电器12.00亿元,净买入山西汾酒2.32亿元,净买入泸州老窖1.36亿元。此外,赣锋锂业、片仔癀、今世缘等多只成分股均被增持。

结构性机会仍存

展望后市,源乐晟资产表示,中国经济正行驶在高质量发展的路上,疫情期间的全球竞争力也格外明显,经济基本面持续稳健,目前并没有看到大的风险。“后续回报率预期需要降低,接下来估值提升的机会较少,但企业盈利的钱还是有可能赚到的。”源乐晟认为,市场具备了产生慢牛的不少基础条件。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,11月市场或面临回升机会,12月大资金将提前入场。其中,上证指数有望出现阶段高点,板块轮动加快,前期涨幅较小的低估值板块将有所表现。具体风险方面,警惕持仓中基本面存在问题的个股。

相聚资本则认为,经济和流动性环境还处于复苏期,市场转为趋势性向下的可能性不大。同时,市场向上的动力也不强。明年一季度之前,在后续经济及流动性方向出现更明确趋势前,市场可能都会维持震荡行情,在投资上会更注重结构性机会,选择基本面优质、盈利质量高、真正有增长性的公司。

上周A股ETF净流出2.54亿元

□本报记者 王宇露 实习记者 张舒琳

上周市场震荡下行,A股ETF逾八成下跌,总成交额为1039.84亿元,较前一周减少26.52亿元。整体来看,以区间成交均价估算,上周A股ETF资金净流出约2.54亿元。

基金人士认为,基金三季报显示公募基金整体配置更趋均衡。长期而言,看好云计算、大数据、集成电路、5G应用等行业。

宽基指数ETF遭减持

上周多只宽基指数ETF遭市场资金减持。Wind数据显示,以区间成交均价估算,华泰柏瑞沪深300ETF净流出17.24亿元,华夏上证50ETF净流出12.87亿元,华夏沪深300ETF净流出6.92亿元,南方中证500ETF净流出1.34亿元,华安创业板50ETF净流出0.89亿元,易方达创业板ETF净流出1.07亿元。也有部分宽基指数ETF获资金流入,嘉实沪深300ETF净流入4.66亿元,嘉实中证500ETF净流入3.09亿元,华夏中证500ETF净流入2.37亿元,天弘

创业板ETF净流入2.31亿元。

窄基指数ETF中,证券ETF仍受市场青睐。以区间成交均价估算,华宝中证全指证券公司ETF净流入5.6亿元,国泰中证全指证券公司ETF净流入3.31亿元,南方中证全指证券公司ETF净流入2.88亿元。

科技类ETF份额增减不一。新能源板块继续回调,华夏中证新能源汽车ETF净流出3.04亿元,平安中证新能源汽车产业ETF净流出1.76亿元。

龙头芯片ETF仍是上周最吸金标的,份额创下历史新高。截至10月30日,华夏国证半导体芯片ETF份额达226.25亿份。以区间成交均价估算,上周华夏国证半导体芯片ETF获资金净流入13.57亿元,规模达到253.67亿元,首次突破250亿元。

关注新兴科技和消费行业机会

富国基金认为,从A股三季报盈利情况来看,医药生物、食品饮料、电子三大板块的业绩均验证了较高景气度,依旧是公募基金当前存

量规模上的“三巨头”,但增量变化上,医药板块在三季度的减仓幅度最大。整体而言,三季度公募基金继续增配“高性价比”的经济复苏主线,对于“确定性溢价”的消费和成长板块继续减持,向中游制造、金融等迁移,整体配置更趋均衡。食品饮料、电气设备以及国防军工板块加仓幅度较大,还加仓了汽车、交通运输、银行、非银金融、机械设备、化工板块。

中欧基金认为,三季度以来,各行业逐步恢复经营秩序,资本市场上估值分化有所收敛。前期涨幅较大的各个板块估值溢价短期出现回落,一方面和疫情对经济的短期冲击趋于缓和、阶段性宽松流动性环境收紧有关,另一方面是正常的估值消化过程。预计未来随着上市公司业绩增长,估值回落和消化的速度可能比预期更快。从中长期角度看,云计算、大数据、集成电路、5G应用等是未来重要方向。此外,消费复苏是一个缓慢且震荡过程,在疫情大环境下会衍生出新的投资机会,关注企业是否能将疫情带来的“危”转化成长期发展的“机”。

■ 富国基金专栏

富国基金:中资美元债仍有较高配置价值

近年来,中资美元债开始进入越来越多投资者的视野。所谓中资美元债,主要指中国信用背景的企业,在境外发行的以美元计价的债务工具。在投资上,中资美元债既要考虑国内经济的走向,同时关注海外流动性的变化。

今年3月,受全球公共卫生事件的影响,海外投资者流动性需求激增,中资美元债遭到非理性抛售。短短几个交易日内,Markit iBoxx中资美元债指数从242暴跌至224的水平。随后,为应对美元“挤兑”,美联储下调基准利率至0-0.25%,实行大规模资产购买计划,并采用其他非常规方式,流动性压力大幅缓解,中资美元债随之快速反弹。

从较长的时间周期来看,投资级中资美元债能提供5.0%以上的收益,高收益中资美元债能提供8.0%以上的收益。从市场风险来看,除今年3月的大幅下跌外,过去10年中资美元债还在2011年、2013年、2016年和2018年有过明显调整。

值得注意的是,2011年、2013年和2016年中资美元债的调整,持续时间都非常短暂,指数很快再次创出新高。其背后的原因是,当时国内信用环境没有大幅变化,中资美元债的“杀跌”主要受情绪面或技术面的影响,随着这些短期负面因素的消退,市场能很快重拾升势。相对而言,2018年中资美元债的调整持续时间较长,主要受基本面因素变化的影响。

整体来看,中资美元债拥有长期收益良好和风险较为可控的优点,具备较高的配置价值。就当前的时点来看,中资美元债虽已修复至较高水平,但投资级中资美元债相对美国国债的利差在200个BP左右,高收益中资美元债相对美国国债的利差在700个BP左右,相较历史平均水平仍有较大空间,估值水平仍然有吸引力。此外,海外不确定因素仍然较多,美国大选和英国脱欧悬而未决,流动性环境维持宽松,有利于中资美元债行情的展开。

近年来,我国金融开放不断深化,特别是QDII等品种的发展,使得内地投资者能更加方便、灵活的参与中资美元债。富国基金作为老十家基金公司之一,是业内最早关注

海外债券市场的专业机构,早在2010年就布局了国内首只QDII债券型基金富国全球债券(100050.OF),今年4月又把握中资美元债相对低位顺势发行了富国亚洲收益(008367.OF)。

富国全球债券和富国亚洲收益,主要投资于境外美元债,凭借自上而下的趋势分析和自下而上的优选个券,在跌宕起伏的市场中,取得了较为明显的相对收益。展望未来,中资美元债仍有提供合理的长期回报,富国全球债券和富国亚洲收益将坚持稳健投资的理念,积极把握中资美元债的投资机遇。