

积极因素不断累积

公募关注低估值和顺周期板块

□本报记者 张焕昀

近日,海外诸多不确定因素正在落地,A股也迎来结构性上涨。部分公募投研人士表示,当前市场积极因素在不断累积,后市低估值和顺周期板块仍然值得关注。

新动能不断蓄力

安信基金聂世林分析,目前市场流动性较为宽松,传统行业呈现明显复苏趋势,新能源汽车、光伏、集成电路等新动能不断蓄力,积极因素在不断累积。消费端在疫情期间增速承压,但近期汽车、家电等销量反弹,国内市场空间依然巨大。外资的持续流入等非公司基本面的因素也相对有利。

“我们认为,对待市场一定要有底线思维,不能因短期外部扰动而悲观。今年行业分化比较大。”聂世林表示,上半年主要是疫情免疫类行业估值抬升,下半年到明年上半年,盈利回升将是投资主线。国内疫情基本达到有效控制,需求也在逐步恢复,库存短期又回到正常水位。权益市场的潜在回报相对于房产、债券、信托等还是有一定优势的。

南方基金孙鲁闽表示,综合来看,A股市场在长期维度具备较好的投资价值,关注消费升级、先进制造两大赛道;短期受外部因素、高估值板块难以继续拔高等因素会呈现波动的特点,对受益经济复苏的顺周期板块应当有所侧重。结构上来看,在短期内基本面进入修复期的部分顺周期板块有望迎来业绩预期改善和估值修复的双重机会。而受益于流动性宽松的估值修复板块可能面临压力。

宝盈基金分析指出,近日A股三季报披露完毕,整体盈利明显改善,非金融板块单季度盈利增速达到30%以上,A股业绩依然处于加速向上阶段,预计明年一季度是本轮盈利周期的高点。从行业角度来看,上游资源品和中游制造业盈利超预期改善,金融地产板块利润也环比好转,可选消费利润逐渐释放,必选消费增长略有放缓。

低估值板块值得关注

前海联合基金分析,截至11月6日收盘,沪深两市动态PE在20.4倍,处于历史中枢附近,预计四季度伴随盈利持续修复,估值仍有提升空间。围绕内循环和三季度业绩进行

优化配置结构,配置思路短期关注低估值和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、部分可选消费等产业龙头。长期关注受益新基建、科技创新周期带来的优质龙头公司,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。长期产业空间仍大的内需行业核心资产龙头,如消费、医药等。高端制造业行业龙头,如新能源、高端装备等。

摩根士丹利华鑫基金表示,短期看美国大选和海外疫情仍是扰动资产价格走势的较大变量,但从A股三季报看,企业盈利仍对市场底部有所支撑,盈利驱动是相对更加确定的逻辑主线。“我们认为A股市场总体向好的趋势不变,结构方向继续关注顺周期、优质消费和科技龙头。”

民生加银基金分析指出,后市值得关注的一是消费板块,消费的扩内需作用明显,叠加线上消费为社会消费品零售提供有机增量,消费板块投资机会值得关注;二是低估值、需求稳定的行业,如钢铁、煤炭;三是军工行业。

超5000亿元资金南下 基金增配港股意愿强烈

□本报记者 李惠敏

10月以来,港股小幅跑赢A股。同时,在北向资金撤退时,南向资金净流入超千亿元,今年以来南向资金更是合计净流入5061亿元。从数据来看,公募基金也一直紧盯港股,进一步增配。展望后市,基金经理表示,从当前港股估值、上市公司结构、南向资金净流入等多重因素看,港股依然是全球范围中性性价比较好的投资选择。

QDII基金高仓位运作

近一段时间,QDII基金的三季报披露完毕,相关布局路径浮出水面。具体来看,在股票仓位方面,Wind数据显示,截至三季度末,QDII基金平均仓位为87.75%,相较二季度末的87.61%稳中有进。

与此同时,不少QDII基金获得大幅净申购。以天弘越南市场股票QDII为例,自9月29日解除大额申购限制以来,该基金申购金额较前期显著增长,创下今年3月以来新高。同时,新增投资者中“回头客”颇多,在新用户中,后期再次购买的用户占比超过60%。

与此同时,QDII基金重点布局区域最多的仍是港股,投资占比达到50.41%。其次是美股,投资占比达到39.14%。

三季度公募基金大幅增持港股

实际上,除QDII基金外,其他偏股型公

募基金也在持续大幅增持港股。

天相投顾数据显示,公募基金三季度的前十大重仓股中,共出现161只港股,其中有108只港股获得了不同程度的增持。从三季度获公募基金增持较多的港股来看,腾讯控股和美团点评位列前二,分别增持了3237.925万股和4366.709万股,增持市值分别为143.26亿元和131.76亿元。此外,香港交易所、颐海国际、小米集团、海底捞和信义光能的增持市值也在13亿元至33亿元之间。

三季度末公募基金的前十大重仓港股分别为腾讯控股、美团点评、香港交易所、颐海国际、药明生物、碧桂园服务、信义光能、华润创业、金山软件和小米集团。

减持方面,三季度下跌超30%的中芯国际被公募基金减持最多,从二季度末持有的4943.708万股减至三季度末的9.35万股,持有总市值减少12.18亿元,仅剩148.875万元。其次是在三季度创下近18个月股价新高的舜宇光学科技,遭公募基金持股数减少了915.42万股,降至835.72万股,持股总市值也缩减了11.15亿元至8.69亿元。此外,融创中国、安踏体育、周黑鸭、中国铁塔、上海医药、中兴通讯等也均被减持2亿元以上。

港股市场具有较高配置价值

整体来看,机构非常看好处于价值“洼地”的港股。Wind数据显示,今年以来南向资金合计净流入5061.61亿元。近三个月,在

北向资金净流出133.23亿元的同时,南向资金净流入1442.75亿元。

从港股市场表现来看,年内港股跑输A股,但从9月下旬开始,港股相对A股走势企稳。10月以来港股小幅跑赢A股,截至11月6日收盘,恒生指数10月以来的累计涨幅达9.61%。与此同时,衡量AH股比价的主要指标沪港AH溢价指数也于10月创下过去十年来新高,并超越了2015年的高位152.03点,该指数近期仍处于高位。

展望后市,恒生前海港股通基金经理杨伟表示,中长期港股市场具备较高的投资吸引力。从估值水平看,相比全球其他主要股票市场,港股市场估值也处于较低水平,市净率明显低于其他亚洲新兴市场及拉美新兴市场。在香港资本市场积极服务于内地经济转型发展的背景下,港股市场具有较高的配置价值。

银华基金基金经理周大鹏也表示,港股市场估值水平在全球主流资本市场中处于最低水平,且在不断引进代表中国经济新方向的互联网、科技、医药龙头公司到香港上市,维持对港股市场的乐观判断,香港市场依然是全球范围中性性价比较好的投资选择。

在基金经理不断增配港股的同时,也有基金经理认为,海外仍有不确定因素,港股市场更容易受到以上因素影响,外围摩擦、疫情反复等均会对港股造成短期扰动,在此背景下,需警惕情绪性因素带来的扰动。

新华社民族品牌指数 连续六周跑赢上证指数

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨5.31%,同期上证指数上涨2.72%,沪深300指数上涨4.05%。从成分股表现来看,赣锋锂业、海尔智家、东风汽车等多只成分股表现强势。其中,格力电器、伊利股份、贵州茅台等不少成分股获北向资金增持。展望后市,基金经理认为,市场还将围绕业绩展开,基本面因素将发挥更大的作用,看好传统低估值板块中基本面表现强劲的公司。

多只成分股表现强势

上周市场整体上行,上证指数上涨2.72%,深证成指上涨4.55%,创业板指上涨2.91%,沪深300指数上涨4.05%。新华社民族品牌指数上周上涨5.31%,已连续六周跑赢上证指数。从四季度以来的情况看,新华社民族品牌指数上涨13.20%,同期上证指数上涨2.92%,深证成指上涨7.21%,创业板指上涨6.15%,沪深300指数上涨6.50%。

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,赣锋锂业以23.48%的涨幅排在涨幅榜首位,海尔智家上涨16.25%居次,东风汽车和格力电器分别上涨13.83%和13.61%,科沃斯和江淮汽车也都涨逾10%。此外,张裕A、新城控股、五粮液、泸州老窖等均涨逾5%。四季度以来,多只成分股表现十分亮眼,科沃斯上涨51.24%,东风汽车和广汽集团分别上涨45.38%和40.02%,赣锋锂业、海尔智家和江淮汽车分别上涨38.59%、32.45%和30.59%,泸州老窖和格力电器也涨逾20%。

上周北向资金大幅流入,Wind数据显示,上周北向资金净流入214.16亿元,同期新华社民族品牌指数多只成分股也获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净流入格力电器20.11亿元,净买入伊利股份7.86亿元,净买入贵州茅台、五粮液和片仔癀分别达3.98亿元、2.43亿元和1.86亿元。此外,中国银行、新城控股、今世缘等多只成分股也均被增持。

看好传统低估值板块

展望后市,基金经理认为,我国经济基本面的比较优势将进一步凸显,A股或走出“纠结期”,具体来说,看好传统低估值板块中基本面表现强劲的公司。

泊通投资董事长卢洋表示,从基本面角度来看,目前疫情下中国经济复苏稳健,欧美国家则复苏缓慢,不排除更大规模的刺激计划。欧美二次疫情的爆发,会进一步强化我国对内扩内需、对外抢出口份额的情况,加剧国内国际经济基本面的比较优势。卢洋称,近期很多机构投资者认为好公司的股票都贵了,但在他看来,低估值的板块里依然存在基本面优异的好公司龙头股。

北京和聚投资认为,前期市场风险偏好下行主要围绕两点展开,一是流动性的收紧,二是美国大选带来的短期巨大不确定性。短期来看,流动性到达均衡位,未来政策会更倾向于小收小放。目前A股正处在风格阶段性再平衡阶段,进入年底,事件的扰动也在增多,但整体看,市场还是围绕业绩展开,随着货币政策支持力度减弱,基本面因素将发挥更大的作用。在这个背景下,比较看好未来传统领域的持续修复机会,相较于估值已经处在历史高位的一些资产,传统领域的部分标的在未来一段时间投资性价比会更高。

■ 富国基金专栏

富国基金张波:货币基金吸引力正逐步提升

在应对全球公共卫生事件方面,由于出色的防控措施,中国经济率先复苏,修复程度好于预期,中国或将成为2020年主要经济体中GDP唯一正增长的国家。央行货币政策根据疫情防控和社会经济恢复发展情况体现出阶段性变化,下半年货币政策回归稳健,央行行长易纲表示尽可能长时间实施正常货币政策,保持正常的、向上倾斜的收益率曲线。

随着资产收益率上行,货币基金的吸引力也逐渐提升。下半年以来,央行流动性投放边际收紧,银行负债端压力增大,叠加结构性存款压降任务,银行超储率维持低位,因此银行对同业市场负债需求大幅提升。下半年银行间市场资金利率中枢逐步抬升,资金利率的波动性也显著加大,银行同业存单和存款

价格持续上行,货币基金收益率也随之逐步上行。当前货币基金收益已追平去年同期,货币基金跨年可配资产收益超越去年同期,明年一季度货币基金收益率将大概率超越今年一季度。

货币基金与相似产品的相对价值也逐步体现。货币基金与银行现金管理类产品收益率利差逐步收窄,货币基金收益率相较银行负债成本也在压缩。未来银行现金管理类产品管理办法正式出台后,银行现金管理类产品将与货币基金处于同一赛道,利差或将进一步收窄。无论对于机构还是个人投资者,货币基金的吸引力都有所提升。货币基金目前的低规模基数也给未来增长腾挪出了空间。根据基金业协会数据,2020年9月份全市场

货币基金规模较4月份大幅下降1.3万亿以上,主要由于机构投资者赎回导致。在经历货币基金规模大幅下降后,明年货币基金规模或将迎来新一轮增长。

本轮利率上行周期中,货币基金的高安全性也得到了验证。10月全市场隔夜回购加权月均利率较低点上行近110BP,1年期同业存单利率较低点上行近160BP,与2016年下半年上行幅度类似,但是3季末全市场货币基金平均最低偏离度仅为-3BP,远高于上一轮2016年12月的-16BP。主要原因可能:本轮银行间市场资金面宽松程度好于上一轮,且银行同业存单收益率上行速度较为缓和,同时货币基金监管指标较上一轮更为严格,持有人结构中个人投资者占比较上一轮显著提

升。当前货币基金机构持有人规模下降至历史低位,未来即使利率进一步上行,客户赎回对货币基金的冲击也将趋弱。

在资金面大幅波动背景下,货币基金的投资需更加注重组合负债的安全性。对此,富国货币基金团队有完备方案:一、寻求降低货币基金规模剧烈波动的风险的方法;二、提升银行间市场流动性预判和交易能力,降低融资成本的同时减少流动性暴露风险;三、积极布局配置跨年高收益资产,提升组合静态收益。

(文章作者为富国富钱包、富国短债等基金基金经理 张波)