

# A股风格再平衡 公募布局高景气度板块

□本报记者 余世鹏

上周A股走势平稳,整体风格趋于平衡,市场成交量有所放大。公募观点指出,当前宏观经济延续复苏态势,市场仍处在健康运行中,市场估值仍有提升空间,可择优布局未来2-3个季度景气度上行的行业或板块,低估值顺周期板块以及白酒、医药、新能源等高成长价值领域,均是布局的重点所在。

## 估值仍有提升空间

前海联合基金指出,上周A股指数震荡上行,成长板块有所回调,金融股和景气度上行的军工股获资金增配,市场整体风格趋于再平衡。同时,经济上行带动利率提升,利好银行基本面持续修复,部分周期品种价格上行,银行和非银板块表现强势。

Wind数据显示,上周A股累计成交金额达4.13万亿元,较此前一周的3.98万亿元有所放量;同时北向资金净流入168.50亿元,连续第四周实现净流入,也较此前一周的净流入55.10亿元大幅增加。

“截至上周五收盘,沪深两市动态PE在20.48倍,PB为2.19倍,整体处于历史中枢水平附近,仍有提升空间,建议坚定布局未来2-3个季度景气度上行的行业或板块。”前海联合基金表示。

鹏华基金的基金经理蒋鑫指出,当前宏观经济延续复苏态势,市场仍处在健康运行当中。虽然过去两年成长性突出的行业估值都经历了较大幅度提升,选股难度越来越大,但仍有一些细分的行业和公司,长期来看它们具备持续成长空间。“从长期来看,企业成长和股价表现是相一致的。接下来会聚焦具备较大发展空间和较高壁垒的企业,选择更具性价比的公司。”

“在外围不确定因素逐步落地后,国内经济渐进复苏是接下来的投资主线。”招商基金指出,当前市场主线进一步向低估值顺周期品种切换。在海外风险缓释、外资回流及国内经济持续复苏背景下,指数有望展开跨年行情,建议关注宏观经济深度复苏、景气度改善的低估值顺周期品种。

## 布局低估值顺周期板块

展望后市,前海联合基金指出,未来可围绕内循环和“十四五”规划进行配置结构优化,短期内可关注低估值和顺周期行业投资机会,尤其是估值具有安全边际、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,以及“十四五”规划增量明显的新能源、军工等板块。

长期配置思路,前海联合基金建议遵循以下四大方向进行布局:一是受益新基建、科技创新周期的优质龙头企业,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、硬件创新等板块;二是长期产业空间仍大的内需行业核心资产龙头,如消费、医药等板块;三是高端制造行业龙头,如新能源、高端装备等板块;四是估值具备安全边际、受益稳增长政策的周期行业龙头,如建材、机械等产业龙头板块。

招商基金表示,在当前震荡上行行情中,白酒板块中核心品种量价齐升,有望带动市场情绪继续上行,具备较好的中长期投资价值。“从龙头白酒公司近期公布的四季度直销渠道销售计划来看,直销渠道集中放量较大,稳价措施有助于稳定市场、提升开瓶率,吨价有望保持良性上行趋势,提升市场情绪。”招商基金表示,伴随疫情影响持续消退,白酒板块业绩有望逐季改善,板块逐步进入业绩驱动股价阶段,可聚焦明年一季度量价有望超预期目标的,提前布局白酒跨年行情。拉长投资周期看,白酒板块仍有较好的配置价值。

医药股方面,招商基金指出,临近年末,医药政策集中落地,市场关注降价幅度等相关情况,对相关产品基本面或会形成一定影响,降价幅度可能会影响医药板块整体情绪。但是,拉长时间看,无论是高值耗材集采还是创新药降价,更多是对企业创新提出要求,鼓励相关企业的研发投入和创新意愿,不影响医药行业长期逻辑,相关领域的长线景气度依然较高。

## 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

上周市场维持震荡,新华社民族品牌指数下跌1.57%。从成分股的表现看,启明信息、金杯汽车和中国银行等多只成分股表现强势。格力电器、贵州茅台、今世缘等不少成分股获北向资金增持。展望后市,基金经理表示,主要关注科技进步和消费升级两大主线的投资机会。

## 多只成分股表现强势

上周市场维持震荡行情,上证指数上涨0.91%,深证成指下跌1.17%,新华社民族品牌指数上周下跌1.57%。从四季度以来的情况看,新华社民族品牌指数上涨14.31%,同期上证指数上涨5.91%,深证成指上涨6.07%。

从成分股的表现看,上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。具体来看,启明信息以7.70%的涨幅排在涨幅榜首位,金杯汽车上涨4.46%居次,中国银行上涨3.10%。此外,赣锋锂业、齐翔腾达和杭萧钢构均涨逾2%。四季度以来,多只成分股表现十分亮眼,广汽集团上涨45.69%,赣锋锂业和科沃斯分别上涨42.55%和42.02%,江淮汽车、齐翔腾达、东风汽车和泸州老窖也都涨逾30%。

上周北向资金大幅流入,Wind数据显示,上周北向资金净流入168.50亿元,同期新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入格力电器21.22亿元,净买入贵州茅台3.88亿元,净买入今世缘、泸州老窖和齐翔腾达分别达1.47亿元、1.23亿元和1.19亿元。此外,中国银行、白云山、一汽解放和山西汾酒等多只成分股也均被增持。

## 聚焦科技和消费主线

展望后市,基金经理表示,主要关注科技进步和消费升级两大主线的投资机会。景顺长城股票投资部研究副总监、基金经理刘苏表示,最近成长股回调、周股表现较好,更多是一种再平衡。从长期视角来看,我国经济正处在转型期,科技进步、消费升级仍然是主线,投资还是要顺应时代发展趋势,关注科技进步、消费升级的相关领域。

中欧基金基金经理郭睿也长期看好消费赛道,他认为当前正处于消费在经济占比中逐步提高的节点,消费企业的繁荣度会更好。郭睿表示,好的投资标的需要具备三方面因素:一是标的所处的细分领域存在较大供需差;二是产品可解决个人痛点,触达消费者的时间明显缩短;三是快速适应新技术迭代。具体来说,看好消费板块中的小家电、免税和冷冻食品等细分领域。

对于估值与业绩匹配的问题,郭睿表示,不用过于担忧某一标的或某一细分领域短期估值过高的问题,重要的仍是关注标的未来成长空间。未来,优质公司高估值将逐渐成为常态,海外市场已体现出这一点。

## 德邦基金郭成东:

# 注重左侧布局 港股具备高性价比

□本报记者 徐金忠

市场资金正在“向南看”。统计数据显示,截至11月23日,南向资金净流入5972.58亿港元,已创下自沪深港通开通以来的年度新高。“从资产配置角度看,港股极具配置价值,无论从全球估值角度,还是AH比价角度,我们再次强调当前位置港股的高性价比。”德邦基金海外与组合投资部总经理、德邦沪港深龙头混合拟任基金经理郭成东日前在接受中国证券报记者专访时的观点十分鲜明。

## 港股市场性价比高

郭成东指出,最近三年,香港证券市场经历了锐意改革、蜕变升级的过程。

恒生指数近年来的变迁,就是香港市场走向自我革新的明证。“2020年9月初,港交所首次提出可将两地上市及同股不同权公司纳入恒指,新经济的占比大幅提升。”郭成东表示。

针对目前南向资金集中布局新经济板块的情况,郭成东认为,这样的趋势将会发生变化,港股市场的配置机会将会是多方位的。“行业内,说起港股投资,近年来市场最关注的还是像

腾讯、美团这样的新经济龙头企业。恒生科技指数也是涨幅最大的分类指数,但从总体来看,香港市场不仅有科技行业龙头,也有大量的低估值高分红的周期性行业,虽然今年表现不佳缺乏赚钱效应而被市场遗忘,但市场风格从成长走向均衡的过程中这些板块的表现机会亦不可小觑。”郭成东指出。

郭成东认为,曾经压制港股低估值的因素已全面反转。具体来看,首先,新经济企业带来活水,流动性与估值双提升;其次,港股企业盈利持续修复,2021年港股企业盈利增速或达23%,而2020年仅8%;第三,外部扰动钝化,疫苗发布,中国经济复苏强劲,事件风险因素已消退。

“从资产配置角度看,港股极具配置价值,无论从全球估值,还是AH比价角度,我们再次强调当前位置港股的高性价比;对国内投资者而言,港股相对A股互补性强、相关性低;当前A股配置风口正转向顺周期,而港股周期板块安全边际更高,弹性空间更大。”郭成东态度鲜明。

## 御龙有术 御风而行

具体到港股市场的投资机会,郭成东指出,从中期角度来看,消费、医药和科技娱乐是居民

收入提升最大的受益行业。伴随着疫情影响逐渐消退,必需消费品稳健增长,可选消费如汽车板块有望迎业绩与估值双修复。人口老龄化、国内创新药崛起及消费升级下,看好创新药及医疗器械的高成长性。

正在发行的德邦沪港深龙头混合基金明确将港股投资聚焦在行业龙头之上。那么,怎样才能做到御龙有术?郭成东已经明确了“三大法宝”:其一是深度研究,保证获取信息及效率处在行业第一梯队;其二是选择“价值+估值”的投资路径,关注行业龙头,商业模式的可持续性和市占率不断提升,动态拆解公司历史估值情况,分析潜在估值合理性;其三是财务分析,深入分析公司过去3-5年财务状况,寻找财务亮点、可持续性发展机会以及潜在被市场错杀的机会。

具体到德邦沪港深龙头混合的操作策略,郭成东阐述了“30/70”的配置策略。“新基金将细化组合构建,求得攻守兼备。具体来说,就是稳健型底仓配置加上战术性进攻配置。70%为稳健配置型底仓,配置稳定且具备确定性成长的长期资产;30%为战术性进攻配置,聚焦行业景气度提升带来中短期投资机会。”郭成东表示。

## ■ 富国基金专栏

# 富国基金张洋:理性看待信用冲击 择机布局优质债基

11月10日,某煤集团超短期融资券违约引发债券市场震动,叠加稍早违约的华某集团非公开公司债券事件,地方国企的连续“意外”违约事件发生,使得部分投资者的国企信仰收到冲击。受到违约事件影响,市场对信用风险,特别是发行人偿债意愿的担忧持续加剧,各个等级的信用债普遍下跌,信用债二级市场收益率持续上行,信用债一级市场取消发行的情况也在持续增加。受到信用冲击叠加流动性冲击的影响,债券基金的净值出现了一定程度的下跌。

11月21日,有关部门召开会议,研究规范债券市场发展,维护债券市场稳定工作,表态严厉处罚各种“逃废债”行为。在有关部门表态后,叠加某煤短融展期方案获得持有人会

议通过、某种能源债券兑付等因素,市场信心受到提振,债券市场收益率出现一定的下行。

回顾这次信用冲击事件,我们认为,不必对信用债市场过于悲观,市场总是会在不断的发展,而发展难免会遇到各种各样的困难。不破不立,可以确信的是,从宏观层面上讲,此次信用事件的冲击将会加快深化债券市场改革,加快债券市场基础制度的建立,也将加快债券相关的创新产品的推出。从微观层面讲,此次信用事件的冲击将会推动市场各类机构对其信用分析框架和风控体系的完善,市场对信用的定价效率也会提高,短期的冲击将会为债券市场长期健康的发展打下基础。

我们认为,虽此次信用冲击和流动性短期可能进入尾声,展望未来,信用债的利差分

化将会加剧,机构对信用债入库的标准也将重新梳理,短期内资金将会汇集利率债和高等级信用债等“高确定性品种”。债券资产具有天然的“多头”属性,随着收益率的上行,票息对于市场收益率波动的“保护”也在提升,同时也提升了未来回报的“确定性”。随着此次短期冲击进入尾声,我们认为,优质债券基金迎来布局窗口期。

经过多年的发展,富国基金搭建了完善的固定收益业务体系,专门设立了固定收益策略研究部和信用研究部,为基金经理的决策提供依据和建议。信用评价方面,富国基金构建了完整的内部信用评分体系,根据不同债券的评分,设置了产品的最高持仓上限,尽可能做到了持仓主体分散,避免单一主体的

估值波动对组合净值产生较大影响。其中富国信用债、富国泓利、富国纯债、富国投资级信用债四款纯债型基金产品,凭借多年的深耕细作和富国强大的投研支持,业绩短、中、长期均表现突出,在今年债券市场波动较大的情况下,四款产品的回撤控制稳定,投资人可以根据自己的风险偏好进行选择。未来,富国基金也将持续采用全方位和精细化的投资策略,力争为投资者带来持续稳健的回报。

(本文作者为富国纯债、富国汇利回报等基金基金经理 张洋)