

私募普遍预期

A股市场大概率企稳

□本报记者 王辉

受市场情绪企稳回升等因素推动,上周(3月22日至3月26日)A股市场先抑后扬,探底回升。其中,上证综指、沪深300、创业板指等主要股指均在下探至前期低点后快速走高。综合多家私募机构策略分析,目前私募业内对于A股市场短期企稳抱有较为乐观的预期。



上周A股探底回升

从上周主要股指的具体表现来看,截至上周五(3月26日)收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、沪深300五大指数,当周分别小幅上涨0.40%、1.20%、0.58%、2.77%

和0.62%。进一步从市值风格角度来看,上周的上证50、沪深300等大盘风格指数的涨幅与中证500、中证1000等中小市值指数的涨幅大体相当,显示出目前A股市场在个股市值风格上

的表现较为均衡。具体到个股涨跌方面,Wind数据显示,上周两市合计4226只处于交易中的个股,共计有2171只股价上涨;在上周五市场全面走强的背景下,当日两市上涨个股的

数量达到3180只。

在市场估值方面,Wind数据显示,A股七大股指(上证综指、深证成指、中小板指、创业板指和上证50、沪深300、中证500)截至上周五收盘时

的市盈率(整体法),分别为15.5倍、30.1倍、31.8倍、59.5倍、13.5倍、15.5倍和26.9倍。其中,上证50等权重股指的市盈率水平,继续保持在历史偏低水平。

调整或接近尾声

对于当前A股市场的整体运行趋势,星石投资表示,从三方面分析来看,春节之后本轮市场调整或接近尾声。第一,核心资产估值风险有所释放,未来表现有望分化,真正有业绩支撑的个股可能会重回上行趋势;第二,在经济持续复苏的大背景下,上市公司一季报的整体表现,有望强化

企业盈利持续改善的投资逻辑;第三,无风险利率上升的扰动影响已有所钝化。自3月8日以来,北向资金整体出现了接近400亿元的较大幅度净流入,显示出部分主流资金对后市看法有所改变。

泊通投资董事长卢洋表示,经过春节之后A股市场的一轮调整后,从

指数层面来看,目前市场的整体估值水平已经下降至低估区域。不少个股在估值难以继续下降的情况下,未来更需要关注企业的盈利驱动。

翼虎投资进一步指出,在经过此前的调整之后,A股市场企稳特征已有所显现。尽管现阶段市场扰动因素较多,个股赚钱效应并不明

显,但大市值白马股等核心资产板块在经过本轮回调后,短期内的下跌动能已明显不足。因此,当前A股市场可能已经迎来阶段性的操作时间窗口。

国内某第三方机构的最新监测统计数据显示,截至最新一期净值公布日(3月12日,由于信披合规等原

因,私募产品净值数据显著落后于公募产品),国内股票私募平均仓位为79.89%。虽然环比前一周减仓了1.04个百分点,但整体仍位于2020年初以来的绝对高位。从最新仓位情况来看,目前国内股票私募机构整体对于A股市场后市的预期,依旧较为积极。

鑫然投资孔令峰:坚定看好高端制造板块

□本报记者 李惠敏



“我很庆幸,开始管理产品时正处于市场调整时期,能让我不断反思和完善自身的投资体系,逐渐形成了现在的投资理念和框架。”近日,鑫然投资董事长孔令峰在接受中国证券报记者采访时表示,他的投资理念,简单来说就是选择好行业中的好公司。展望未来,他认为高端制造是未来十年最具投资机会的板块。

选择好行业的好公司

在2018年加入鑫然投资前,孔令峰曾任国海证券研究所所长。“一直以来,我都很庆幸。管理产品时正处于市场调整时期,让我不断反思、敲打和完善自身的投资体系,也就是在这个过程中,我逐渐形成了现在的投资理念和框架。”他坦言。

十年投研经验,让孔令峰逐渐形成了自上而下选赛道,自下而上选公司的投资理念。“我倾向于选择成长性的赛道,成长意味着增速;同时赛道的天花板要足够高,若一行业在全

国消费总量只有几十亿元,基本无法孕育出营收、市值均超千亿元的大公司。此外,还需关注行业竞争格局,尤其是各环节中附加值较高的部分。”孔令峰介绍道。

在此基础上,进一步选择具有长期竞争力的公司。“相较于企业利润,我更关注营业收入增长率这一指标。”他指出,尤其是初创企业,成本费用较高,短期获得利润的可能性很小,因此公司收入增长性更重要;其次关注企业经营性现金流净额,收入支出能否与之匹配;最后是企业长期持续的研发投入,投入越多,意味着

被竞争对手短期超越的可能性越小。

归根结底,就是找到好行业中的好公司,剩下要做的就是选择“好买点”。在孔令峰看来,近期龙头股的调整就不失为一个“好买点”。他认为,2019年到2020年,上涨幅度大的普遍是优质板块中的龙头白马公司,业绩和基本面持续向好。“这一批优质公司是中国经济未来的代表,当前回调已进入合理价值区间。核心资产未来整体走势或将分化,其中部分具备高成长性的价值蓝筹股可适当逢低布局,而估值较高的部分龙头股可能仍会继续调整。”孔令峰如是说,“核心资产领涨并非A股独有的现象,美国等成熟资本市场过去十年亦是如此,优质公司基于基本面的上涨既合理且长期。这也是我们坚定看好市场的核心所在。”

聚焦制造业转型升级

在孔令峰看来,制造业转型升级是中国未来最有潜力的优势产业,也是最确定的发展方向。“高端制造业

在产业爆发之初时,龙头公司已具备绝对的行业领先地位。随着时间的推移,相较于其他国家,我国产业链的稳定性优势愈发明显。可以说,未来十年,高端制造业具备非常确定的长期投资机会。”

他进一步表示,例如面板、光伏、新能源车等高端制造业中各产业链环节,需求端面向全球,而其中具备全球领先地位的龙头公司均在中国。对于部分细分领域估值较高的情况,他认为,无需纠结短期估值过高的问题,更重要的是关注企业增长速度和未来发展趋势。在产业替代升级的背景下,未来业绩增长将逐步消化当前的高估值。

对于港股市场,孔令峰表示,港股中具有稀缺性、代表中国经济未来发展方向在互联网科技公司值得关注;同时,与A股相关标的对比,港股标的中具有明显折价的公司亦可关注。不过,他指出,港股市场属于典型的离岸市场,市场参与者高度国际化,估值波动方向受海外宏观经济及流动性影响较大。