

A股渐出盘局 公募机构念念不忘顺周期

5月17日,在横盘两个多月后,A股大盘突破震荡箱体上沿。截至收盘,上证指数上涨0.78%,站上3500点整数关。

公募机构表示,新一轮行情值得期待,但结构性仍是行情的基本特征。伴随全球经济复苏,周期行业产品价格上涨和利润复苏有望经历更长周期。体现在二级市场上,仍看好顺周期板块的表现。

●本报记者 万宇 徐金忠



申万钢铁指数近一年走势

新华社图片 数据来源/Wind

大盘股回归强势

从昨日盘面上看,“二八”分化明显,逾3000只个股下跌,跌幅超9%的个股达60只。

大市值个股成为市场资金追捧的对象。在375只市值超过300亿元的个股中,上涨的超过260只。从个股来看,五粮液、中国中免、海康威视、宁德时代、隆基股份、泸州老窖、药明康德等大盘股均涨幅明显。

富荣基金表示,5月17日大市表现强劲,但个股“二八”分化明显。场内资金再度聚焦核心资产,锂电、医疗、汽车整车、航运等大市值白马股大涨,题材股整体表现低迷,绩差小市值个股表现惨淡,ST板块更是掀起跌停潮。总体看,市场仍是结构性行情。

有望开启新一轮行情

金鹰基金分析,近几日A股市场上涨可能与以下因素相关:一方面,海

外流动性担忧逐渐释放,市场信心有所修复。随着海外流动性担忧的缓解,外资流入成为打破A股前期震荡箱体的资金力量。另一方面,国内经济仍存韧性,基本面有支撑,4月生产端转弱存在合理预期;在投资端,制造业投资持续回升,1-4月基建(不含电力)、地产、制造业投资均较1-3月有所好转,地产和制造业改善明显;在消费端,修复偏慢,服务型消费复苏延续。展望后市,金鹰基金认为,在投资者担忧政策收紧、估值有待消化的纠结情绪进一步消化后,市场有望开启新一轮行情。

德邦基金指出,在近期相对稳定的货币政策预期下,A股表现较稳健。结构上,看好偏防御的通讯、基建和非银等板块,同时看好估值合理、业绩有超预期可能的消费、医药和科技龙头的布局机会。

持续看好顺周期板块

近期,顺周期板块成为资本市

场中亮丽的风景线。在市场出现企稳反弹后,顺周期板块后市将有怎样的表现?

“全球经济持续走在复苏的道路上,钢铁、煤炭、有色金属等顺周期板块获得市场关注。从行业基本面上看,上游很多周期行业处于供需平衡状态,产能很难在半年或一年内得到提升。因此,伴随全球经济复苏,周期行业产品的价格上涨和利润复苏有望经历更长周期。体现在二级市场上,上游资源品的甜蜜期可能比我们预期的更长一些。”广发基金成长投资部基金经理唐晓斌说。

他还表示,“碳达峰、碳中和”这个行业大背景将使得周期行业盈利的波动降低。随着全国碳交易市场的建立,以及电解铝、水泥、钢铁等高耗能行业被纳入到碳交易体系,预计碳交易的价格也会持续上升。

广发基金宏观策略部表示,在信用扩张增速下行期,相对盈利较强的行业在股价表现上会相对更强。由于疫情防控的节奏和效果有所差异,

2020年二季度以来,国内经济和欧美经济呈现错位复苏的状态。国内财政政策后置、消费逐步修复以及欧美经济的复苏预计会为下半年的周期品需求提供一定支撑。建议关注涨价逻辑的有色金属、化学原料、煤炭开采等细分行业。

富荣基金表示,周期板块短期大涨过后相对估值已经充分修复,后续需观察全球需求的复苏态势以及产能去化力度。目前来看价格端仍有可能较长时间维持高位,后续随着海外需求复苏以及政策端的发力,板块仍有反复的机会。中期建议关注低估值银行股,以及中游高景气周期的电器设备和新能源、电子板块,受益于中上游涨价的周期龙头。

金鹰基金表示,在二季度PPI增速冲高的背景下,低估值的顺周期存在投资机会。近期可关注被通胀担忧错杀、下游需求不差的部分中游制造,如出口链相关的家电、纺织、机械等。从防御角度,可关注银行、公用事业等“类债”高股息品种。

金融股修复性反弹 私募研判分歧明显

●本报记者 王辉

近期整体表现较平淡的大金融板块,在经过上周五的强势表现后,周一偃旗息鼓。来自多家私募机构的最新策略研判观点显示,大金融板块的表现暂时只能定位为修复性反弹,对于该板块后市反弹的持续性,私募机构观点存在分歧。

估值修复是主因

对于大金融板块的短期走强,龙赢富泽资产总经理董第轶表示,相关推动因素大致包括两个方面:第一,券商、银行、保险等金融股目前在股价及估值上均处于偏低水平,一直都存在估值修复的需求。第二,大金融板块在基本面方面也出现了一些刺激性因素,以券商股为例,从去年至今一季度,券商的基金代销业务表现持续超预期,整体反映出券商财富管理转型有所加速。

奶酪基金董事长庄宏东表示,近期大金融板块走强的主要原因还是在低估值修复。其中,银行、保

险等作为顺周期板块,受益于经济复苏,且估值处于历史低位,长期成长性也不错,当前的整体投资性价比突出。

上海某中型私募基金经理表示,今年以来券商板块整体表现低迷,5月前三个交易日更是频频跌停个股。而截至上周五,券商板块内超过三分之二的个股今年以来累计跌幅超10%。在此背景下,券商板块上周五集体爆发,更多地只是前期疲弱表现之后的超跌反弹。

反弹持续性存分歧

对于大金融板块本轮行情的持续性,前述上海中型私募基金经理认为,考虑到A股市场重回中期盘升趋势仍有不确定性,仅就券商股的短期走势而言,目前只能定义为超跌反弹。而就银行股来看,考虑到前期人民币对美元持续升值以及宏观经济基本面的持续复苏,并未对银行股板块带来提振,当前银行股能否出现集体走强,也需

近两个交易日表现较好的金融股				
证券简称	近两日涨幅(%)	今年以来涨跌幅(%)	市盈率(TTM)	市净率(LF)
华创阳安	21.03	-10.54	30.88	1.38
湘财股份	20.95	-35.14	51.81	2.37
财达证券	20.93	77.26	57.57	2.84
中金公司	15.69	-35.46	30.04	3.42
浙商证券	15.52	-15.82	26.92	2.35
新力金融	13.92	-22.46	-401.00	2.88
东方财富	12.52	10.71	50.84	8.42
光大证券	11.87	-11.99	39.00	1.47
中信建投	11.21	-27.98	25.28	3.96
法尔胜	9.94	86.32	40.79	113.43

数据来源/Wind



银华基金焦巍:在有限的投资空间练好“咏春拳”

●本报记者 张凌之

“为什么武术叫功夫?功夫其实就是时间。”电影《一代宗师》里有这样一句经典台词。

时间意味着坚持与“不变”。面对市场调整,不少原来重仓优质资产的基金经理转而拥抱一些估值较低的资产,银华基金基金经理焦巍不仅没有转向,反而对持有优质公司的信念更加坚定。而他投资的“变”,一方面体现在投资方法的不断优化,另一方面体现在不断提高自己的认知,发现新的投资方向。

5月12日,拟由焦巍管理的银华富饶精选三年持有期混合型基金开始发行,他将和魏东一道,在今年复杂的市场和有限的投资空间内练好“咏春拳”,为投资者带来长期卓越回报。

地基牢更要结构稳

对于坚定长期持有优质公司不动摇的焦巍来说,高估值是一个无法回避的话题。他坦言:“手头的资产估值确实比较高,这也是我一直在反思的问题:到底要不要为了一些高性价比投资机会而减持优质个股?”

焦巍的答案是否定的。在他看来,质量和价格往往不可兼得,市场上卓越的企业凤毛麟角,其相对较高的价格是可以接受的。

前期市场的调整成为优质企业的试金石。“我特别欢迎这种波动和冲击,它本身就是对企业的大洗牌,也是对投资组合的一种反脆弱检验。”焦巍说,“在一季度那样的市场环境下,我们检验出了组合中有问题的公司,并对组合进行了清理。”

反思和检验公司的过程也让焦巍对优质企业的内涵有了更加深刻的认识。他表示:“之前我过度重视企业的护城河,认为只要护城河挖得足够深,城外的敌人进不来,城内的人民就能过上幸福的生活。但护城河

量50万元以上的投资者中,32.8%接受长期价值投资理念,相较50万元以下的中小投资者高2.4个百分点。

盈利投资者投资理念更成熟,投资行为更理性,更注重研究学习。盈利投资者更认同长期价值投资理念,35.7%的盈利投资者认为自己属于长期价值投资风格,较亏损投资者高7.5个百分点。

期待资本市场全面深化改革

对于宏观政策环境,投资者期待资本市场全面深化改革,关心投资者保护制度更好发挥作用。

报告显示,2021年资本市场全面深化改革稳步推进,调查发现投资者最期待的改革举措依次为完善常态化退市机制(58.8%)、全面实行股票发行注册制(57.8%)及从严打击证券期货犯罪(57.3%);投资者最关心的投资者保护制度依次为证券纠纷特别代表人诉讼(56.0%)、投服中心证券支持诉讼(49.7%)及投服中心持股行权(42.3%)。

在已经实施的改革方面,投资者支持退市制度改革,近四成投资者愿意参与风险警示股票交易。投资者总体认为退市制度修订有利于提高上市公司质量,引导上市公司专注主业、规范经营。

此外,投资者支持创业板改革并试点注册制,期待注册制改革平稳运行。66.9%的投资者认为“创业板将迎来更多具有新技术、新产业、新业态、新模式的上市公司”。投资者认为,注册制改革将“有利于强化资本市场功能发挥,畅通直接融资渠道”(57.4%)、“有利于定价中枢回归,实现市场良性循环”(53.2%)、“有利于硬科技企业、创新创业企业在A股上市”(49.9%),同时也提出应“提升对上市公司持续监管能力、强化对中介机构的全流程监管”(42.6%)。

基石资本“割爱” 国际PE巨头KKR接手全亿健康

●本报记者 吴晔

5月17日,中国证券报记者从市场相关人士确认,基石资本将把全亿健康出售给国际PE巨头KKR。

基石仍看好行业前景

基石资本此次出售全亿健康完全可以说是“忍痛割爱”。公开资料显示,全亿健康2016年成立,主营业务为药房连锁,是由基石资本发起设立,为基石资本第一起创业型控股并购投资,创始管理团队具备多年资深连锁药店经营经验。全亿健康发展速度快,只花了三年时间就做到了50亿元规模,目前在全国拥有约2500家直营药房,是国

内销售额排名前十的药房连锁企业。基石资本作为公司创始大股东,在全亿健康项目上投入了大量心血,先后投资接近30亿元,并派多人深度参与公司运营。

对于出售全亿健康,基石资本表示,并非不看好医药连锁行业的发展和全亿健康的未来,此次出售更多是基于基金投资期限的考虑。未来基石资本还会持续加码大健康、大消费产业的投资。此次接手全亿健康的国际PE巨头KKR同样来头不小。KKR是一家历史悠久的PE巨头,且业绩优异。官网显示,截至2020年9月30日,KKR的资产管理规模2340亿美元。今年4月,KKR宣布完成KKR亚洲四期基金的募集,募资总额高达150亿

美元,该基金将专注于亚太地区私募股权投资。KKR通过公司自有资金和员工跟投,向该基金投入大约13亿美元。KKR于2005年建立亚太投资平台,目前在该地区拥有超过300亿美元的资产管理规模,包括私募股权投资、基础设施、房地产和信贷等策略。

巨头缘何青睐连锁药店

值得注意的是,近年来资本巨头纷纷出手加码连锁药店这一赛道。全亿健康由基石资本设立,在2017年引进了弘毅投资成为公司第二大股东;高瓴资本旗下也拥有零售药店管理平台高济医疗,同时有消息称腾讯也参与了投资;另外,阿里、京东也都在这一领域投

下重注。

巨头们为何看好连锁药店领域?光大证券指出,国内药店行业和美国及日本药妆相比,集中度仍较低,相应的龙头公司门店、营收、净利润等增速远高于同行。高盈利、高成长、可持续是药店赛道的优势所在。药店集中度高,无论是新开店还是并购都存在较大空间。

基石资本表示,国内药店零售市场是一个规模超过4000亿元的大市场,未来十年行业集中度提升的大趋势不会变。基石资本在2016年就看到了这个趋势,率先投资于该领域。现在看来,基石打造的“全亿模式”已经得到了充分验证,收购标的在接管经营后,营业额和利润率均实现了明显提升。