

明年或迎来修复行情 私募深挖“攻守平衡”机会

●本报记者 王辉

A股市场2023年的交易将于本周结束,在“辞旧迎新”之际,私募业内对于2024年市场的投资展望陆续浮出水面。多家一线私募本周在接受中国证券报记者采访时表示,在国内经济基本面有望稳健复苏、政策面支撑力度强劲、全球流动性环境逐步转暖的背景下,可以适度看好2024年的A股市场,建议投资者多以“攻守平衡”的维度进行考量。

明年行情值得期待

“站在当前这个时间点,我觉得可以很确定地说,明年的A股市场会比今年要好”。对于2024年的市场,青骊投资总经理苏雪晶如是说。苏雪晶称,从两大方面看,明年的A股市场值得期待。第一,2024年外部环境特别是流动性环境,要远好于今年,虽然不一定成为全球流动性新一轮宽松周期的开始,但至少不会再出现近两年流动性收紧的趋势。第二,从国内来看,机构投资者普遍“放弃了对旧经济的幻想”,开始全面拥抱新经济,在新旧动能转换中,有机会、有转变、未来有增长的产业领域预计将出现更多机会。

保银投资称,从最新数据来看,当前市场整体估值已经处于历史低位,尤其沪深300指数的市盈率已经调整至10倍左右,与2018年年末的前一次历史底部接近。从资金面来看,随着美国加息周期即将结束,明年全球宏观流动性将明显改善,此

前导致A股承压的北向资金净流出现象或逐步好转。从政策的角度来看,财政、货币等政策面值得期待。整体而言,保银投资表示,“对2024年的A股行情持相对乐观的预期”。

重阳投资合伙人寇志伟表示,该机构对2024年的中国股票市场持“积极态度”。寇志伟分析,从时间上看,以沪深300指数为代表的A股蓝筹股板块调整已近三年,港股恒生指数调整已有约四年时间。全市场特别是代表中国经济的主流品种估值已经非常有吸引力。当前国内宏观政策调节力度逐渐加大,尽管短期市场很多因素依然存在不确定性,且投资者情绪不高,“但回顾历史,每轮市场的底部都是如此”。寇志伟同时表示:“市场往往在绝望中迎来转机,A股从量变到质变的时间正在临近”。

更多从行业入手挖掘投资机会

景领投资总经理邹炜分析,尽管近两年A股市场整体表现不尽如人意,但很多迹象显示,经过这几年各方面的考验,很多优秀的行业和公司没有原地踏步,反而脱颖而出,具备了全球竞争力。因此,对于明年的A股投资,可以更多从行业入手,更关注市场的结构性机会,A股优秀行业和公司全球竞争力的突破值得期待。

此外,邹炜还认为,影响明年A股市场的几个关键要素主要包括:货币市场利率、股票的供求关系、上市公司估值水平、公司经营状况等,“国内资金利率维持在低位,

流动性保持充裕,整体将有利于资本市场的表现”。

勤辰资产进一步表示,“市场目前对许多优质资产定价较低,在巨大的预期差当中,2024年投资者可以发掘更多性价比的投资机会”,“反而更应当保持乐观”。勤辰资产还表示,尽管对宏观基本面的研判相对困难,但从近期国内快递包裹量、发电量等许多高频数据的追踪中,已经能看到国内经济出现了切实改善的迹象。

保银投资表示,2024年中国经济基本面有望迎来稳步复苏,在政策面、基本面等因素的共同作用下,全年人民币汇率有望逐步走强,资金有望重新回流A股。在此背景下,投资机会将相对较为广泛。第一是平台经济、互联网标的。尽管中期相关标的仍可能存在资金流出现象,但政策松绑将提供股价修复机会;第二是新能源板块,光伏、风电等方向在近一年多时间内遭遇了深度调整,但从基本面角度看,未来五年相关行业的年复合增速预计超过20%,依然具有较大的增长空间;第三是人工智能(AI)相关板块,AI是未来十年科技发展的主题,智能技术将推动生产力的飞跃发展,机器人、Vision Pro等新技术将逐渐引领全球潮流;第四是消费、旅游等板块,特别是入境游等细分领域。

寇志伟透露,2024年重阳投资将重点关注三个板块的投资机会:一是全球新一轮科技革命和中国科技自立自强叠加下的泛科技板块,二是人口老龄化与中国药企出海叠加下的医药板块,三是通过持续迭代升级实现进口替代的先进制造业。

策略应对仍需灵活

今年以来A股市场持续震荡,个股全面分化给私募投资带来较大挑战。来自朝阳永续的监测显示,2023年前11个月国内股票私募机构平均小幅亏损0.78%,亏损月份数高于盈利的月份数,其中8月份股票私募全行业更遭遇了业绩深度回撤。在此背景下,对于2024年的策略应对,多家受访私募表示,需在选股、仓位、组合等方面保持适当的灵活性。

保银投资称,在“整体看好2024年A股有望迎来修复行情”的同时,也会在投资策略上聚集两大类型的投资标的。一是前期跌幅较大、有基本面支撑的优质个股;二是随着基本面恢复、企业业绩回升,景气度重新向上的标的。

邹炜表示,景领投资在长期看好大消费、大健康领域投资机会的同时,2024年在整体投资策略上会坚持以寻找结构性机会为主,因此在仓位管理上会更灵活主动。

从“攻守平衡”的维度考量,勤辰资产表示,从今年A股的整体表现看,市场短期风格难以把握,因此2024年仍会考虑“配置一定比例‘顺市场趋势的资产’进行灵活应对”,同时建立底线思维,管理好仓位与行业、个股的集中度,以更好把控投资组合的稳健性。

寇志伟进一步提示,现阶段投资者普遍对市场的利好信息趋于钝化,在这种情况下,明年A股投资策略应对的一大关键,是整体“保持较高的仓位水平”。

短期利率市场“翘尾” 年底资金博弈战开启

●本报记者 朱禹

临近2023年底,已有货币基金收益率触及5%。Wind数据显示,光大保德信现金宝货币B类份额的七日年化收益率上周已冲高至5.14%。此外,七日年化收益率靠前的几只货币基金,收益率水平均较一周前增长了1.5个-3个百分点。

中国证券报记者梳理发现,不仅是货基,活期理财的收益率也开始“冲顶”,个别银行的活期理财产品年化收益率在12月26日冲上5.9%。同时,部分同业存单基金“额度告急”,低风险产品市场的供需日趋紧张,短期利率市场“翘尾效应”显现,年底资金博弈战一触即发。

重新站上“5时代”

Wind数据显示,部分货币基金业绩表现不俗。截至12月26日,上银慧盈利货币B类份额七日年化收益率为4.09%,华富天盈货币A类份额七日年化收益率为4.27%,华富货币A类份额七日年化收益率为3.25%,前海开源现金增利货币E七日年化收益率为3.39%。

此外,就活期理财产品来看,截至12月26日,信银理财日盈象天天利51号七日年化收益率已经达到5.236%。浦银理财天添盈增利15号现金管理产品七日年化收益率更是高达5.9167%。梳理国有大行和股份行App可以发现,近日,不少银行的活期理财产品收益率明显“翘尾”。

开启“限购潮”

近期货币基金、银行活期理财收益率小幅攀升,整个低风险基金市场的供应变得紧张起来,部分货币基金开启“限购潮”,除部分货币基金外,部分同业存单基金也开始“限额”。

12月27日,光大保德信基金发布公告称,光大保德信现金宝货币市场基金自2024年1月2日起,投资者单日单个基金账户的累计申购、转换转入、定期定额投资基金的金额应不超过人民币1000万元。

诺安基金也发布公告称,诺安聚鑫宝货币市场基金决定自2023年12月28日起对基金A类基金份额、B类基金份额、C类基金份额、D类基金份额的大额申购(含定投)、大额转换转入业务进行限制,即单日单个基金账户关于每一类基金份额单笔或多笔申请的累计金额应等于或低于1000万元。

此外,近日部分同业存单“额度告急”。12月26日,易方达基金发布公告称,自2023年12月28日起调整易方达中证同业存单AAA指数7天持有期证券投资基金大额申购、大额转换转入业务,基金单一投资者单日在全销售机构累计申购(含定期定额投资及转换转入,下同)金额不超过20万元,自2024年1月2日起,本基金取消单一投资者单日在全销售机构累计申购金额不超过20万元的限制,恢复为限制本基金单一投资者单日在全销售机构累计申购金额不超过1000万元(公募资产管理产品除外)。

12月27日,华安基金发布公告称,为了保证基金的平稳运作,保护基金持有人利益,基金管理人决定自2023年12月28日起暂停华安中证同业存单AAA指数7天持有发起式基金的大额申购、大额转换转入及大额定期定额投资业务。在暂停大额申购、大额转换转入及大额定期定额投资业务期间,单日每个基金账户的累计申购、转换转入及定期定额投资的金额应不超过5万元。

资深市场人士申文冠表示,11月中下旬以来,政府债大量发行、信贷投放发力,资金面较为紧张,短端利率上行,长端利率窄幅震荡,收益率曲线平坦。短期来看,预计明年年初的流动性回归均衡。

长期利率曲线或将走平

对于年底低风险产品收益率的冲高,业内人士认为,长期来看,长端利率跟随下行带动曲线走平。

申文冠表示,中长期来看,明年上半年信用扩张将刺激经济,债券资产的供给增加,或将带动利率小幅上行。考虑到流动性的配合,预计债券利率上行幅度有限。当债券供给逐渐被消化后,利率又将趋于下行。短端利率下行会先带动债券利率曲线走陡,长端利率跟随下行带动曲线走平。

普益标准研究员杨国超指出,此前每到年末,银行间市场流动性普遍较为紧张,相关的同业拆借利率和同业存单收益率会有比较明显的上行,投资这些资产的产品收益率也会相应走高。但是,近几年年末货币市场的流动性相对充裕,这种现象已经不太明显。

“目前只有少量产品,在短期内出现收益率较高的情况,这类产品可能投资了一些收益率相对较高的债券或协议存款产品。随着申购资金增加,产品收益率很快就会下降并稳定在平均水平,这也与其风险水平相符。”杨国超表示。



视觉中国图片

煤炭板块震荡走强 行业基金水涨船高

近日,煤炭板块震荡走强,多家龙头煤企股价创下年内新高,部分个股已走出趋势性行情。然而今年煤价中枢下移,煤企业绩普遍下滑,投资者热议,煤企业绩下滑为何阻挡不了股价攀升的“脚步”?煤炭板块下半年逆势上行让数十只行业主题基金“水涨船高”,去年股基冠军黄海管理的多只产品更因为重仓煤炭板块而表现出色。多位基金人士表示,煤炭板块在下半年的出色表现,核心原因在于“淡季煤价底部远高于市场预期”,考虑到煤企高利润水平有望长期持续、高现金流背景下不断提高分红比例,煤炭股已成为机构偏爱的“攻守兼备”资产。

●本报记者 刘伟杰

煤炭板块下半年表现亮眼

12月27日,同花顺数据显示,煤炭开采加工板块指数上涨0.74%,兰花科创、淮北矿业、新集能源、平煤股份、潞安环能等多个股表现出色,该板块今年以来累计攀升近12%,涨幅主要是靠下半年“助攻”实现。

近日,多家龙头煤企股价创下年内新高,包括中国神华、陕西煤业、中煤能源、潞安环能及淮北矿业等头部公司。不少个股三季度以来迅速爆发,淮北矿业、潞安环能下半年以来分别上涨近50%和40%,陕西煤业和中煤能源的涨幅约25%，“榜一大哥”中国神华也上

行业基金表现出色

四季度以来,不少煤炭行业或主题基金净值不断上涨,最具代表性的就是去年股基冠军黄海管理的多只产品。

具体来看,Wind数据显示,截至12月26日,黄海管理的三只基金今年以来均收获约20%涨幅。

以业绩最佳的万家精选A为例,其净

煤价中枢有望上移

国盛证券数据显示,2023年前11个月,我国原煤产量月均基本稳定在3.8亿吨至3.9亿吨,存量煤矿增产潜力释放殆尽,产能利用率几乎已达极限,煤炭产量愈加刚性。

富荣基金认为,随着年末安全生产监管趋严,动力煤供给偏紧,价格下跌压力有限,而焦煤供应有进一步收紧预期



视觉中国图片

涨超12%。

黑崎资本首席投资执行官陈兴文表示,近期天气降温成为了煤炭行业的利好因素,降温导致用电和供暖需求迅速上升,进而促使电力终端煤炭库存的加速去化。此外,出于安全和环保的考虑,年底煤炭生产和运输可能会受到更严格的限制,有望导致煤炭供应短期内紧张。

对于煤炭股股价多年来坚挺的原因,陈兴文进一步表示,中国短期能源结构的来源依旧是煤炭,虽然我国正在推进能源结构的转型,发展更多的可再生能源,比如风能和太阳能,但转型需要时

值增长率今年以来达到20.40%。该基金前三季度重仓煤炭股和石油股,三季度第一、第二大重仓股为潞安环能、淮北矿业,这两只煤炭股三季度以来涨势强劲。

中国证券报记者发现,黄海凭借该基金,暂时跻身今年的主动权益类基金“前30强”榜单,而近期煤炭股表现强

步增产保供的力度不大,但电力库存处于高位等因素限制煤价继续上涨,预计四季度港口煤价在900元/吨-1100元/吨区间震荡。即使以700元/吨的保守煤价假设计算,板块的股息率仍有不错的吸引力。

在国盛证券看来,随着经济复苏逐渐深入,化工等煤耗需求有望超预期,叠加供应增速下滑速度快于需求,供需格局边际

间。在这个过程中,煤炭仍是最重要的稳定供应来源之一。

今年煤价呈现中枢下移态势,煤企的业绩普遍下滑。国泰君安的一份研报显示,2023年国内煤炭产量维持高位,进口煤量大幅增长,供需趋松,煤价中枢下移,煤炭企业业绩普遍下滑,前三季度煤炭板块实现归母净利润达1571亿元,同比下降25%。国泰君安认为,由于供给弹性较小而需求韧性十足,煤价稳健有支撑,2023年煤价已完成压力测试,判断煤价在长协价上限(770元/吨)左右有较强支撑,也为板块带来强劲的

劲,万家精选A排名有望在最后的“冲刺阶段”再进一步。

万家基金表示,供给端来看,近期山西等地安监停产的煤矿依然较多,整体供给收缩的态势未明显改变;需求端来看,随着冬季全国寒潮到来,煤炭需求旺季到来,供需缺口有望扩大,动力煤库存

估值支持。

陈兴文分析,过去两年,煤炭行情的上涨逻辑在于煤价大涨导致企业业绩暴增,股价跟随业绩上涨,但今年煤价中枢下移,而在煤企业绩普遍下滑的背景下,煤炭板块表现依旧亮眼。

国盛证券认为,目前市场已逐渐认可煤价难以回到2021年前的高水平,但煤企的高利润持续性、高股息稳定性仍然存在,是不可多得的稀缺资产,其下半年上涨的核心逻辑在于“淡季煤价底部远高于市场预期”,该板块作为高股息资产正走上慢牛重估之路。

得到去化,为明年价格中枢的上移提供支撑。

在万家基金看来,目前煤炭板块龙头估值依然处于6倍左右的低位水平,现金流充裕、股息率高,堪称A股“最强红利板块”,随着未来煤价中枢有望抬升,煤炭板块已成为攻守兼备的稀缺资产。

向好,因此明年煤价底部难以跌破今年低点,动力煤价格在800元/吨-1200元/吨波动,中枢价格存在“破干”可能,有望上移。

陈兴文认为,未来3到5年内,煤炭的供需紧张局面难以显著改变。这种背景下,那些拥有高市场壁垒、强现金流、丰厚分红和高股息的优质煤炭公司,将持续成为投资者的心头好。