

一元复始万象新 公募眼中2024“漂亮击球点”

●本报记者 魏昭宇 王鹤丰

“不知不觉间,2023年已从指尖划过。回首过去一年,全球经济跌宕起伏,A股股指震荡加大,但中国经济在持续承压中走出一条回升向好的复苏曲线。一元复始,万象更新。站在2024年新起点,权益市场未来会如何演绎?哪些细分赛道将释放更多投资机会?债市能否继续带来“稳稳的幸福”?

基金机构认为,经济稳步回升、长期向好的基本趋势没有改变。随着多项利好政策陆续出台,市场见底企稳信号较为明确。展望2024年,无论是在股票市场,还是在债券市场,都能找到不少“漂亮击球点”。

筑底反弹动能强劲

“新桃”已换“旧符”,市场正在悄然生变。

在前海开源基金董事长李强看来,市场积极因素在多个领域产生了效果。宏观经济持续复苏,经济政策不断发力,市场底部特征愈发明显。做多资金摩拳擦掌。“我们要坚定的是对中国经济长期向好的信心。在当下逆势磨底,坚持长期投资,价值投资,做多中国,遇见更好的未来。”他说。

中信保诚基金认为,2024年,出口或受益于全球库存周期共振,增速有望转正,制造业将跟随出口和全球库存周期修复,消费延续内生修复,基建仍可能是

重要支撑。

经济基本面稳步向好,为市场带来最为坚实的筑底反弹动能。

汇丰晋信基金基金经理陆彬表示:“我们看到越来越多行业的白马股或龙头公司长期价值非常有吸引力,这些公司所处的行业供需和竞争格局持续优化。考虑到不少公司的重置成本和价值成本,当前市值普遍低于这些价值区间。2024年,价值投资正当时,大盘白马股更具优势。”

中欧基金基金经理周蔚文认为,2024年是布局有长期价值股票的良机,尤其是沪深300指数估值已具备较强吸

引力。经过两年时间,沪深300指数与国证2000指数市盈率比值达到最近六七年来的最低水平,大盘股更有吸引力。

宏观层面趋稳向好,投资者的“获得感”仍需提升。中欧基金基金经理李成在谈到这一问题时表示,近几年经济发展驱动力发生了重大转变,对各类资产定价影响深远,以往的核心驱动力主要来自土地财政、信贷,伴随过去两年新旧动能转换,现在的驱动力变得更加多元,而不同的驱动力在强弱转换过程中出现阶段性失衡。2024年,这种阶段性失衡有望得到扭转。

多板块孕育行情

展望2024年投资机会,基金机构对此前热门板块仍情有独钟。

2023年,随着ChatGPT的出现,TMT板块成为贯穿全年的重要投资主线。招商基金基金经理崔相栋分析,2023年TMT板块主要受益于全球大的创新周期,尤其是AI大模型、智能驾驶、机器人、AI PC及AI手机等创新驱动,大幅提升了行业上下游的市场空间,打开了相关软硬件公司的成长天花板。

“但2023年的上涨行情主要是通过系统性地拔高估值来推动的,大部分公司业绩层面增长还需观察。”崔相栋预计,2024年国内在核心算力、大模型以及应用方面都有机会取得明显进展,在创新领域,看好AI应用、AI国产算力、智能驾驶等方向;在周期领域,看好顺周期板块,如工业芯片、通讯芯片、计算机设备等。

医药赛道也是基金机构关注的重点。财通资管基金经理刘小鑫预测,2024年医药板块的机会有望好于过去两年,继续看好内外双循环的投资机会。“内循环”包括:临床价值提升、医保支付端倾斜的创新药械、高壁垒仿制药等;基于估值性价比的药店、中药等行业;由于供需共振处于景气度上行阶段的血制品等行业。“外循环”包括:具备全球竞争力的中国中高端制造业品牌出海,比如医疗设备等;具备性价比、工艺优势且受益于海外医疗需求提升的医疗配套制造业,包括但不限于特色原料药、低值耗材等。

在具备盈利弹性的传统顺周期板块中,陆彬认为,应重点关注航空和养殖行业。从油价、经济需求、汇率等多个维度分析,航空板块可能迎来几个重大变量。此外,猪周期行情在过去几个月有所演绎,2024年猪周期板块值得持续关注。

景顺长城基金基金经理余广则重点关注受益于经济企稳上升的顺周期板块,受益于海外经济修复的出口型行业,以人工智能为代表的高科技行业,具备全球优势的高端制造业,短期受益于利率下行、长期受益于资本开支增速,以及供给成本大幅上升支撑价格与“实物资产价值提升”的大宗商品。

近年来,随着中国制造业转型升级,制造业比较优势显著提升,同时在“一带一路”不断深入发展的背景下,中国制造业产值全球份额明显提升,在汽车、机械、家电、轻工、电力设备、医药等领域,制造业出海蓬勃发展。基于以上分析,华夏基金基金经理朱熠判断,2024年中国先进制造业出海将带来更多投资机会。

消费板块2023年整体表现疲弱,国富富兰克林基金基金经理徐嘉善分析,2023年初大家对消费板块预期过高,之后行业发展低于预期,整个消费产业有所调整,预期降低之后到目前的状态也许是过度悲观了。总体上看,2024年消费板块大概率好于目前市场预期,对经济稳定、市场盈利等方面的贡献或许比较明显。

除了A股市场,港股配置价值愈加凸

显。汇丰晋信基金基金经理付信佳表示,过去三年港股在逆风期,盈利水平不断下修;利率受美联储超预期加息影响,一路冲高。近期美联储加息会议基本确定了海外利率中枢开始下移。付信佳认为,港股市场存在较多颇具特色且优质资产,可主要概括为两类:一类是产品或技术创新,另一类是业绩高确定性。港股中不乏沿创新特征明显的标的,包括创新药、智能驾驶、科技互联网等板块,港股业主要高确定性资产主要集中在能源、资源领域,及通信、交通、电力等行业,现金流稳健,股息收益率具备吸引力。一旦看到经济复苏趋势加速,港股作为对盈利非常敏感的资产,有望显现较大弹性。

把握债市机遇

2023年的债券市场为不少投资者带来稳健收益,2024年的债市投资能否“涛声依旧”?

回顾2023年的债市走势,摩根资产管理(中国)基金经理任翔总结为三个阶段:一、二季度债市变化主要受经济基本面影响,投资者对经济前景的预期有所改变,导致债券收益率下行;三季度一系列稳增长政策发布,如房地产政策优化等,投资者主要聚焦于这些政策的推出和预期变化;四季度至今,投资者的关注点转向资金面。

值得一提的是,2023年末同业存单利率显著走高。任翔分析,银行负债结构变化、信贷投放节奏的阶段性变化或为主要原因。

任翔预计,2024年一季度同业存单利率有望回落。信贷增长保持平稳,投放压力降低,对补充资产负债的压力下降;同时,银行存款增长迎来旺季,同业存单发行压力减小,供需结构的双重

改善可能带来同业存单利率下行。此外,财政存款投放有望加速,或进一步促进资金市场整体宽松。

周思源建议,利率策略可选择“中短端中性配置+长期端网络交易”,信用策略方面,大发现象持续,在控制好信用风险的前提下,底仓重视短中端的票息价值;在城投债供给减少情况下,金融债的配置需求可能增加;转债方面可采用“哑铃”策略,偏股型标的优选产业趋势成长风格,低估值深挖经营改善标的。

此外,吕占甲预计,2024年债券市场不会一帆风顺,需关注财政政策与货币政策配合的节奏,波动中蕴含交易机会。配置策略以中短端为基础,同时把握久期交易机会,单纯的配置思路并不合适。

“利率债方面,2024年收益率大幅上行概率小,建议积极把握利率债波段操作机会;信用债方面,供需失衡格局持续,资产荒延续背景下,信用债基金的持有量有望增长,市场大有可为,但不能简单局限于票息挖掘,应重视风险和收益的平衡。”吕占甲说。



起航2024权益市场 险资绘制哑铃型配置“航海图”

●本报记者 薛瑾 陈露

“两大险企出资设立500亿元私募证券投资基金、市场波动中权益仓位整体保持稳定、举牌数量规模明显回升、调研A股上市公司近3万次……作为资本市场重要机构投资者,2023年险资在保持自身长期稳健特色基础上,加速创新,不断挖掘新机遇。

业内人士表示,随着国内经济复苏进一步确认,2024年股票市场有望触底回升,上半年存在做多窗口。近期险资机构加大了高股息,以及科技、高端制造等方向的配置。未来,高股息、成长主题作为哑铃型资产配置结构的两端,将是险资权益投资的主流。”

长期资金入市可期

最新数据显示,险资运用余额超27万亿元,多年来稳居我国股票市场第二大投资者、公募基金最大机构投资者地位,在资本市场可谓举足轻重。

作为长期资金,大规模资金、稳定资金,险资在投资模式、原则和理念上形成了自身特色,其一举一动受到市场关注。新年伊始,险资如何与资本市场更好互动,进一步发挥“稳定器”“压舱石”作用,备受期待。

近年来,险资投资股票和证券投资基金比例基本稳定在10%至15%,距离监管部门规定的权益类资产配置比例上限还有较大空间。金融监管总局披露的最新数据显示,截至2023年11月,上述比例为12.37%,规模为3.38万亿元。

随着利率中枢下行,能为险资提供可靠稳定收益来源的“安全垫”型资产愈发稀缺。为避免利差损,险资公司加大权益类资产配置力度,具有行业发展的迫切性。

推动险资入市,政策端频频发声。2023年,证监会专门制定工作方案,推动一揽子政策措施落地。金融监管总局通过优化偿付能力监管标准等举

措,引导险企支持资本市场平稳健康发展。财政部修订了对国有商业保险公司经营绩效的评价指标要求,强化了长期考核机制引导。

2023年11月,新华保险、中国人寿两大头部险企出资500亿元联手设立私募证券投资基金,拟投资公司治理良好、经营运作稳健的优质上市公司股票,被业内人士认为是险资落实投资端改革、创新参与资本市场方式的重要举措。

业内人士表示,险资加快发展权益投资正当时。国寿资产相关负责人表示,近年来上市公司质量和数量不断提升,特别是在我国“以科技创新引领现代化产业体系建设”和“深化重点领域改革”过程中,涌现出一批优质科技类上市公司。当前,A股估值水平较低,权益类资产长期配置价值较高。高质量和低估值的底层标的为险资入市提供了长期增值空间和良好配置机会。

中国证券报记者了解到,尽管2023年资本市场波动加大,险资仍对权益投资保持定力,保持中性偏高仓位,甚至择机适度加仓。险资注重长期、坚持逆周期的投资取向得到进一步验证。

“近期,我们加大了对高股息、

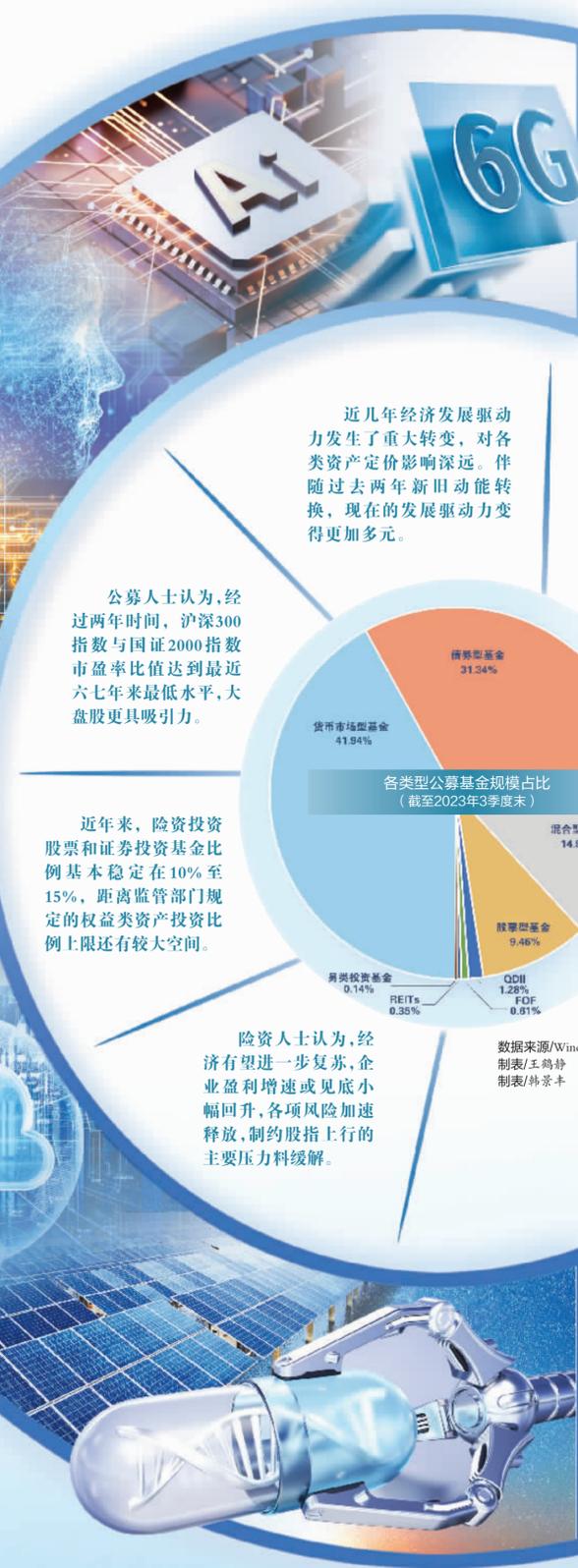
科技、高端制造等标的的配置。”北京一家头部险企旗下资管公司相关负责人表示。

另一位大型险资资管公司权益投资负责人表示:“2023年四季度我们有所加仓,主要集中在红利方向。”

“据内部测算,公司上市权益类资产配置比例超越行业平均水平,公司权益类资产配置集中于业绩稳定、估值较低且现金流分红收益率较高的股票。得益于此类资产的较好表现,2023年上半年权益类资产投资业绩不错,整体获得正收益。”中意资产相关负责人表示。

在长期利率中枢下行、信用风险加大的市场环境下,淡化市场短期涨跌,甚至利用市场波动在较低位置加仓优质股票配置,通过权益投资助力实现长期收益目标,已成为不少保险投资人士的共识。

国民养老投资总监孙勇表示,权益市场在提升中长期投资收益方面具有不可替代性,其为大类资产配置的关键组成部分。“整体来说,随着A股上市公司盈利水平继续修复,重要股指正在度过低迷期,2024年寻求中长期稳健回报的长期资金入市配置的需求明确。”孙勇说。



积极因素增多

政策基调积极、经济结构转型升级加快,消费复苏拉动经济增长,基建投资维持高速增长……在多位险资人士看来,2024年市场基本面对长期投资者将不断增多。在宏观政策支撑下,我国经济有望保持恢复向好态势。

在政策方面,生命资产临时负责人徐信认为,2024年中国经济将以“稳”为主,预计将加大宏观政策调控力度,着力扩大内需、提振信心、防范风险是政策主基调,将保持积极的财政政策及稳健的货币政策。

中意资产相关负责人表示,长期来看,我国经济逐步迈入新阶段,高质量发展成为经济发展的首要任务,依靠要素驱动和投资驱动的快速成长阶段已经过去,经济逐步向创新驱动和消费驱动的高质量发展阶段转型。虽

然整体增速下移,但结构将持续优化调整。

国寿资产相关负责人表示,2024年,居民就业和收入改善将带动消费意愿持续提升,消费有望成为经济增长的主要支撑因素。基建投资维持较高增速。2023年四季度增发万亿国债专项用于支持灾后恢复重建和提升防灾减灾能力,叠加新增专项债发行靠前发力,将对基建投资产生较强支撑。

险资人士表示,经济有望进一步复苏,企业盈利增速或见底小幅回升,各项风险加速释放,制约股指上行的主要压力料缓解。

“A股市场当前估值处于历史低位,未来随着国内经济复苏进一步确认,有望迎来触底回升的投资机会。”前述头部险企旗下资管公司相关负责

人表示。

国寿资产相关负责人表示,前期一些利空因素有所减弱,2024年A股指数继续下探的风险较小,企业盈利增速全年将持续修复。

“展望2024年,基本面将迎来拐点,转而上行;资金面将有所好转;估值在相对低位;产业趋势机会将增加。在多重因素因素支撑下,A股投资机会将好于过去两年。”华泰资产相关负责人表示。

信美相互人寿首席投资官徐天舒认为,2024年是关键的一年,也会是转折年——经济大概率缓慢复苏。北京一家中型险资资管公司投资总监认为,为财政发力拉动内需,推动产能利用率回升,企业盈利水平将恢复,A股2024年上半年存在做多窗口。

哑铃型配置发力

多家险资机构表示,低估值、高股息、业绩稳定标的是当下和未来加仓的重点。在高质量发展基调下,科技等战略性新兴产业也成为险资布局的重点方向。

“未来较长一段时间经济都处于温和增长阶段,防风险、提振消费与科技创新升级是经济发展的主要脉络。”华泰资产相关负责人表示,在2024年以及未来几年的权益投资方面,更看重低价位企业位置与标的的景气度和长期成长空间,将通过时间获取确定性的收益,通过选取优质标的获取长期更好的相对收益,通过选择好的买入时点降低低价位大幅下跌风险。看好科技与上游资源品板块,同时持续关注基本面与资金面正受到压制的新能源与消费板块。

前述头部险企旗下资管公司相关负责人表示,2024年将重点关注相

息资产、符合国家战略发展方向相关行业。“科技、高端制造业是中长期重点配置方向。”他说。

前述中型险资资管公司投资总监表示:“我们调仓方向延续哑铃型结构,高股息和科技医药成长是哑铃的两端。从情绪面定价来说,结构上偏向顺周期板块,定价核心是超跌大盘成长标的,对应‘创业板指数+沪深300指数’,从利率面定价来说,偏向科技成长主题,例如‘TMT+医药’,对应科创100指数。”

徐信表示,2024年将重点关注政策鼓励的战略细分赛道在收入、利润增长预期下的表现机会,包括数字经济、人工智能、新能源、高端制造、医药等战略性新兴产业。

国寿资产相关负责人表示,市场风险偏好分化背景下,可能呈现整体均衡、结构轮动格局。2024年,建议重

点关注四个方向:一是受益于内需逐步修复的消费、医药、先进制造等传统成长细分板块;二是“中特估”+行业改革逻辑”板块;三是人工智能和数字经济相关板块;四是地产产业链,重点跟踪房地产行业复苏进程,关注强信用房企,以及家居、家电、消费建材等行业。

中意资产相关负责人表示,2024年公司将进一步加大长期优质股票配置力度,适当降低交易性敞口,看好低估值、高股息、业绩稳定、具有壁垒的标的,以及经济转方式、调结构、增动能带来的投资机会。当前,部分股票跌幅较大,预期调整充分,因基本面企稳或迎来股价修复,外部市场环境变化、内部政策出台也将带来阶段性机会。



2024 新年特刊

2024 新年特刊