

外围股市“凉凉” A股万亿成交火热 基金经理进入抉择时刻

□本报记者 林荣华 李惠敏

2020年春节后的A股走势可谓跌宕起伏。

2月3日,A股主要股指全线下跌,上证综指开盘下跌8.73%,这一开盘跌幅也创下1997年以来的新纪录。当日收盘,上证综指下跌7.72%,深圳成指下跌8.45%。

春节后首日跌幅超出预期,随后涨幅更是超出众多投资者预料。此后的十个交易日中,2月10日至2月21日,上证综指涨幅达10.67%,深证成指涨幅达18.92%,而创业板指更是创下23.99%的涨幅。但紧接着,A股再次回调。上周,上证综指、深证成指分别下跌5.24%、5.88%,创业板指跌幅达6.96%,此前涨幅居前的科技股成为重灾区。

有基金经理曾认为,2月份将成为今年基金经理业绩的重要分水岭。但是,在美股道琼斯指数创下2009年以来最大单周跌幅、全球疫情防控形势尚在演变、A股连续8个交易日成交额超过万亿元的大背景下,基金经理当前如何抉择显得更为关键。



新华社图片

避险与坚守并存

来自外围的风险已然不再是“黑天鹅”,而是看得见的“灰犀牛”。多位基金经理坦言已经通过降低仓位、运用股指期货对冲工具等应对风险。

“上周已使用股指期货工具降低净多头暴露,以对冲短期系统性波动风险。”和聚投资表示。类似的还有拾贝投资:“目前持仓减少了受影响不确定的公司和短期确定很难恢复的公司,利用套保等方式降低了一些净仓位。”

有的机构则选择直接大幅砍仓。“上周二在市场走出V型反转时,便已经大幅降低了仓位。上周五又小幅加仓了银行股,但总体仓位还是很低。”某私募基金经理张原(化名)表示。回顾2月份的投资,他坦言:“很难做。春节后首日市场跌幅较大,随后的反弹又快又急。中途一度已经空仓,但架不住市场成交火热和赚钱效应明显,又高仓位买入了看好的科技股。尽管买入这些科技股时估值不便宜,但还是迎来一波凌厉的上涨。因为知道估值不便宜,所以有点风吹草动就会卖出,已经来回做了几次波段。”

也有私募表示继续坚守高仓位,认为市场并不存在系统性风险。北京一家淡化择时的私募表示,目前依旧保持高仓位运作,基本没怎么减仓。主要原因在于,市场并不会出现系统性风险。但在板块上,回避一些过高估值的品种,加仓了一些长期看好的优质个股。

另一家中型私募表示,上周只是小幅减仓,依旧保持中高仓位。主要原因在于流动性宽松将支撑A股,预计流动性在整个上半年都是比较好的。

从A股走势看,虽然上周连续调整,但成交依旧火热。自2月19日来,A股已连续8个交易日成交额突破1万亿元大关,2月28日的成交总额也较2月27日有所放大。火热的成交氛围下,减仓的机构也并不意味着就已经放弃了交易机会,继续观察、伺机交易成为其当下的心态。

张原表示,目前还不好说市场就没机会了,但是需要等企稳才能介入。“个人关注的一个指标是原油走势。原油走势企稳时,可能还有短线下行机会。原油期货、美油和布油与股市的走势一

直很像,但彼此都不是先行指标。同时,美油、布油开盘时间比A股早,又有夜盘,所以可作为参考指标。”

值得注意的是,新基金发售仍十分火爆,2月24日-2月28日,再现1-2日售罄的情况。Wind数据显示,2月24日开始认购的国泰蓝筹精选,认购截止日为2月25日,两日认购超47亿元;于2月24日开启认购的交银创新领航更是一日售罄,总认购份额达49.43亿元;还有于2月28日开始认购的泓德睿泽混合,认购规模超50亿元,当日即提前结束募集,并采用“末日比例确认”的原则进行比例确认。

政策利好支撑A股

相比不确定性较强的外部环境,基金经理正在努力把握一些高确定性因素,政策层面的利好成为共识。整体而言,基金经理认为,海外市场的下跌与国内市场并不直接映射,短期A股将进入回调期,但中长期不改A股上升趋势。

相聚资本基金经理余晓畅表示,从中长期来看,此次调整不改A股长期上行趋势,A股的趋势取决于内因。首先,A股市场整体估值仍处于历史低位,投资者入场意愿强烈。其次,政策层面释放充裕的流动性,强调经济增长目标不放松,更为积极的财政与货币政策可能在疫情过后推动内需加速回升。而且国内疫情控制取得了较好成效,经济活动将逐步回到正轨。二季度可能迎来消费、投资等报复性反弹,二季度经济增长前景可期。待避险情绪消退后,收益率曲线有望再次陡峭化,新兴市场有望迎来增量资金。

凯丰投资指出,海外市场的下跌与国内市场并不直接映射,国内市场尤其港股会受海外避险情绪影响,但国内疫情已有所好转,相对于海外也有更强的疫情防控体系和方案以及应对管控经验,避险资金可能更容易选择中国市场。

伊洛投资认为,从长周期的视角来看,截至目前,今年以来所有A股的中位数涨幅仅有0.9%,远远谈不上大牛市,因此即使接下来A股出现一波中级调整,目前的市场从长期看也属于一年之中的春季,属于长期布局的播种期。

来自政策层面的支持是机构对A股中期走

势的信心所在。凯丰投资认为,国内政策方面出台明显托底措施,财政和货币调控力度加大,复工复产逐步推进,资金方面则看到散户不断进场,大量基金发售也对A股形成支撑,所以总体看,A股会比海外市场更强。

“预计从3月开始,工作重心将从原来的‘抗疫情’转变为‘保增长’,一方面尽快恢复消费,另一方面大力刺激投资。”源乐晟资产表示。

某北京基金公司人士王磊表示,流动性宽松环境及未来政策调节预期有望推动市场风险偏好在疫情冲击后逐渐修复,市场表现在季度区间内会因为企业业绩和经济数据披露出现一定调整,但中长期向好趋势仍然存在。后续随着疫情防控和复工的有序推进,市场关注重点将逐渐转向基本面和政策变量的再平衡上。

源乐晟资产表示,疫情在中国已得到控制。中国疫情的实际转折点在2月4日,所以2月3日大跌后,随着数据日益好转,投资者选择了买入。现在来看,全球几大经济体的疫情刚刚开始,处于中国春节前的阶段,而处于该阶段投资者也是最恐慌的,但未来一旦看到拐点,市场就会像春节后的A股市场迅速反弹。

拾贝投资认为,市场较为关注疫情的发展。国内疫情可控,对复工看法也比较积极;国外存在不确定性,但随着各国重视程度提升会有所好转。在这个过程中,相对于全球投资而言,中国经济和市场可能是率先走出来的。目前一些技术类公司估值偏贵,但市场整体估值不贵。沪深300PE约12倍,今年业绩可能有一定的调整压力,但这是阶段性的,这个估值很难有巨大的下跌空间,除非疫情在全球失控。

和聚投资表示,未来一段时间,疫情仍然是影响市场的最主要因素。海外的疫情现在还处于暴发期,所以短期海外市场仍有可能出现比较大的波动。不过,国内复工复产节奏正在加快,经济活动包括居民的生活都处在边际改善的状态。短期海外和国内在经济层面呈现分化的状态。

伊洛投资认为,目前对A股影响最大的是全球疫情的加重以及外围资本市场的大跌。若全球疫情继续恶化,将打击全球贸易;若疫情得到遏制,则A股在调整之后会沿着原有逻辑继续演绎。

关注科技股回调机会

虽然短期科技股回调幅度较大,但基金经理认为,成长风格仍是今年主线,同时可以关注一些低估值板块。

王磊表示,在2020年流动性环境、景气方向和再融资政策周期启动三方面因素共振下,成长风格仍将趋势性占优,尽管中途可能出现阶段性调整,但不改长期景气方向。在具体行业上,建议关注三大方向:一是关注传媒互联网产业链,以及以信息化、自动化主导的现代服务业迎来景气起点的机会,包括游戏、直播、长/短视频、远程办公/视频会议系统、云计算、电商及生鲜、互联网医疗、线上教育等;二是以5G、新能源汽车为代表的先进制造仍是2020年景气度向上的板块,自主可控将是贯穿未来五年以上的主线;三是食品饮料、消费者服务和传统周期制造等受疫情冲击较大的行业,其中的龙头企业中长期抵御风险的能力较强,受影响相对较小,建议长线资金积极关注核心资产中长期“黄金坑”的配置机会。

源乐晟资产表示,疫情对上市公司的盈利会造成一次性冲击,预计很多公司将降低20%的利润预期。但总体而言,疫情只会让消费延后而不会消失,所以2021年的盈利将出现大幅度增长。例如,5G相关产业可能因为疫情而受影响,但疫情一旦结束,5G建设和消费将出现迅速发展。同时,A股传统类股票估值处于历史较低位置。

“对于前期涨幅很大、近期处于回调的板块,投资需格外慎重,我们已有所回避。”泓德基金经理秦毅表示,对已跌下来的公司,会选择受全球疫情影响较小的行业和企业投资。相对而言,出口导向型企业受影响更大,内需驱动型企业则更安全。整体看,对于A股无需过于担心,当前估值和点位不算高,下行空间有限。即使再出现回调,一些优质个股也将非常有吸引力,也会为基金建仓带来较好的机会。

余晓畅认为,此前领涨的科技板块近期有所降温,但科技成长的大逻辑未被破坏。从大类资产角度、政策以及行业景气度来看,科技股仍是阶段主线,经过此次调整、消化和去泡沫之后,科技板块依然值得期待。同时,近日低估值蓝筹股出现补涨,这也侧面表明了场内资金看好后市的态度。