

一线私募:看好“二次上车”机会

A股表现料强于海外市场

□本报记者 王辉

上周(2月24日至2月28日),在欧美股市急速下跌影响下,A股市场也出现较大幅度波动。在此背景下,来自多家一线私募机构的最新策略研判观点显示,对A股市场回调之后的进一步表现并不悲观。多家私募机构认为,政策面与经济基本面等因素将为短期市场逐步企稳带来有力支撑。



新华社图片

A股仍显相对强势

值得注意的是,相对于海外其他主要股票市场,上周A股主要股指的表现仍表现出明显的抗跌特征。数据显示,上周道琼斯指数、标普500和纳斯达克等美国股市三大股指,分别重挫12.36%、10.54%和11.49%,英国富时100、德国DAX、法国CAC40等欧洲主要股指的单周跌幅也均超过11%。

在上周成交量放大的背景下,市场整体

估值则仍旧运行在历史相对偏低水平。来自Wind的最新统计数据显示,截至上周五收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、沪深300等五大指数的最新市盈率(整体法),分别为12.44倍、26.06倍、29.10倍、56.60倍和11.79倍。从历史纵向对比来看,除创业板指外,其余四大指数的估值水平,均继续处于历史低位水平。

私募研判积极

“科技龙头+高股息”两条投资主线之间进行轮动。

石锋资产董事长郭峰表示,上周全球股市和A股市场均出现较大幅度波动。而结合春节之后A股的运行表现和科技股的持续拉升来看,最近几个交易日市场的下跌,会给过度亢奋的市场“泼泼冷水”,对市场局部的高估值进行修复。这对于A股长期行情的展开,反而较为有利和健康。整体来看,石锋资产继续看好A股市场自2016年以来的结构性行情,短期的回调反而是买入优质核心资产的好机会,并将继

续保持在大消费、科技和周期行业优秀企业的均衡配置。

凯丰投资进一步分析指出,目前国内疫情防控局势向好,相对于海外市场,避险资金反而可能更容易选择中国市场。另外,国内政策面已经开始有明显的托底措施,财政和货币的宽松力度明显,复工复产逐步推进,也有利于经济基本面的逐步回升。而在资金面方面,春节之后增量资金不断进场,大量新基金也在持续发售,相关因素也对A股形成支撑。总体而言,未来一段时间内,A股预计会比海外市场表现更强。

泊通投资董事长、首席投资官卢洋表示,欧美股市的下跌从上周一就已经开始,从全周来看,A股市场在上周五之前的几个交易日都出现了低开高走,走势相对外盘仍然较强。因此,近期A股调整大致可以归结为春节后快速上涨中的一次修正,市场的调整将为投资者带来“二次上车”的投资机会。特别需要指出的是,春节之后科技股板块中的概念股走势极强,估值持续拉高。这也从另一个侧面显示,当前的货币偏松环境带来的“资产荒”预期。在此背景下,未来一段时间内,投资者仍可在

A股有望成资金避险之地

□本报记者 王宇露

近期全球市场情绪低迷,大类资产普跌。受此影响,上周A股也发生了一定程度的调整。对此,私募机构普遍表示,A股的短期调整主要是跟随外围市场的反应,以及节后快速反弹中的一次修正。总体来说,A股回调的需求已经释放的较为充分,更可能成为避险资金的一大选择。

海外市场调整波及A股

重阳投资表示,目前海外市场正在经历类似春节前后中国相关资产下跌的阶段,市场正在对基本面情况迅速进行定价。疫情对经济和市场的影响是短期的,但市场调整的时间和空间是投资者需要考虑的问题。对此,重阳投资认为,短期内海外疫情有不确定性因素,海外市场下跌从时间上看未见拐点,但可能已经较大程

度上对负面信息进行了定价。

受海外市场影响,A股也出现了一定的调整。对此星石投资表示,A股的短期调整主要是跟随外围市场的反应,更多是外围市场带动的风险偏好急剧下降,以及前期积累了较高的涨幅,本身也有一定的回调的需求。

泊通投资卢洋认为,全球市场的波动和春节前后A股的波动一致,是基于短期因素的情绪导致。“其实A股市场近期一直在调整切换,时而科技类的公司走强,时而低估值板块抗跌。虽然一直上涨,但是过程中结构性调整一直都存在,走势健康。”

更多资金或入市布局

尽管A股受海外市场影响出现回调,但机构认为,国内疫情防控向好,复工复产也在逐步推进,A股回调的需求也已经释放的比较充

分,因此A股会比海外市场更强,或许也可以成为聪明资金的避险之地。更有机构表示,A股短期震荡盘整,其实为更多资金入市布局提供了机会。

星石投资认为,经过几天的调整,A股回调的需求已经释放的比较充分。资本市场的短期震荡盘整,对于整个市场来说也是比较健康的,为更多资金入市提供了机会。

源乐晟资产曾晓洁表示,疫情对很多上市公司的盈利会造成一次性的影响,预计利润预期将有所降低。但总体而言,疫情只会让消费延后而不会消失,疫情一旦结束,5G建设和消费将出现迅速的发展,所以2021年的盈利将出现大幅度的增长。同时,A股传统类股票估值处于历史较低的位置,在流动性充裕和资产荒的情况下,好公司受到一次性影响,可能正是买入时机。

“定增私募”会否卷土重来

□好买基金 曾令华

几年前,定向增发作为特色品种一时风头无两。2016年IPO融资1496亿元,同期定向增发融资规模达到1.69万亿元,为IPO融资规模的11.3倍,定向增发融资规模占所有直接融资规模的比重达到80%。不少私募基金也深度参与其中。

2017年5月有关新规出台,在折价空间和流动性受限后,定向增发逐渐减少。2019年IPO融资2532亿元,同期定向增发融资规模达到6798亿元,为IPO融资规模的2.7倍,定向增发融资规模占所有直接融资规模的比重达到44.4%。2020年2月14日再融资新政出台,对定增折价率、流动性均有放松,“定增私募”会否卷土重来?

定增的两大契机

首先,由于过去3年定增融资市场出现大幅下降,当前积累了众多未发行项目,新政出台后,等待发行的再融资项目较多。从已公告定增企业来看,短期内供给依然比较充足。截至2020年2月19日,共有267家A股上市公司披露一年期现金类非公开发行预案,其中通过董事会的有72家,通过股东大会的有114家,已过会尚未领取批文的有11家,已核准尚未发行的有70家,总募集资金金额约5042亿元。

目前现存的定增投资基金数量很少,市场用于定增投资的资金有限。大概率上,接下来由于供需的失衡,将有利于资金方,定增发行折价率可能会较高,定增投资的安全边际将会较为可观。未来随着定增投资资金逐步入场,定增发行折价率将会逐步降低。

其次,估值有利于定增。A股近3800只股票,绝大部分市值都比较小,至上周收盘,市场大于500亿元的不到200只,占比5%左右;大于200亿的555只,占比不到15%。可以想见,中小市值的股票是定增融资的主角,这符合2017年之前定增的特点。经过2016到2019年蓝筹股与成长股的估值分化,目前蓝筹股的估值已经处于相对高位,相反,以中证500为代表的中小盘成长股估值处于历史底部区域,中小盘成长股相对价值蓝筹、成长龙头估值优势非常明显。上周末收盘,中证500指数PE、PB值分别为25.56、1.87倍,均位于近五年、近十年的底部。

私募的优劣势

私募基金在定增上的优势在于定制化,私募一般规模不大,集中资金参与定增项目,在对个股把握到位的情况下,业绩爆发力强。一些PE背景的私募更了解被投企业,如果上市公司融资正好是为了购买资产,在这方面他们会有更好的判断能力。但如果是规模不大的情况下,又是比较集中的策略,就无法躲避“黑天鹅”事件。从过去历史看,大多数中小私募甚至自然人通过公募专户参与定增项目整体收益并不乐观。另外相比公募而言,一个私募算一个发行对象,一个公募基金公司算一个发行对象,如果都是平层的产品,或者虽然是母子结构但是规模比较小,可能有很多项目都参与不了。一般定增规模有几十亿、上百亿元,参与发行的对象多了之后,规模问题会把一些小私募挡在门外。

定增的折价率、流动性放开了,但从过去定增的运作来看,定增是一个专业性很强的策略,本质还是在于赚取所投企业的钱,以套利的眼光去看待定增,如同以折价率看待封基一样,“种下跳蚤收获不了龙种”。“定增主题”的私募只可看做在选股能力上的增强,不可当成投资的主线。