

短期扰动难改A股向好趋势 震荡市券商关注三大主线



新华社图片

经历短暂冲高后,A股上周再度出现回调。7月24日,上证综指下跌3.86%,失守3200点,深证成指、创业板指和科创50指数纷纷下跌。北向资金上周五净流出逾163亿元。

外部扰动风险仍在延续,A股后市究竟是继续调整还是震荡反弹?多家券商认为,海外风险只是影响市场短期情绪,未来市场或进入震荡区间,但长期向好趋势不变。配置上可关注“消费+科技+周期”三大主线。

□本报记者 胡雨

外部扰动

7月24日,A股三大股指再度出现深度回调。Wind数据显示,上证综指跌3.86%,深证成指跌5.31%,创业板指跌6.14%,科创50指数跌7.02%。上述指数上周分别下跌0.54%、1.37%、1.30%和3.75%。

从成交量看,7月24日两市成交额合计1.33万亿元,已是连续17个交易日突破万亿元;但全周而言,7月20日至24日两市累计成交6.07万亿元,环比下滑24.71%。

另一引起市场担忧的因素是北向资金的动向。Wind数据显示,上周除7月23日净流入41.70亿元外,其余4个交易日北向资金均为净流出状态,7月24日单日净流出额达163.57亿元,规模居2014年沪股通开通以来的第二位。全周北向资金累计净流出247.51亿元,今年以来

的净流入规模缩至1328.01亿元,仅为南向资金净流入规模的三分之一左右。

中信证券策略秦培景团队指出,海外风险只是影响短期情绪,并不能对国内经济和金融市场造成实质冲击;尽管市场面临多重外部风险因素扰动,但在国内政策基本面和流动性方面,向下也有支撑。任何突发冲击都是新的人场时机,投资者可以为下一轮上涨做提前布局。

中金公司策略王汉锋团队认为,近期市场波动加大,情绪有所降温,部分行业估值不低、获利回吐等因素放大了外部干扰带来的压力。向前看,市场短期情绪可能继续降温,仍需一定的时间来蓄势,但回调空间可能不大,对市场中长期前景不宜过度悲观。

国泰君安证券策略李少君预计,随着未来解禁规模收窄,叠加即将推进的金融改革与“国内大循环”举措,短期风险因素定价后,投资者悲观预期有望修复,预计后市仍是震荡格局。

关注三大主线

从配置角度出发,李少君团队认

价值账户不排除采用更激进的投资策略,参与成长股和科技股投资。

高分红优质蓝筹股仍是险资偏爱的配置标的。光大永明资产相关人士称,将高分红优质蓝筹股作为大的配置方向。行业上,金融、公用事业、消费和医药都是可能的选项。配置方式比较多元,包括二级市场交易、大宗交易、举牌等。

多位险资人士认为,虽然近期A股市场调整,部分外溢流出,但并未出现趋势性离场,流动性方面未见大的改变,调整即是加仓时机,基建、金融、科技是险资资金较为看好的板块。

华北一家中小型保险公司投资总监表示,险资会择机增持,稳步提高低估值、高分红龙头股的配置力度,同时经过近期市场调整,更青睐估值与业绩增长匹配度明显优化的部分科技股。看好以工程机械、自动化设备为代表的机械设备板块、地产后周期产业链和军工板块等。

为,未来快速上涨将转为结构性行情,行业风格有望从金融周期向消费科技过渡,建议关注食品饮料、家电、新能源汽车、医药、电子、计算机等板块。

中信建投证券策略张玉龙团队指出,当前来看,由于外部环境面临较大的不确定性,经济内循环才是中国经济复苏的稳定依靠。建议关注金融、地产和周期行业,低估值还具备攻守兼备的特性。

王汉锋团队认为,代表消费升级与产业升级趋势的消费、医药、科技与先进制造等板块,在消化估值后,可能在中期会继续表现,短线下挫将是低吸机会,建议关注光伏、家电、汽车零部件、家居等领域。

开源证券策略牟一凌团队建议关注顺周期行业,推荐三条主线:一是化工、建材、工程机械、有色(铜、银、铝)、煤炭;二是作为“周期之眼”的大金融板块,如房地产、保险、银行;三是顺周期消费,如汽车、家电。

青睐科技股

险资的投资兴趣也可从调研动向略知一二。Wind数据显示,7月以来,截至7月26日,共有56家保险公司或保险资管公司参与A股上市公司调研共计151次。从调研对象来看,被调研的A股上市公司多集中分布于科技领域、医药领域以及消费领域。

按照参与调研的保险机构家数,最受保险机构关注的公司是德赛西威,共计有8家险资扎堆调研。聚飞光电、丽珠集团、宁波银行、周大生、珠江啤酒也是众多险资青睐的标的。

“从国内经济数据看,温和复苏趋势愈发明显,基于短期需求强劲以及中期设备投资周期开启的双重逻辑,看好受益于欧洲强劲增长以及国内需求反转的新能源汽车产业链。”上述华北中小型保险公司投资总监称。

嘉实基金洪流： 上升动能犹存 结构性行情延续

□本报记者 林倩

嘉实基金董事总经理、上海GARP投资策略组投资总监洪流7月26日在接受中国证券报记者专访时表示,目前市场处于长期的、结构性的行情,此次调整不会引发结构性行情的结束,支撑本轮市场上涨的投资逻辑没有发生变化。

三维度看上涨逻辑

针对目前的走势,市场对于本轮行情是否已经接近尾声充满担忧,避险情绪较为浓厚。洪流指出,考虑到中国经济整体宏观背景是从高速增长逐渐走向高质量发展,对应的是宏观经济结构转型和经济增长方式变化。在过去的一年到两年的时间里,消费、科技、医药和医疗服务、现代制造等行业赛道出现了系统性的价值重估,企业盈利发生了可持续的积极变化,这说明中国经济增长已经在上市公司层面体现出结构性强势行情特征。

洪流从三个维度分析了支撑本轮市场上涨的投资逻辑没有发生变化。一是政策面。目前国家对资本市场的定位上升到了前所未有的高度,推动中国经济结构转型和居民财富保值增值。二是宏观经济。中国的宏观资产和经济增长是全球的亮点,也为全球经济增长做出了巨大贡献。因此,企业盈利存在上修动力。虽然出现了市场调整,但是市场上升的动能仍然

是客观存在的。三是资金面。7月初央行表示不要把政策工具用完,要留下一定的政策可操作空间。但在面对外部环境的不确定性时,考虑到稳定宏观经济结构,货币政策大概率会回到相对中性偏宽松的态势上。

回归结构性行情

“本周市场可能会有一个惯性的向下调整,但我个人并不悲观。这次下跌只是确认了指数化行情向结构性强势行情的回归。”洪流指出,本周市场的表现可能会呈现出指数惯性下行,企稳震荡的态势,但下行的支撑力量还是非常强大的。此次市场的下跌,更多是因为外部环境不确定性带来的压力,但是国内企业盈利主要受益于国内消费市场和内循环环境。

从行业结构上来看,洪流认为,一方面,以消费、医药、科技、制造为代表的行业在本轮行情中表现非常突出,呈现出比较好的强势行情特征,但也隐含一些结构性获利盘和泡沫,市场目前出现了适时调整,有利于这些行业的估值和基本面形成匹配。所以,这些战略性新兴产业的龙头公司出现调整,后续增量资金可能会进入建仓。

另一方面,与中国宏观经济逐步修复相对应的周期性行业中的成长股,具有很强的吸引力。这些细分领域的周期成长股,估值较低,存在盈利上修和估值修复的空间。

CIFI指数上周涨1.08%

□方正中期期货 夏晓聪 汤冰华

中国期货市场监管中心工业品指数(CIFI)上周继续上涨,但涨势有所放缓。截至7月24日,CIFI最终收于1145.83点,当周最高上冲至1163.55点,最低探至1125.56点,全周上涨1.08%。

上周分品种看,多数工业品维持涨势,积极上攻。其中,白银涨幅高达17.65%。乙二醇紧随其后,上涨4.27%。化工品走势分化明显,甲醇下跌4.34%。

近期贵金属走强,白银持续上涨。美联储和欧洲央行的共振性放水、担忧股市等风险资产的回调共同促使资金涌入贵金属板

块。白银这一轮上涨速度令市场惊叹,投资者纷纷将贵金属作为避风港。

乙二醇表现较为强势,期价震荡上涨。尽管乙二醇华东主港库存攀升至151.4万吨,但是船货预报在20.5万吨附近,预计主港或有小幅去库。从下游需求来看,8月中旬-9月是终端需求旺季,需求边际将有所好转。因此,乙二醇供需边际存在好转的预期。

甲醇维持低位区间震荡走势。沿海地区甲醇库存窄幅增加,上升至141.47万吨,再创新高。需求难以得到提升,甲醇供需仍失衡,尚未启动去库存,市场或长期面临高库存压力。

截至7月24日当周CIFI指数部分品种涨跌幅

CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
白银	17.65	2.11	19.76	23.01
乙二醇	4.27	2.27	6.54	2.91
焦煤	2.19	1.13	3.32	4.79
纸浆	2.14	-0.14	2.00	1.82
焦炭	1.85	3.63	5.48	4.99
铝	1.77	-1.53	0.24	4.16
镍	1.22	0.83	2.05	4.71
沥青	1.22	0.50	1.72	5.53
玻璃	1.03	6.74	7.77	12.59
螺纹钢	0.56	0.98	1.54	5.11
动力煤	0.50	-0.36	0.14	0.83
PTA	0.45	0.28	0.73	-1.98
锡	0.45	1.66	2.11	2.17

易盛能化指数A波澜不惊

□博时基金 王祥

易盛能化指数A上周走势可谓波澜不惊。截至7月24日,易盛能化指数A收于783.85点,与上一该指数开盘位(788.61点)基本持平。

甲醇上周表现疲软。由于7月底前有超过350万吨的甲醇装置有重启计划,且上周产区库存已开始积累,甲醇价格易跌难涨。玻璃主力合约上周冲高后略有回落,整

体表现强劲。现货价格稳中有涨,市场交投气氛较好,上周玻璃厂库继续下降。梅雨淡季厂库持续去化显示终端需求有较强韧性,市场乐观情绪升温,后期关注下游补库的持续性及生产线的变动情况。

动力煤主力合约上周在走低后明显反弹。短期市场预期滑落,若后期高温来袭,用煤需求仍有增量。PTA上周价格跟随原油弱势波动。长丝受原料价格上涨提振,价格及产销均有所回升。

易盛能化指数A(郑商所)



高收益非标稀缺 TOF渐成新宠

□本报记者 张玉洁

最近两年,在监管趋严和高收益非标资产稀缺的背景下,TOF(基金中的信托)进入了发展快车道。截至6月29日,“中信信托睿信稳健配置TOF金融投资集合资金信托计划”(简称“睿信TOF”)累计收益率达22.18%(费后),年化收益率约10%,产品规模较今年年初接近翻倍。

中信信托TOF投资负责人赵晔日前在接受中国证券报记者采访时表示,信托公司发力TOF既是响应信托回归本源、积极转型的号召,也能在“非标”预期收益率不断下降的背景下为客户提供一种相对稳健的高收益投资选择。

大类资产配置显峥嵘

中国证券报:睿信TOF或是行业内第一只真正实现了多资产、多策略的产品,在大类资产配置方面有何特色?

赵晔:我们在配置底层资产时,会穿

透资产的表象,关注市场贝塔属性,再根据我们的投资需求来评价各类资产的投资性价比。例如在权益类基金投资中,我们基本没有配置那些明星的股票多头公募或私募基金,绝大多数是以指数增强基金和行业/风格基金为主。明星基金的配置可能会对组合整体的规模扩张以及流动性产生影响,如果锁定期比较长,会不利于我们的资产再平衡。

中国证券报:近年来市场“黑天鹅”事件频发,睿信TOF获得较好业绩的原因有哪些?

赵晔:资产配置策略不是一成不变的搞拼盘,而是要动态、灵活地进行调整。首先,我们的资产配置做到了充分分散,策略上覆盖广泛,而且每个大类策略中还会细分子策略(比如债券策略中包含信用挖掘策略、利率择时策略、海外债策略、城投债策略等),在产品形态上我们也涵盖公募、私募、保险资管等,相当于把全市场上各个领域做的最优秀的一批基金都集中起来了;其次,我们的资产配置再平衡

非常灵活,不仅会定期根据量化模型的计算结果调整策略配置比例,还会实时根据市场变化去调整战术配置比例,力求时刻保持投资组合处于确定性高、风险可控的状态。例如我们从2019年下半年开始增加了信用债基金的配置,运用票息保护有效抵御了利率波动带来的债券投资风险,提高了债券策略的收益贡献。

在控制组合风险和回撤方面,资产配置贡献了80%的效果。

中国证券报:睿信TOF成立已两年,如何看待这一产品两年来的发展?

赵晔:睿信TOF产品这两年的稳健运行,充分证明了大类资产配置策略的有效性。过去很多FOF产品投资于单一策略资产,客户热衷于关注底层基金是否有明星基金经理,却忽略了母基金配置的价值,难以起到真正的分散投资风险的效果。在净值化转型过程中,我们希望设计的产品收益比非标高一些,流动性比非标更好,波动和回撤要严格控制。从睿信TOF的业绩来看,两年来的年