

A股金秋起舞 公募看好顺周期

新华社民族品牌指数 多只成分股表现强势

□本报记者 余世鹏

节后A股实现开门红,市场人气有所提升。展望四季度,公募观点认为,在经济持续复苏背景下,A股预计将呈现震荡向上态势,但板块风格会趋于平衡,可围绕“十四五”规划和三季报业绩进行结构优化配置,估值具备安全边际、受益经济修复的顺周期行业值得重点关注。

预计四季度震荡向上

“国庆长假期间海外股市多数上涨,国内消费热情恢复强劲,提振了投资者的做多信心,也使得A股实现了开门红。”前海联合基金表示,从9月和国庆假期高频经济数据来看,国内经济呈现出加速复苏态势,制造业库存周期或将开启;流动性方面,在当前经济复苏背景下,流动性从总量宽松转向结构优化,货币政策不存在大幅收紧的基础,信用持续稳中改善。基于此,前海联合基金认为,虽然外围扰动因素仍存在,但A股的内在逻辑不变。

平安基金也认为,受海外疫情、欧美市场等外围因素影响,基本面和估值的扰动因素依然存在。但是,目前A股整体估值较低,风险可控。同时,在全球经济持续复苏背景下,中国经济复苏尤为强劲,加上资本市场改革加速推进,海外资金持续流入,A股市场中长期向上空间仍然较大。

国泰基金主动权益投资事业部负责人、基金经理程洲认为,在中国经济环比改善、流动性相对充裕、居民资产重新配置,以及管理层对

前三季度表现较好的申万一级行业		
证券简称	前三季度涨幅(%)	9月以来涨跌幅(%)
休闲服务	72.95	-3.04
电气设备	50.09	8.45
食品饮料	47.12	-7.31
医药生物	44.39	-5.82
国防军工	37.62	-2.95
电子	27.80	-2.15
建筑材料	22.86	-7.10
汽车	21.53	4.48
传媒	19.33	-6.11
化工	18.95	-2.49

数据来源/Wind

资本市场的呵护等因素的影响下,A股市场在前三季度走出了一轮结构性行情。其中最为重要的是,市场中出现了一批业绩持续快速增长的上市公司,这些公司成功地克服了国内外疫情的冲击,实现了逆势增长。展望四季度,市场预计或将呈现震荡向上态势。随着经济景气度的回升,企业盈利逐渐好转,市场逐渐转向业绩驱动模式。

市场风格趋于平衡

“截至上周五收盘,沪深两市动态市盈率为20.3倍,整体处于历史中枢附近,预计四季度伴随盈利持续修复,估值仍有提升空间。”前海联合基金表示,短期内可围绕“十四五”规划和三

季报业绩进行结构优化配置,关注顺周期行业投资机会,尤其是估值具备安全边际、受益经济边际修复的顺周期行业龙头,如汽车、机械、化工等产业龙头,以及预期增量明显的新能源、军工等板块。

博时基金研究部研究总监王俊认为,四季度市场大概率继续维持区间震荡走势,上半年A股内部行业之间较大的估值差异或将修正,风格可能会趋于平衡。从配置上看,建议降低高估值行业的配置,加大受益于经济恢复的低估值行业的配置。具体看好新能源、工业金属、化工行业,可从中精选具备长期竞争力的公司。

程洲表示,四季度将继续看好两大方向:一是特色原料药行业。该行业的景气周期持续向上,相关公司的微观发展动力强,龙头公司未来两三年预计能够保持比较快速的增长,具备较好投资价值。二是以自主可控、安全可控为主线的行业。未来,或许有一些行业的龙头公司实现逆势扩张,从而占据更大的市场份额。可从“好的企业家精神”和“健康的资产负债表”“持续大金额的研发投入”等维度选择优质标的。

而从更长维度看,前海联合基金则指出,可遵循以下三大方向择优布局:首先是受益新基建、科技创新周期带来的优质龙头公司,如5G应用、云计算、网络安全、自主可控、半导体设备、工业互联网、硬件创新等领域;其次是长期产业空间仍大的内需行业核心资产龙头,如消费、医药等领域;最后是高端制造行业龙头,如新能源、高端装备等领域。

分级基金“末日机会”暗藏风险

□本报记者 徐金忠

随着年底的大限渐行渐近,市场上分级基金的整改进入高潮期。招商中证白酒、兴全合润分级等百亿级分级基金纷纷抛出整改方案,分级基金正在加速退出历史舞台。不过,尽管分级基金整改加速,部分分级基金产品仍然在市场上面临着高溢价风险,基金公司频频提示风险。业内人士表示,整改进程中的分级基金面临多方面的变数,内含杠杆机制的B份额表现为高风险、高收益的特征,投资者盲目跟风炒作这类“末日机会”将面临巨大风险。

分级基金加速整改

随着整改大限将近,分级基金的整改步伐加快。近日,有安信中证一带一路、招商中证银行、中融一带一路、中融中证煤炭、华安创业板50、华安中证全指证券等分级基金发布公告,召开基金份额持有人大会,投票表决分级基金整改相关事项。

而此前,兴证全球基金旗下唯一一只分级基金——兴全合润发布公告转型。公告显示,若此次持有人大会的投票结果达到监管规定的条

件,兴全合润将转型为一只LOF基金。在这次投票中,兴全合润还希望能够调整该基金的投资范围,增加港股、股指期货、国债期货等投资工具,并加入基金分红的条款,以期更好地为投资者提供服务。根据公告,此次兴全合润转型升级持有人大会的权益登记日为9月28日,整个投票周期将从9月30日持续到10月30日。若此次投票未达监管要求标准,兴全合润将在2020年底前根据资管新规要求直接进行转型。

总体上看,分级基金在2020年底即将告别市场,分级基金的清盘和转型将成为主流整改路径。

高溢价频现

尽管整改加速推进,仍有分级基金产品近期频频提示风险。

10月10日,易方达基金公告,旗下易方达生物科技指数分级证券投资基金之B类份额二级市场交易价格波动较大。9月30日,易方达生物科技分级B类份额在二级市场的收盘价为1.107元,相对于当日0.8798元的基金份额参考净值,溢价幅度达到25.82%。截至10月9日,易方达生物科技分级B类份额二级市场的收盘价为1.218

元,明显高于基金份额参考净值。无独有偶,招商基金日前同样公告,旗下招商国证生物医药指数分级证券投资基金之B类份额,9月29日在二级市场的收盘价为1.962元,相对于当日0.8804元的基金份额参考净值,溢价幅度为122.85%。截至9月30日,招商国证生物医药B类份额二级市场的收盘价为1.919元,二级市场交易价格相对于基金份额参考净值的溢价幅度较高。

对此,业内人士指出,分级基金中的B类份额表现为高风险、高收益的特征。由于B类份额内含杠杆机制的设计,B类份额参考净值的波动性较高,其承担的风险也较高。目前分级基金整改的方向便是去杠杆,B类份额的风险特征被明显改变。

“分级基金的设计在于B类份额的杠杆特征,一直以来,投资者也通过这样的杠杆机制,放大相关投资机会带来的收益。但是在分级基金整改加速的背景下,扰动分级基金的因素增多,B类份额的杠杆机制可能表现得更为直接,其波动性也将增大。对于明确整改方向的分级基金,盲目参与‘末日炒作’并不可取,这个游戏已经明确了最后的结束时间,投资者一定要牢记整改的相关时点,避免成为抢跑游戏的受害者。”有基金公司产品部门负责人提醒。

□本报记者 王宇露

9月28日以来市场震荡上行,新华社民族品牌指数上涨3.74%,同期上证指数上涨1.64%,沪深300指数上涨2.43%。从成分股的表现看,赣锋锂业、恒顺醋业、片仔癀和江淮汽车等多只成分股表现强势。展望后市,基金经理认为,四季度或维持震荡行情,主要关注顺周期板块。

多只成分股获北向资金增持

从9月以来的情况看,新华社民族品牌指数下跌3.32%,同期上证指数下跌3.64%,深证成指下跌3.41%,创业板指下跌2.03%,沪深300指数下跌2.80%。

从成分股的表现看,9月28日以来,新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。其中,赣锋锂业以9.17%的涨幅排在涨幅榜首位,恒顺醋业、片仔癀和江淮汽车分别上涨7.38%、7.29%和7.27%,伊利股份、尔康制药和启明信息也都涨幅超5%。此外,寿仙谷、泸州老窖、五粮液、科沃斯、贵州茅台和一汽富维均涨幅超3%。

Wind数据显示,节前三个交易日,北向资金净流出40.77亿元,节后10月9日,北向资金大幅净流入达112.67亿元。期间,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算,9月28日以来,北向资金净买入格力电器5.31亿元,净买入赣锋锂业1.63亿元,净买入山西汾酒和中国银行分别达0.68亿元和0.67亿元,泸州老窖、科沃斯、齐翔腾达、一汽富维、恒顺醋业和五粮液等也均被增持。

四季度或维持震荡行情

展望后市,基金经理表示,四季度或维持震荡行情,依然以结构性机会为主。

同犇投资表示,预计四季度市场以震荡为主,保持谨慎乐观。积极因素方面,今年下半年和明年上半年国内经济和企业盈利环比逐季复苏的趋势是确定的,且短期内全球宽松的货币政策不会转向,财政政策的局部刺激仍会存在。但同时也要注意压制市场空间的负面因素,市场整体估值处于估值中枢的上沿位置,未来部分公司需要用业绩去消化估值。

格雷资产总经理张可兴也认为,市场将维持震荡向上的行情,而且这种行情的持续性会远超大家想象。对于今年四季度行情,张可兴保持相对乐观的看法,他表示,今年四季度到明年,上证综指有望突破3500点,创出短期新高。

具体的方向上,基金机构主要关注顺周期板块。星石投资表示,展望四季度,从自上而下的视角来看,当前的宏观环境显示,经济复苏的确定性较高,基本面修复带来的上市公司业绩改善,将会成为接下一段时期的主要驱动因素,业绩伴随经济修复不断改善的顺周期成长股可能会更有投资价值。

富国基金专栏

富国基金:外资持续流入,中国债市潜力足

随着富时罗素宣布,中国国债将被纳入其世界政府债券指数(WGBI),预计于2021年10月生效,至此中国债券市场已被全球三大主要债券指数悉数认可。此前,全球另外两大主流债券指数,即巴克莱全球综合债券指数(BBGA)和摩根大通旗舰全球新兴市场政府债券指数系列(GBI-EM),已分别于2019年4月和2020年2月将中国债券纳入。富时罗素的加入,标志着我国债券市场的投资价值,以及互联互通制度的开放进程,得到了全球越来越多投资者认可。

综合中央结算公司和上清所数据,当前外资已成为我国债券市场的重要参与者。截至2020年8月末,境外机构已连续21个月净增持中国债券,累计持有债券资产金额达27987.3

亿元,较去年年末增长27%。在外资持有的债券中,国债为最主要券种,占比在40%-60%左右;其次为政策性金融债,约为25%,“低风险+高收益”配置思路仍占主导,但对国内信用债的兴趣也在逐年提升。

外资坚定“做多中国债券”背后,很大程度受益于我国资本市场的加速开放。目前境外投资者进入国内债券市场,主要通过四种方式:即合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)、银行间债券市场直投模式(CIBM Direct)及债券通(Bond Connect)。其中,与A股的“北上资金”类似,2017年7月正式上线的债券通“北向通”,已逐渐成为境外投资者参与内地债市的首要渠道,开通以来带动境外机构持

债规模大幅增加,今年前8个月“债券通”占境外投资者在内地银行间债券市场成交量的52%,预计随着中国债券市场纳入三大指数,债券通交易额将继续保持快速增长。

除却债券市场开放程度提高,今年以来债市成为外资流入大年,核心逻辑还在于国内债市收益率水平、中美利差和人民币汇率预期影响。一方面,疫情发生后,中美利率的“同步性”被打破;两国经济周期“错位”,以及货币政策方向分化,导致中美利差急剧走扩;截至9月30日中美利差已扩大至240bp以上,刷新历史新高,丰厚的境内外利差“安全垫”为外资带来边际“买盘”力量。另一方面,5月底以来人民币汇率持续走强,升值预期下境外机构配置人民币债券动力显著增

强;尽管短期美元指数跌势有所企稳,但中期视角下美联储未退出非常规的货币政策,“弱美元”仍是较强一致性预期,人民币汇率稳中有升背景下,有助于外资增持趋势延续。

与国际投资者对中国债市抱有长远信心一样,富国基金多年来在固收领域深耕细作,目前已搭建了完善的固定收益业务体系,旗下固定收益产品布局全面,类别划分精细。未来,富国基金将继续采用全方位和精细化的投资策略,力争为不同风险偏好的投资者提供适合的风险管理工具。

