

多重利好助力板块估值提升

白酒行业主题基金强势“回血”

□本报记者 刘伟杰

近期,白酒赛道连续多日走高,在一系列政策组合拳的加持下释放反转信号,近半个月累计攀升超10%,众多白酒行业主题基金强势“回血”,不少投资者热议该不该“上车”。

随着消费信心逐步回归,白酒板块有望受益,而次高端白酒及区域品牌酒表现更为强势,不少公募基金已在二季度积极调仓布局。有基金人士表示,本轮白酒估值回归主要与市场信心提振、酒企业绩预期向好以及板块估值提升空间大等因素有关,而白酒板块的上涨也反映市场对价值股关注度正持续提升。

释放反转信号

近期,白酒板块受到追捧,市场关注度获明显提升。8月4日,多只白酒股震荡上行,根据同花顺数据统计,截至收盘,该板块自7月21日以来累计上涨超10%,包括水井坊、金徽酒、口子窖、今世缘、金种子酒、古井贡酒等次高端白酒纷纷上涨,涨幅均超过10%,其中水井坊更是以近18%的涨幅领跑,而贵州茅台、五粮液、洋河股份等高端白酒紧随其后。

观察发现,白酒板块自2021年6月“触顶”以来,开启了长达两年多的宽幅震荡调整,在此期间多空双方在激烈博弈中互有胜负,并在去年10月创下阶段性低点,之后随着A股触底反弹一路走强至今年2月的高点,但在人工智能板块的“虹吸效应”下遭遇“倒春寒”,震荡下行。

虽然白酒板块曾在6月份有过短暂提振,但不久后再度重归疲软,直到7月中下旬的强势反转让市场再度燃起希望,这也使得不少白酒行业主题基金短期出现强势“回血”。Wind数据统计,截至8月6日,近一个月有14只白酒行业主题基金累计上涨均超过10%。

具体来看,在涨幅居前且规模较

大的多只基金中,知名基金经理侯昊管理的超400亿元规模的招商中证白酒A颇为显眼,近一个月的净值涨幅达11.87%。另一只被动型基金鹏华中证酒ETF也表现出色,净值累计上涨10.72%。

此外,也有不少明星基金经理掌舵的布局白酒板块的主动型基金表现出色,例如张坤管理的易方达优质企业三年持有、易方达蓝筹精选近一个月的净值回报率均约为9%。

受益于“促消费”

随着宏观经济触底企稳,当前经济底部反弹信号明显。同时,不少促消费政策密集出台,白酒板块率先受益。

经历调整,白酒板块估值和公募基金的重仓比例均处于相对低位。Wind数据显示,截至8月4日,该板块估值处于过去10年的估值中位数以下,以及过去5年的估值25%分位数以下。在持仓层面,今年上半年,公募基金重仓口径的白酒板块持仓占比仅有10.96%。而在基本面上,多家白酒企业的中期业绩亮眼。

新华基金权益投资总监、基金经理赵强表示,当前市场对白酒板块的偏好度已下降到接近本轮行业周期最底部的位置。基本层面,酒企业绩确定性相对较高,多家酒企中报预告基本符合预期,也有部分超预期,预期转暖带动估值修复,次高端白酒等明显低估的率先反应。

排排网财富研究部副总监刘有华表示,机构在二季度配置白酒的仓位处于较低水平,因此具有较大的提升空间。另外,伴随着美联储加息接近尾声,A股资产吸引力大幅提升,而白酒的稀缺性一直是外资的心头好,在外资回流A股的趋势下,白酒板块自然“水涨船高”。

另外,从本轮白酒上涨的特点来看,一方面,高端和稳健性较强的区域品牌酒率先开启上涨;另一方面,从上涨幅度看,次高端、成长性区域



视觉中国图片

品牌酒相对上涨幅度更大。

对于次高端白酒在本轮上涨中领跑的原因,泰康基金权益投资部负责人桂跃强表示,次高端白酒消费场景具有更强的顺周期属性,而上半年次高端白酒复苏节奏相对较慢,一季度次高端酒企业绩表现较弱导致其估值处于历史更低水平,因此预期扭转后向上修复弹性更大。

安爵资产董事长刘岩认为,高端白酒由于产品价格上涨过高,让消费者望而生畏,而次高端白酒的需求量则不断增加,但供给面资源相对较少,导致供不应求从而引起部分产品价格上涨。

有望带动市场风格切换

8月4日,包括泸州老窖、贵州茅台、口子窖、五粮液等多只白酒股震荡上行,但当日白酒板块走软,而该板块在前一周的多个交易日均收获较长“上影线”,显示出市场在开盘时冲高的热情,以及后续博弈的谨慎。

赵强表示,当前市场政策预期和经济预期转好,后续需要持续观察宏观经济指标修复进度和白酒板

块基本面改善节奏。展望下半年,渠道反馈目前部分酒企已提前开启中秋国庆旺季备货工作,经销商预期环比乐观。

奶酪基金基金经理庄宏东认为,三季度白酒旺季来临,礼赠、宴席消费升温,库存等基本边际改善,可重点把握全年业绩超预期标的。另外,政策传导助力经济向好,白酒消费结构升级重启,板块有望迎来中期行情。

此外,也有观点称,白酒板块上涨一定程度反映市场对于消费信心的逐步修复,也代表着市场对价值股关注度持续提升。

在刘岩看来,白酒板块的攀升在一定程度上意味着价值股正在回归。白酒行业本身的盈利能力较强,随着消费基本面因素不断改善,其价值投资机会也在增加。

刘岩进一步表示,未来在各种消费政策的综合刺激下,整体消费板块的基本面都会有一定程度的改善,而消费企业一向是资本投资永恒的主体,下半年市场由以白酒为代表的消费板块为主导带动一轮行情值得期待。

品牌工程指数 上周涨0.29%

□本报记者 王宇露

上周市场继续反弹,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)上涨0.29%,报1826.54点。从成分股的表现看,中际旭创、药明康德、紫光股份等多只成分股表现强势,宁德时代、贵州茅台、药明康德等不少成分股获北向资金净买入。展望后市机构认为,市场“政策底”已现,资本市场将面临比二季度更友好的环境,下半年资本市场机会远大于风险。

多只成分股表现强势

上周市场继续反弹,上证指数上涨0.37%,深证成指上涨1.24%,创业板指上涨1.97%,沪深300指数上涨0.70%,品牌工程指数上涨0.29%,报1826.54点。

从成分股的表现看,上周品牌工程指数多只成分股二级市场表现强势。具体来看,中际旭创以10.28%的涨幅排在涨幅榜首位,药明康德上涨9.06%居次,紫光股份上涨7.05%,宁德时代和同仁堂分别上涨6.72%和6.14%,王府井、东方财富、中国软件涨逾5%,卓胜微、恒生电子、金山办公涨逾4%,中兴通讯、宝信软件、科沃斯涨逾3%。今年以来,中际旭创上涨418.69%领涨各成分股,科大讯飞上涨93.16%居次,海信家电和金山办公分别上涨83.76%和62.28%,中兴通讯和石头科技涨逾50%。

上周北向资金净流入124.67亿元,同期品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入宁德时代48.62亿元,净买入贵州茅台20.23亿元,净买入药明康德8.78亿元,净买入五粮液和美的集团分别达5.46亿元和3.33亿元,净买入韦尔股份、爱美客、爱尔眼科和山西汾酒均超过2亿元,芒果超媒、亿纬锂能、海尔智家和达仁堂均获净买入超过1亿元。

机会远大于风险

丹羿投资分析称,7月市场震荡磨底,随着月底高层会议的召开,市场“政策底”已现,顺周期板块带领各大指数在最后一周大幅反弹,外资也重新大幅买入A股。板块上看,非银金融、房地产、商业贸易、建筑材料、钢铁等涨幅居前;而年初以来领涨的TMT板块逆势调整,下跌明显,显示了边际资金的“跷跷板”效应。

展望后市,丹羿投资认为,虽然经济底会略滞后于政策底,无法判断市场底是否会再出现,但政策导向已然发生明显变化,后续经济托底的相关政策细则也将逐步出台,无需过度悲观。和谐汇一资产也表示,未来一段时间,国内资本市场面临的环境相比二季度更友好,基本面底部、估值底部、外部地缘环境阶段性缓和叠加政策不断出台的预期,使得下半年资本市场机会远大于风险。

具体到行业方向上,丹羿投资表示,经济微观数据未来将逐步好转,对于调整充分的顺周期链条可以更乐观一些。同时对于科技、高端制造等中长期优质企业,可以等待合适的时点买入。

中信保诚基金江峰：

中小市值占优风格有望持续

□本报记者 魏昭宇

近年来,宏观基本面叠加流动性相对宽松,分散度更强的中小市值风格受到不少投资者青睐,也吸引越来越多基金公司在这一赛道争相布局。而来自中信保诚基金的江峰便是众多关注中小市值公司的基金经理之一。近期,他在接受中国证券报记者采访时表示,随着A股IPO稳步推进,中小市值公司数量也在与日俱增,未来中小市值股票的可投资范围将越来越大,成长空间也将越来越广。

逆向投资 偏好便宜的优质企业

如果说那些投资大师对江峰的投研观念产生了影响,那霍华德·马克斯绝对算一位。在其著作《投资最重要的事》中,霍华德·马克斯对逆向思考与逆向布局的坚持也成为江峰投资布局的重要逻辑指南之一。

谈到自己的投资理念,江峰表示,自己更倾向于以较低的价格买入优质的、即将面临反转的公司,而

PB-ROE模型成为江峰重要的股票评估模型。“我一般会用PB(平均市净率)来度量估值水平,因为我们发现,PB较低时往往可能是行业周期相对低位,呈现出不景气的特征,而后随着竞争对手的退出,供求关系改善,行业景气度提升,相关公司可能出现盈利和估值的双升。”但江峰也表示,仅利用PB进行估值还不够,需要结合盈利指标对公司基本面深入考察,这有助于降低个股风险,挖掘真正有潜力超预期的行业和个股。因此,ROE(净资产收益率)成为度量公司盈利能力的核心指标。江峰表示,自己每天都会对股票池中的公司进行追踪,了解观察标的的最新动态,以求给出更科学、合理的ROE数据。

而在用PB-ROE模型对股票的基本面情况进行分析之后,江峰还会建立一个信号监测模型,来度量股票在某一时刻的价格是处在相对低位还是相对高位,寻找一个较高“收益风险比”的投资模式。

从江峰在管产品的往期仓位比例、重仓股配置比例等方面可以发现,江峰的整体投资风格偏稳健。二季度报显示,截至二季度末,江峰的在

管产品信诚多策略混合(LOF)的股票投资占基金总资产的比例为71.23%,前十大重仓股占基金资产净值比例均未超过1%。结合信诚多策略混合(LOF)近期季报、年报可以看出,其股票仓位的比例很多时候在60%-80%左右的范围内,单一行业的占比一般也不会超过10%,对个股的配置比例较低。而江峰对产品稳健性的高标准,也使得其产品在近几年取得了较为稳定且不错的成绩。通联数据显示,截至8月4日,信诚多策略混合(LOF)近一年收益率为17.78%,近三年收益率为25.17%。

中小市值股票配置性价比上升

通过已披露的信诚多策略混合(LOF)往期定期报告可以发现,该产品的重仓股大部分偏向中小市值的股票。江峰也表示,将研究精力放在中小市值股票的研究上,是一项经过深思熟虑的决定。

首先,展望宏观市场,江峰表示,中小市值风格大概率会持续很长一段时间。“2007年底至2016年底,是整个中小市值占优的周期,而从2017年到2021年1月是大市值因子

的周期,从2021年2月至今是中小市值占优的周期。”江峰分析,“此外,‘宽货币-宽信用’的格局可能会延续,且上市公司受益于大宗商品整体回落,中小市值公司业绩弹性较大,有望持续受益。”

其次,对于超额收益的挖掘,江峰认为,市场对于大市值上市公司往往研究覆盖得比较充分,而对中小市值公司的关注度要略低,从上市公司的公告和调研中可能相对容易找到超额收益。具体到日常的选股工作,江峰介绍,团队首先会筛选出几百个市值较小的股票,再进一步排除部分有瑕疵的个股,比如公司治理有瑕疵、连年业绩亏损等等,接着,团队会对剩下的个股进行逐个分析、挑选、跟踪。

最后,中小市值股票投资策略能够让交易更好地“滚动”起来。“比如,当一只股票的价格涨到我再用的目标价,我把它卖掉以后,可以再用这笔钱买入其他股票,包括我手上已有的持仓。”江峰对记者表示,“比如持有标的的股价正在下跌,但我又非常看好其基本面和反转前景,那么这笔钱就可以成为‘子弹’,用来进行补仓。”