

信心和赚钱效应持续恢复

## 基金经理四季度展望:攻守兼备 两端配置

□本报记者 万宇 张凌之

今年以来,市场风格快速轮动,预期反复博弈。步入四季度,随着政策的密集出台,基金经理们认为,政策不断落实将使市场赚钱效应和投资者信心持续恢复,当前或是较好的布局时点。布局方向瞄准景气上行行业,配置上建议攻守兼备,顺周期和成长两端配置。



视觉中国图片

## “三重底部”是较好布局时点

近期,一系列政策密集出台,四季度市场环境将会发生哪些变化?

展望四季度,广发基金资产配置部、FOF投资部基金经理曹建文表示,近期股债性价比处于高位,市场环境也发生了一些积极变化。基本面方面,随着一系列政策的密集出台和落实,国内经济修复的拐点不断得到数据验证;政策方面,后续政策仍有发力空间,在经济回升初期货币政策大概率维持稳健状态,流动性宽松;因此预计未来企业盈利有望见底回升,对A股形成一定的支撑。但同时当前风险偏好仍处于相对低位,长期资金入市还有一个过程,且美联储货币政策仍偏向鹰派,对A股市场造成一定压力,预计短期仍会有所震荡。

东方基金经理周思越表示,尽管由于复苏的节奏有待验证以及复杂的海外流动性因素,A股仍然还在底部徘徊,但从近期一系列针对重点行业加大力度的扶持政策,以及监管层对资本市场的支持不断加码,股

市的基本面和资金面都有望显著改善,赚钱效应和投资者信心的恢复只是时间问题。

招商基金认为,A股市场经过前期的深度调整,有望在近期政策“组合拳”的推动下迎来市场风险偏好的修复,股票仓位的回补或将推动市场反弹。

具体到投资布局,南方基金基金经理林乐峰表示,经济底、政策底、估值底,这可能就是现在的三重底部。在底部时,通常市场的信心都是最弱的,但同样也是较好的布局时间点。

建信基金权益投资部总经理陶灿表示,部分绩优股盈利增速保持在相对高位,但估值已调整至相对低位。陶灿认为,当估值压缩到极致,等待经济企稳后,景气投资将重新有效,未来业绩具备高增长潜力的板块往往更容易获得估值修复弹性。

## 消费基本面复苏逐步兑现

今年以来,板块轮动加速,四季度哪些板块将接棒领涨?

对于消费板块,银华基金基金

经理李晓星认为,可以从总体下沉、细分升级的角度去寻找一些标的。逻辑类似地产和互联网板块,都是底部的冰点,边际上不会有更多的利空,景气度应该会开始缓慢回升,如果对应的股价位置不高,可能会有超额收益。现在市场对于顺周期的信心在积累中,其中比较重要的还是消费股。未来出现超预期的概率或许更大,大部分板块景气度有望开始上行。啤酒、国内游、国产品牌消费品等都有望受益于消费降级中的自身升级逻辑。

对于大消费板块,林乐峰表示,消费复苏还在进行中,而且估值都比较合理,市场可能在这方面反映得还不够充分,涨幅不大。所以现在消费有预期差,接下来几个季度有望逐渐兑现消费品基本面的复苏。

李晓星表示,医药板块整体来说压力最大的时候可能是三季报附近,股价有望提前见底,关注股价位置处于低位的标的。

对于顺周期行业,林乐峰表示,中游制造业、地产在强有力的政策之

下应该不会更差,制造业再叠加库存指标的触底,跟经济周期相关的化工、机械、汽车等制造业接下来也有不错投资机会。

最后,林乐峰认为,还有一些方向可以作为卫星配置。比如高股息资产里的电力、金融行业可能会有估值修复的机会。成长板块中,电新行业的子板块海上风电,以及跌幅较大、估值已有安全边际的成长股,也可以考虑作为卫星配置,成为组合配置中的补充。

## 顺周期加成长两端配置

对于接下来的布局方向,博时基金表示,结构配置上建议攻守兼备,顺周期加成长两端配置。一方面,关注顺周期与高股息的交集,具备上行期权同时可加强组合防守能力,另一方面,增配科技成长以进一步增强组合的进攻性。

招商基金认为,由于经济需求仍待恢复,以TMT为代表的成长主题类资产以及红利防御类资产有望相对占优,将继续重点关注:央国企背景、具有特许经营权和高分红

优势的红利资产,如运营商、石化、交运、公用事业等行业;数字要素顶层设计和AI审批有望加快,或可考虑布局计算机、传媒、通信等TMT领域。

配置方向上,景顺长城基金表示,短期来看,一是关注稳经济方向,房地产松绑、城中村改造是两大稳经济抓手,建材、家电的部分细分方向将直接受益;二是关注高分红方向,部分上游资源品既具备高分红属性,也受益于复苏背景下提价逻辑的方向,此外高分红的电信运营商有望受益于数字经济建设的拉动。

中长期维度,景顺长城基金建议关注三条主线。一是科技方向,建议关注以半导体为代表的人工智能、国产替代方向,以及成熟稳定的属性(传统互联网)及快速成长期属性(新能源车)的港股相关标的;二是高分红方向,在宏观偏弱、市场不确定性较大的环境中,高股息回报的配置价值或仍然较高;三是以医疗器械、医疗服务为代表的行业已经出现中期配置价值,可逐步提升配置比例。

## 假期旅游出行数据创新高 相关板块投资布局正当时

□本报记者 张韵

10月9日,市场迎来中秋、国庆双节假期结束后的首个A股交易日,旅游出行板块受到部分投资者的关注。数据显示,在双节假期里,多项旅游出行数据创近五年新高,国内旅游出游人数和实现国内旅游收入均超过疫情前水平,中秋节当日全国铁路发送旅客人数更是创下历史新高。

双节假期旅游出行市场火热朝天的背后,是否存在投资布局相关板块的良好时机?部分机构人士认为,通常来说,公募基金较少采取因节假日效应进行布局的短期操作模式。不过今年国庆中秋假期旅游出行表现确实较为亮眼,从投资角度来看,当前旅游出行板块存在被严重低估的现象,旅游出行有望成为未来社会一大主流消费趋势。

## 数据超疫情前水平

10月6日,文化和旅游部公布

2023年中秋节、国庆节假期文化和旅游市场情况。经文化和旅游部数据中心测算,2023年中秋节、国庆节假期,全国国内旅游出游人数8.26亿人次,按可比口径同比增长71.3%,按可比口径较2019年增长4.1%;实现国内旅游收入7534.3亿元,按可比口径同比增长129.5%,按可比口径较2019年增长1.5%。

从公布数据来看,双节假期期间,国内旅游出游人次和实现国内旅游收入均较疫情前水平有所增长,旅游出行市场修复明显。

美团10月5日发布的“十一”黄金周消费数据更是显示,今年假期,全国服务零售日均消费规模较2019年同期增长153%,迎近五年来的最旺“十一”。上海、北京、成都、重庆、深圳消费规模位居全国前五。全国餐饮堂食消费规模较2019年同期增长254%。

其中,中秋节当天的旅游出行数据更是创下历史最高纪录。中国国家铁路集团发布的数据显示,9月29日

中秋节当天,全国铁路迎来假期客流最高峰,发送旅客2009.8万人,单日旅客发送量首次突破2000万人,创历史新高。

## 板块被低估

多项旅游出行数据远超疫情前水平,这会是驱使机构投资者入场布局的一大动力吗?

部分公募基金经理在接受采访时表示,通常来说,公募行业不会因为节假日而买入一些旅游出行板块个股,这种投资逻辑更多是从短期思维出发,可能许多个人投资者会较为偏好,但就公募机构而言,此种操作模式较为少见。

对于旅游出行板块的投资布局,华南某公募基金经理表示,虽然不会依照节假日时点进行布局,不过值得注意的是,旅游出行板块中确实有部分细分行业及公司经营格局较好,财务指标表现也较为乐观,且正在进行全国布局,成长性可期,具有较高的投资价值。

另一公募基金经理认为,“每个时代有每个时代的消费特征”,在退休人口数量和旅游意愿增加、年轻一代旅游出行热情较高、消费者愈发偏好健康生活方式等新时代消费趋势下,旅游出行或将成为未来一大长期主流消费趋势。当前旅游出行相关板块表现较弱是被低估的现象,不少标的公司其实在今年二季度已经出现业绩拐点,明年部分公司业绩表现将有望创历史新高。具体而言,诸如机场航空、景区旅游等竞争(牌照)壁垒高、估值较低的相关板块是他较为偏好的细分领域。

## 基民期待较高

从部分旅游出行主题基金贴吧来看,基民们对表现较好的双节假期下的相关板块投资有着较高的热情和期待。

以富国中证旅游主题ETF、华夏中证旅游主题ETF为例,即便是假期期间,依然有数十位基民在其贴吧留言,表达对旅游出行板块投资机会的

期待和关注,如有基民称:“长假八天,旅游板块志在长远”“亚运叠加双节,旅游消费复苏已然在路上,该重视旅游板块”“节后旅游板块会不会大涨?”等等。相较于其他主题基金贴吧,旅游主题基金贴吧的热度明显较高。

华夏中证旅游主题ETF基金经理严筱娴对旅游行业布局也有着较高信心,她表示,将继续看好前期受疫情影响较大、后续需求修复空间较为确定的旅游等消费类行业。

平安基金认为,10月国庆假期出行的报复性消费延续可能会继续提振非食品项价格,今年四季度末CPI或上行至1.3%,实现温和上行。

东海证券分析称,今年中秋国庆双节消费表现亮眼,消费者消费意愿快速提升。旅游行业开始步入市场内生和创新驱动的新常态。旺季催化带动行业景气上行,叠加政策密集出台、亚运会、居民消费力逐步向好等的推动,看好景区、酒店等板块的表现。