

# A股正迎来信心快速修复黄金期

## 投资积极性增强

9月24日以来,A股三大指数涨势显著。仅5个交易日,上证指数涨超20%,深证指数涨超30%,创业板指数涨超40%。9月30日全市场成交额更是突破2.6万亿元,创A股单日成交额历史纪录。

在连续几根阳线加持下,各路投资者情绪快速升温。公募机构也不例外,一众公募基金公司久违地积极发声,并透露出对市场的积极态度。

南方基金认为,近日市场表现有效提振了市场情绪,也吸引了场外资金关注。如果后续相关财政政策和货币政策得到有效落实,A股整体盈利有望改善,建议投资者保持积极态度,择机参与。

景顺长城基金表示,当前考虑到刺激政策逐步出台,且市场已经进入短期超跌状态,相对看好后市表现。

中欧基金发声称,在细致审视了近期政策动向和市场反应后,可以对A股市场的后续走势做出更为积极的展望。经过连续几天上涨,股票市场正在向合理价值回归,显示出市场对于政策反应的积极态度。预计未来一段时间,随着政策逐步落实和增量政策的推进,A股市场有望走出过去三年的低迷状态,迎来新的发展阶段。

摩根士丹利基金认为,基于本轮超预期政策出台,市场信心有望大力提振,A股市场阶段性探底或已结束,有望迎来新一轮修复行情。预计四季度将成为政策落地的密集期,未来财政政策有望发力,A股将不断迎来政策催化。

恒生前海基金认为,近日出台的多项支持政策,从流动性方面支持资本市场,明确了增量资金保障,加上政策对于经济定调更加积极,这对于提振市场信心和投资者情绪等估值分母端具有较直接的支撑。

金鹰基金认为,国庆假期前的最后一个交易日,大量投资者仍积极涌入股市,这反映出市场情绪正空前高涨。预计国庆假期之后,A股市场风险偏好仍有望维持在较高水平。当前指数放量大涨后已显著突破此前的下降通道压力,A股正迎来投资者信心快速修复的黄金期。

## 多个领域受关注

在纷纷认为市场有望走出新行情、投资可更积极的背景下,公募机构们更偏好哪些具体投资领域?整体来看,包括消费、金融等核心资产,以及港股市场更受青睐。

所谓核心资产,主要是指在各领域具备核心竞争优势、长期供需格局较好,能够形成可持续性盈利趋势的公司,一般是各行业龙头公司。

摩根士丹利基金直言,看好中国核心资产整体趋势性行情,受悲观预期压制较大的领域亦有望迎来估值修复。南方基金也表示,在投资结构选择上,中长期看好A股、港股核心资产。

看好消费板块背后的投资逻辑多为超跌反弹和政策刺激。景顺长城基金认为,后续投资布局上,建议关注三大方向:一是超跌反弹、估值修复机会,包括但不限于产业链、医药、部分消费品、传媒等;二是基本面已经进入右侧,或存在潜在政策利好的成长方向,如半导体产业链、消费电子、信创;三是部分前期跌幅较大、但属于主要宽基指数核心成分股的大盘股。

中欧基金认为,在投资方向上,建议关注两个方向:一是未来一两年内经营趋势向好的行业,这些行业过去被低估,市场情绪转好后有较大估值提升空间;二是受益于当前经济政策的行业,尤其是与促进内需和民生改善政策相关行业,如家电、汽车、养老、生育相关的消费与服务行业等。

对于金融板块,鹏华基金研究部总量周期组组长张峻晓认为,行业层面,大金融各行业的利好较为直接:保险直接受益于风险定价修复,龙头券商得益于加杠杆空间打开间接受益,银行净息差保持平稳相对中性。金鹰基金认为,非银金融板块将极大受益于成交量的明显改善。

港股市场方面,张峻晓认为,相比A股市场,港股市场在分子、分子端的弹性更大。恒生前海基金认为,港股市场对增长修复和政策信号更为敏感,弹性有望更大。国泰基金张容赫认为,港股市场的分子、分母端目前都有改善迹象,海外无风险利率降低,分子端企业盈利也有改善迹象,所以港股市场表现会相对更好。

## 行情或阶段性分化

在关注上述板块的同时,部分公募基金公司也表示,不同板块或在不同时期阶段性占优。市场行情的演绎逻辑或表现为短期消费等超跌板块走强,中长期机会在核心资产、红利、优质成长等方向上。

华夏基金表示,随着投资情绪高涨,节后市场阶段性或依然处于做多区间。但过快的涨幅一定程度上将透支全面上行空间,市场难免分化。如果对行情做归因分析,短期基本面变化不大,主要系政策带动投资者预期反转下的估值修复行情。因此,前期市场最悲观、跌幅也最大的赛道具有更大反弹空间。当资金从冲动逐渐回归理性后,将更加聚焦基本面情况,景气度最能凝聚资金共识。目前来看,科技板块景气度占优。智能化大趋势下的新质生产力方向,包括AI消费电子、智能驾驶、智能机器人等领域,空间较大且看得更长。

南方基金表示,投资结构上,中长期看好A股、港股核心资产,即绩优龙头企业,对应A50、恒生科技等资产;短期来看,此前下跌较多的消费、房地产产业链等板块在短期反弹中的弹性有望更大。

前海开源基金认为,结构上,受益政策预期改善的顺周期消费、地产链短期将具有较大弹性,但考虑到经济需求的修复仍待验证,政策催化后中期逻辑更为顺畅的风格仍在高股息红利与低估值成长领域。

金鹰基金认为,行业配置上,短期仍可持续关注超跌反弹板块。A股超跌修复之际,此前跌得多的板块如偏内需方向有望领涨,非银板块将极大受益于成交量的明显改善,高弹性的TMT板块则将显著受益于风险偏好提升的推动。中期方向上,仍关注核心红利、出海和全球资源品等方向。

诺安基金表示,目前建议延续红利加出海的底仓,耐心等待信号。红利低波类资产继续关注水电、核电,保费稳定增长的财险。出海板块中的优秀公司重新具备配置价值,关注机械、家电和商用车等板块。后续,随着政策、价格和外部三大信号逐步验证,预计配置的重心将转向绩优成长和内需板块。

中科沃土基金认为,从市场节奏上来看,一般政策出台后,首先反弹的将是前期受低迷预期压制最深的消费、顺周期等强宏观板块。但宏观经济的企稳复苏从来都不是一蹴而就,从市场底到经济底的过渡也需要时间,节后市场经过了第一波大幅反弹后可能出现分化。泛科技、汽车、能源等基本面更好的题材或将凭借基本面的优势继续走强。

近期,在重磅政策利好刺激下,A股市场全线上行,中国资产集体走强。

四季度,公募机构投资策略成为市场普遍关注话题。

中国证券记者在调研中发现,多家公募基金公司传达出的投资积极性都普遍提升,包括消费、券商等A股核心资产备受青睐,认为A股市场有望就此迎来新一轮修复行情。但也有部分基金公司表示,就投资结构而言,行情演绎也可能出现阶段性分化表现。

●本报记者 张韵 万宇



视觉中国图片

## 看好节后指数延续强势

### 四季度私募机构继续看多做多

●本报记者 王辉

在国庆节前市场情绪全面高涨、国庆长假期间海外市场中中国资产继续大涨的背景下,多家一线私募接受中国证券记者采访时表示,节后A股市场大概率迎来强势开局,并展开新一轮向上行情。当前在策略应对方面会保持进攻基调。而从更长时间的维度看,四季度A股投资机会依然可期。

### 节后料继续趋势性走强

多位接受采访的机构人士表示,继续看好四季度A股表现。在风险偏好保持高位情况下,预计四季度A股会有丰富的结构性行情,在此期间一批真正受益于政策且基本面改善的公司,将率先走出较为持续性的上涨行情。

石锋资产董事长郭峰表示,随着节前政策强力转向、释放流动性并鼓励资金进入股票市场,A股指数短期内大幅转强。在国庆假期期间,港股市场金融、地产、互联网、科技等主流板块继续大涨;欧美市场方面,标普500指数也在非农就业数据超预期利好推动下创出新高。

“从国内经济基本面来看,虽然一揽子刺激政策从推出到产生实际效果存在滞后性,但股市一定会先行反映。与此同时,短期市场强烈的赚钱效应叠加发达的社交媒体加速信息传播,新资金预计会在短期内继续密集入市,因此在指数层面节后A股可能继续上涨。”郭峰表示。

畅力资产董事长宝晓辉认为,综合国庆长假期间的外盘及消息面等因素来看,四季度A股市场很有希望趋势性走强。

景顺投资总经理邹伟表示,就一系列增量政策措施而言,刺激经济与提振资本市场方面的政策力度大、措施务实,有望推动经济基本面企稳回升,并使得资本市场供求格局与市场生态酝酿重大变化,市场趋势有望彻底扭转。在此背景下,前期市场巨量反弹反映了情绪的巨大修复,看多做多有望成为市场主流观点。因此,国庆节后乃至四季度,A股市场大概率延续趋势性走强。

### 保持进取思路

从策略应对角度看,多家受访私募普遍表示,短中期内会整体保持乐观积极和偏向于积极进取的投资思路。

从容投资董事长吕俊表示,在前期积极支持资本市场和房地产市场的政策密集出台之后,市场反响巨大。投资者积极入市,信心大增。此外,国庆长假期间港股和海外中概股依旧维持强势。因此,他对于A股国庆假期之后的走势保持乐观。不过,如果后期市场涨幅过猛,也不排除暴涨之后指数出现剧烈震荡的可能。但总体而言,四季度A股市场机会仍然较多。作为一家偏多策略的宏观对冲基金管理人,现阶段该机构原则上仍然不会降低股票仓位。

明泽投资董事总经理马科伟表示,如果后续有持续强力的财政政策能够迅速跟进,实质性促进消费回暖和企业经营状况的改善预期,那么A股上涨趋势有望得到延续和加力。从市场策略应对来看,四季度明泽投资会继续加大权益仓位,整体保持较高的仓位水平。

宝晓辉称,作为以“固收+”为核心策略的私募管理人,畅力资产在宏观投资策略上首先会做好资产类别的切换,即根据市场环境的变化,在不同资产类别之间进行切换。具体来看,现阶段该机构将在投资组合中大幅增加权益类资产,带动整体投资组合的收益率弹性。

### 聚焦科技+消费

在节前证券、地产等板块已经出现急速逼空式拉升的背景下,当前私募在投资机会上相对更加看好内需消费、科技等新质生产力两大投资方向。此外,资源类周期股也获得部分私募的重点关注。

邹伟表示,现阶段会重点挖掘两方面机会:一是内需相关行业以及分红、回购相关板块。其中,互联网、生物医药、消费等领域的泛消费行业龙头是关注重点。二是对科技成长类公司进行精选,这一方向包括新能源车、国防军工、计算机、AI、生物医药等。

郭峰称,在当前组合配置中会平衡增长性与稳健性,选择基本面良好、估值合理的投资标的,增强组合的进攻潜力。具体而言,节后及四季度,石锋资产将增加消费和科技板块的配置。此外,在全球主要央行共同降息、地缘政治等因素影响下,四季度石油、铜等大宗商品也将值得看好。

吕俊认为,在市场反弹初期,仓位比选股、选行业重要,应当优先提高仓位。随着行情向前发展,基本面良好和拥有巨大成长空间的公司表现将更加突出,因此后续选股更重要。短中期内,行业上相对更关注生物医药、科技及消费类板块的投资机会。

宝晓辉表示,除市场估值修复带来的投资机会外,四季度更看好AI板块。目前,全球AI大模型不断持续进化,从最初的大语言模型向多模态不断进阶,并进一步展示了强大的语言理解和生成能力,为AI在更多领域的应用奠定了基础,在未来AI技术更多商业化应用落地后,AI相关产业将诞生新一轮投资机会。

马科伟表示,现阶段会重点关注低估值的战略新兴产业龙头企业,以及真正的硬科技、高端制造方向,并看好相关板块的投资弹性。这些板块包括AI产业链、人形机器人、星链通讯、创新药等。

## 券商:A股处于重要过渡阶段 短期从低估值“淘金”

●本报记者 胡雨

A股市场即将迎来10月首个交易日。中国国庆假期期间,港股市场及在美上市的中概股携手走高,中国资产在全球市场的关注度持续升温,投资者对A股延续国庆假期前的上涨走势颇为期待。

在业内机构看来,当前市场处于预期大拐点向行情大拐点的过渡阶段,未来随着增量政策不断落地,以房价为代表的价格信号有可能在年内确认拐点,届时料将开启以信用周期重新上行为核心特征的年度级别牛市行情。配置方面,短期建议关注深跌反弹方向、低估值品种以及部分弹性品种,中长期则把握科技股、内需、出海等方向机遇。

### 行情延续需基本面支撑

重磅利好政策密集发布,推动A股市场自9月24日起强劲上涨。在主要股指持续创阶段新高的同时,市场成交额也连续保持在高位。随着国庆假期结束,A股市场后续还有多少上涨空间,成为投资者关心重点。

“本轮股市行情和1999年的‘5·19’行情较为相似,可以定性为资产重估行情。”结合对历史行情的分析,海通证券首席经济学家荀玉根认为,前述“5·19”行情最终演绎为牛市,是从资产重估走向基本面恢复,本轮行情目前还处在第一阶段,未来行情如果要继续深化并升级演变为牛市,则需要基本面支撑。“当下推动经济基本面复苏的重点是恢复内需,其中最关键的可能还是要看财政发力程度。”

结合对资金面的分析,中信证券首席策略分析师秦培景判断,当前市场处于预期大拐点向行情大拐点的过渡阶段,行情初期以个人投资者集中入场为特征,脉冲式行情靠预期和资金面推动。展望后市,在脉冲式上涨行情结束后,随着增量政策不断落地,以房价为代表的价格信号有可能在年内确认拐点,届时料将开启以信用周期重新上行为核心特征的年度级别牛市行情。

对于财政政策,秦培景认为,其短期内的增量规模或相对温和,但使用方向的调整可能更为关键。根据中信证券研究所宏观组研究,后续财政政策的重心或向惠民生及促消费方面倾斜,财政支出重心的转变有助于提升财政稳增长的效率。

在预计节后中国资产热度持续的同时,中泰证券首席策略分析师徐驰认为,下半年以来我国逆周期调控的必要性和紧迫性提升,但政策力度仍需兼顾经济增长与高质量发展。“我们认为此次政策重心变化与过去‘四万亿’有本质区别,财政刺激力度或小于市场预期。长期来看,以新质生产力为代表的科技板块或依然是下半年主线。”

### 短期聚焦低估值方向

就后市配置而言,秦培景认为,当前过渡阶段有两条主线值得关注:一是低P/B(市净率)风格重估,这类型公司集中在房地产、银行、非银金融以及建筑建材等行业;二是内需板块估值修复,包括消费互联网、乳制品、大众餐饮、酒店等。待价格信号确认、迎来行情大拐点后,机构主导的行情料将逐步回归,届时绩优成长和内需两大板块预计将持续占优。

国信证券策略首席分析师王开建议从三个方向把握后市机遇:“一是弹性方向,具体品种包括电子、恒生科技板块;二是PB、PCF、市值/总资产(含现金)三大指标处于相对低位的板块,包括有色金属、机械设备、电力设备、美容护理、食品饮料、医药、计算机、公用事业等;三是增量资金注入市场,推升核心宽基指数的确定性机遇。”

在短期看好跌深反弹方向的同时,兴业证券首席策略分析师张启尧认为,中长期需重点关注三大主线:“一是以半导体、通信、新能源车、国防军工、计算机AI、医药生物、先进制造业为代表的新质生产力方向;二是新兴服务业、传统消费等领域的泛消费行业龙头,关注分红、增持、回购注销行为;三是掘金新能源车、电力设备、家电、消费电子、家具等出海产业链的优胜者。”