

# 八大外资机构把脉A股： 政策组合拳“为持续性行情铺路”

□本报记者 王雪青 葛瑶 王鹤静



视觉中国图片

随着政策密集发力,全球投资者的目光再次聚焦A股市场。10月12日,财政部在国新办新闻发布会上宣布,一揽子增量政策举措即将推出。货币、财政等“政策组合拳”共同发力,释放出怎样的信号?如何看待当前A股市场以及中国资产的投资价值?外资对于A股的长线投资又有哪些核心关注点?

围绕这些热点话题,摩根资产管理、贝莱德、路博迈基金、宏利基金、富达国际、景顺、摩根士丹利、瑞银等外资机构对A股市场进行了深入分析和解读。

## 财政政策积极 未来力度可期

在10月12日财政部新闻发布会后,接受中国证券报记者采访的外资机构普遍认为,本次会议传递出了财政政策的积极态度,对于后续新增财政支持力度充满期待。

“本次发布会的支持化债力度超预期,银行地产短期或受青睐。”摩根资产管理第一时间发表观点称,本次发布会传递了决策层对于财政政策的积极态度,除已规划较高规模的财政支出之外,强调中央财政有较大的举债空间和赤字提升空间,为未来的财政政策加力保留了空间,不过具体的扩张幅度仍待观察。

贝莱德首席中国经济学家宋宇对中国证券报记者表示:“财政部发言基调积极,明确了本轮政策调整中财政政策不会缺席,而且力度可期。对投资者来说,最重要的是认识到政策调整全面、持续,既不是针对某些领域的,也不是具体针对今年或者明年的。政策预期难免还会有调整,市场也会有波动,但是把握大方向十分重要。目前来看,投资者对本次会议反应偏正面,利好近期市场表现。”

路博迈基金首席策略师朱冰倩表示:“财政部的表态较为积极,但增量措施落地规模和节奏仍待观察。对债市而言,财政加力带来的刺激主要取决于增量资金规模。”

宏利基金认为:“预计本轮政策发力有较强持续性,同时有望带动经济基本面预期逐步改善。”

结合近期系列政策组合拳,摩根士丹利中国首席经济学家邢自强认为,目前宣布的新政策只是开始,未来还需要进一步形成共识并解决细节问题。景顺亚太区(日本除外)全球市场策略师赵耀庭认为,更多的支持政策将接踵而至,财政刺激政策未来数月有望显著加码,并为房地产市场提供支撑。

随着“政策组合拳”的相继亮相,外资机构纷纷调高对中国股市的预期,“不能忽视中国股票市场”成为国际投资者的共识。华尔街“老将”杰夫·德格拉夫直言:“很少有像现在这样完美地为持续性行情铺平道路的情况。”

在外资机构眼中,推动A股长期健康发展的主要因素有哪些?

神玉飞对中国证券报记者表示:“一是确定向上的宏观经济趋势,二是开放包容的政策,三是微观投资主体理念能够产生共鸣。如2016年之后,中国资本市场展现出深度研究、长期持有的投资氛围,这一点和外资

9月24日以来,A股估值快速回升,一度领涨全球股市。国庆假期后,市场出现震荡,对此外资机构从资金面因素做出了分析。

神玉飞表示,近期上涨中,部分对冲基金进行了空头回补,一些投资中国资产的单边做多策略资金收窄了对中国股票的低配,总体来说,这

摩根资产管理表示,在投资方面,财政政策进一步支持的房地产方向,以及特别国债支持补充资本的国有商业大行或受到青睐;同时,政策支持科技创新产业也有望持续获益。

宏利基金表示,综合降息、降准、地产、资本市场、财政发力预期等具体举措来看,金融、地产链、消费、科技板块、部分上游资源品相关标的有望获得投资者的加仓。

随着政策不断发力,A股市场是否有望迎来持续性行情?外资机构如何评价当前A股投资价值? “每轮A股的持续性行情跟政策都有很大的关联度。”贝莱德基金首席权益投资官神玉飞表示,“回顾过去A股牛市,均由天时、地利、人和因素共振而成。近期的一系

机构风格很契合。如果这些因素可以持续演绎,相信可以看到一个长期健康发展的A股市场。”

在神玉飞看来,在一系列政策出台后,外资机构会关注微观层面的项目启动情况,对于短期的经济数据相对有包容度,未来更关注的是,中国经济能否继续展现出蓬勃

是外资比较谨慎的基于风险考量的较长期决策。

富达国际表示,根据全球资金流向监测机构数据,截至9月底,无论是主动或被动的海外基金都显著低配中国股票。目前主动资金对中国股票配置水平在5%附近,属于历史低位水平,历史高位水平则

此外,制造业、消费和红利资产等持续受到了外资的关注。神玉飞认为,看好三季度业绩超预期的投资机会,特别是财政政策发力,潜在受益的行业。他还提示,“十四五”末期有望迎来“赶工效应”的行业存在广泛的投资机会。

神玉飞表示,中国经济由供给需求两轮驱动,与供给侧相连的是制造业,与需求侧相连的是消费和出口领域。中国最优质的资产主要与制造业相关,这一轮的制造业投

列政策可以看作是开始,未来是否有更多宏观政策出台,凝聚市场共识和合力,对持续性行情来说至关重要。”

瑞银全球研究表示:“本轮反弹的幅度或比预期更高。”

富达国际认为,A股吸引力持续提升。首先,大量国际投资机构低配

向上的态势。

摩根士丹利中国首席股票策略师王滢认为,期待看到企业业绩增长加速的局面,这可能需要在未来几个月内有更多宽松政策实施。此外,还需要密切关注房地产市场的库存水平,如果去库存提前完成,需求侧投资有望得到提振。“未来数

接近15%。最近的“组合拳”政策提振了市场情绪,使得空头承受巨大压力。

对于市场波动,神玉飞称,A股市场以及港股经历了短期的快速上涨后,市场波动幅度肯定会加大。接下来,市场有望在财政政策逐渐兑现的过程中聚焦到新的主

资机会跟前期可能有所不同。未来一段时间,符合中国经济发展总体方向,估值位置合适的投资机会,市场会积极关注。另外,中国是人口大国,消费潜力强劲,消费行业持续受到外资青睐,如果未来政策能够将提升消费者信心落到实处,把消费能力激发出来,这条主线可以长期看好。另外,看好港股的红利资产,相关资产可能会受到中外险资的共同青睐。

富达国际表示,继续看好具有强

中国资产的资金需要“再平衡”,或助推A股市场持续反弹。第二,中国经济的韧性不容低估,中国在绿色科技、数字经济、高端制造等多个领域已经处于全球领先地位。第三,中国政府稳定增长、刺激经济的决心非常强烈,而且策略路径以及节奏清晰可见。

月,如果GDP环比增速回暖,叠加政策进一步推出,企业基本面能够得到切实改善,股市将出现可持续上涨。”王滢称。

瑞银全球研究显示,研判这波行情能走多远,有三个关键衡量标准:一是充足的流动性,二是经济改善的迹象,三是支持性的宏观政策。

线上。

宏利基金资产配置部总经理兼策略投资部总经理、基金经理张晓龙认为:“近日市场波动加大,主要源于投资者对未来经济变化的强预期,未来市场波动幅度会下降,后续市场表现将更多反映经济和企业的

大现金流、广阔增长前景以及估值合理的核心资产。

王滢认为,短期内A股仍有一定技术性反弹空间。海外投资机构主要关注两类品种:一是A股市场股息率和自由现金流收益率较高的标的;二是“A+H”品种中,A股股价能够受近期政策提振,但在港股市场存在一定折价的标的。值得注意的是,外资机构很看好个人消费板块,这一板块目前估值相对较低且流动性较高。

## A股或有持续性行情

## 长期趋势关注三大要素

## 市场波动幅度会加大

## 看好核心资产投资机会