

布局估值洼地 等待时间的奖赏

本报记者 张荣

编者按:

上周,央行持续回收短期流动性,加之外盘大跌引发了A股大幅回调。超跌股票虽有反弹迹象,但仅限于部分个股,多数小票并未逆势反弹,而是跟随杀跌。回首过去一年里,除了资金抱团股之外,其他股票的确很难挣钱。而终于等到抱团股调整时,其他股票还是跟着继续下杀,这种走势让很多投资者都很困惑,这种持续下跌的市场还是牛市吗?

记得2012年,时任证监会主席郭树清曾中肯地表达过散户不适合证券市场的意见,但时至今日仍有很多散户继续在股海中苦苦挣扎。所经历的心惊肉跳真是让人心疼。例如,上周五市场高开低走,2点30分杀出恐慌盘,就是跟一则说央行要准备提高SLF的利率的谣言有很大关系。SLF是常备借贷便利,是央行的货币操作工具。如果加息就意味着货币政策转向,这正是市场担心的。虽然20分钟后,网上就出现央行辟谣的正式回应,但当天创业板振幅达到了4.6%左右,这对很多投资者都是一种巨大的考验和伤害。

可喜的是,近一年尤其是近几个月,包括一些之前自己做的不错的散户都纷纷上岸,把资金交给专业的基金去打理。不过,如同基金持品种要做组合一样,我们投资基金也要做组合。保底安全型、资深稳健型和激进大胆型都要有序配置。顶级基金现在都开始采取限购方式,这对投资者也是一种负责的态度。至于后市,从技术上看,指数突破箱体后回踩确认也是合理的动作,趁着回调,再加上悲观论散播的配合,正好给了诸多新基金建仓的好机会。而散户永远是买高不买低,等指数重新上扬时,割肉的人就又返身追进去了。

股海导航

沪指止跌60日线
关注超跌反弹机会

山西证券研究所分析师麻文宇告诉记者,上周,三大指数转跌,前期热点板块悉数下杀。从消息面来看,央行持续回收短期流动性,以及外盘大跌引致了A股大幅回调。从基本面来看,热点板块估值偏高,短期涨幅过大,投资者分歧加剧。

1月份PMI主要特点有:一是大中型企业景气度总体稳定,小型企业景气度回升;二是产需两端扩张力度弱于上月;三是进出口景气度有所回落;四是价格指数继续高位运行;五是假日效应带动消费品行业回暖。五个特点中,值得关注的是,小型企业景气度仍偏弱,表明经济的复苏仍旧是结构性的,以大企业复苏为主,小企业复苏仍需要政策支持;其二是进出口景气度有所回落,疫情影响下进出口难以维持高增长;其三是价格指数继续高位运行,上游原材料采购价格上涨明显,经济复苏下对于上游原材料价格有支撑,投资者可持续关注相关板块的投资机会。

央行货币政策委员会委员马骏提到,“有些领域的泡沫已经显现。近期上海、深圳等地房价涨得不少,这些都与流动性和杠杆率的变化有关”。深圳、上海已经先后出台调控措施来限制房地产价格的上涨。目前来看,货币政策需要在支持中小企业复苏、防范通胀、抑制资产泡沫等多重目标中寻求平衡。货币政策转向已是大概率事件,叠加热点板块估值偏高,短期内热点板块的股价波动加剧,谨防回调风险。

展望后市,麻文宇认为,上周五,针对上调SLF的不实消息,央行报警辟谣,市场反弹,本周反弹势头有望延续。但有两点值得投资者关注,其一,上周抱团板块已出现松动迹象,多数抱团股的股价已透支业绩,高估值下波动加剧,易出现暴涨暴跌;其二,流动性出现转向迹象,龙头泡沫化不可延续,适度关注低估值板块的配置机会。

板块方面,短期推荐新能源、有色及航运的超跌反弹机会。中



长期来看,麻文宇建议投资者关注三个方向,低估值顺周期:煤炭、有色、大金融(龙头券商、银行、保险);基本面改善超跌反弹:电子、信创、游戏;主题投资:军工。

上周市场个股普跌
寻找市场价值洼地

“2021年1月的最后一个交易日,市场指数均以下跌收收,其中创业板指数跌幅最大,周跌幅度近7%。主要原因是央行上周连续开展的资金净回笼,使得市场对于流动性产生担忧,部分获利筹码借机兑现收益,同时叠加春节将至,资金大幅入场的意愿不强,进而导致市场个股普跌。”山西分公司投资顾问袁晓峰告诉记者,虽然每逢月末市场的资金会出现短期的“紧张”局面,然而回顾近几年国债逆回购的走势,不难发现,现在的情况与2019年之前相比可谓小巫见大巫。央行上周持续从公开市场上回收流动性,我们认为是一次小范围的“压力测试”,通过短期的“收紧”,观察市场短期的变化,并依此制定更好的应对政策;其次,表明未来持续“放水”大概率不可能了。不拐急弯的重点是拐弯,通过短期的收紧收回过多的流动性,进而慢慢让市场逐渐形成货币转向的一致预期。

袁晓峰认为,如果未来货币政策不断收紧,对于A股市场高估值的个股构成利空,尤其在1月底前,上市公司会完成2020年业绩

的披露,谨防“业绩变脸”的上市公司带来的“戴维斯双杀”。当然,虽然上周市场赚钱效应很差,但反观低估值的银行板块,上周的抗跌性相当明显,股价的抗跌源于基本面的超预期。从近期银行股公布的年报来看,银行股的业绩大都好于市场预期。随着经济的复苏,我们认为无论是2021年一季度还是上半年,银行股的业绩相比2020年都具有较大的确定性。经济持续复苏,市场利率不断“走高”,银行板块息差加大,尤其对于资金成本端较低的零售银行构成利好;相比2019-2020年涨幅较大、估值过高的科技、医药、消费、军工、光伏、新能源汽车等热门板块,我们认为银行板块被“错杀”的优质标的会迎来业绩和估值的双重修复行情。

强势品种出现分化
紧握绩优滞涨个股

“上周五指数高开低走,行业板块多数收跌,个股跌幅较大。盘面上看,除了个别市值较大个股外,不管是涨幅较大的白马股还是价值低估的中小盘个股,都出现大幅调整。市场出现恐慌抛盘,投资者风险偏好降低。”东海证券山西分公司投资顾问药利民回顾近期市场发现,指数明显强于个股,除了少数白马龙头股强势外,其余全部处于弱势。沪指运行至3600点上方后,成交量持续萎缩,趋势转为高位震荡,最终,随着一些机构

抱团股的松动,涨幅较高个股出现抛售迹象,跌幅较深。同时带动大量获利盘蜂拥而出。由于龙头股的特性,引发指数的快速回调。再加上近期央行出现回笼动作,利率出现反挂现象,出于对流动性的担心,场外资金显得尤为谨慎。

随着强势股逐步较大回落,资金流出较为明显,中小盘概念股在场内资金的推动下有所异动,场外资金流入较缓,部分业绩预增个股反而走势较弱,形态呈现出弱势。药利民提醒大家,对于绩优滞涨个股要坚定持有信心,盘中走势虽没有出现预想中的大幅上涨,但经过打压震荡后,一定会迎来较大反弹。

药利民认为,指数的连续调整,既是机构抱团的逐步瓦解,也是资金调仓换股的表现。之前一直提到的低估值、低位绩优股受到资金的青睐,随着节前风险偏好的下降,盘中高低切换特征明显。三大指数快速拉升是新基金建仓的结果,随着市场的短期回调,强势品种出现了较大分化。银行、煤炭近期受到资金关注正是出于安全角度考虑,在调整过程中,不必刻意杀跌,要对手中个股进行性价比的转换。随着市场连续一周的回调,市场短期风险得到了释放,沪指上周五暂时受到技术位的支撑,临近尾盘市场出现回升,说明短期资金有所流入;央行又开始了净投放操作,保持合理流动性的预期没有变化,所以本周出现修复性反弹概率较大。操作上不建议盲目跟风,一定要控

制仓位,留下足够的机动资金。

全面走牛尚需观察
参与反弹快进快出

“上周A股出现较大调整,前期抱团的板块个股进一步显现筹码松动的迹象,市场关于行情是否能够继续产生了较大的分歧。”省城某私募基金赵经理认为,判断后续行情首先要弄清楚近一个月市场运作的逻辑。

首先,近一段时间公募基金重仓抱团股上涨,更多是因为居民投资向权益类资产偏移的结果,每几天出一个爆款基金似乎成为常态。此类抱团股上涨原因,用专业一些的话术就是“估值提升”。但毕竟估值是有上限的,参与其中的资金也自然知道高估值崩塌的后果。

其次,几乎所有的券商卖方以及经济学家都认为,随着全球疫情得到有效控制,全球央行将会开始收缩流动性,尤其我国在信贷扩张方面已经开始收口。在这种货币环境下,一有风吹草动,资金自然先规避风险再说,这也造成了上周央行逆回购持续净回收后A股的大幅波动。

最后,2021年1月两市4200家左右个股,涨幅中位数在-8%左右,三分之二的个股出现下跌,显然要把这说成是“春季行情”“A股慢牛”太过牵强。近一个月通过港股通南下的资金每天保持在100亿-200亿左右,而北上资金几乎没有流入,一般个股的流动性不断被抱团蓝筹及南下资金抽走,是个股大面积持续下跌的主要原因之一。

综上,对于“A股目前是牛市中后期,后期个股普遍会开始活跃”这种观点赵经理保持一定谨慎态度。在信用确定收紧,货币政策预期不确定的情况下,A股走牛只有一种可能,那就是居民投资权益资产形成更大规模的迁移,所以需要密切关注此类资金的动态变化。最有可能是,抱团的核心个股通过不断区间震荡留下硕果仅存的“真核心资产”,而如军工这类主要靠预期,基本面支撑不是特别足的行业,可能会被资金逐渐放弃。而放弃淘汰行业的资金可能会重新寻找一些新的超预期高景气板块,例如从“两会”、“十四五”规划挖掘超预期政策支持行业。目前,绝大多数个股即便有一些超跌后的反弹,但想形成反转走势需要两市持续保持1.6万亿以上的成交额才能全面启动,所以,参与反弹的投资者一定快进快出,不要恋战。

本期关注

2386份年报业绩预告近六成报喜

龙头公司领跑势头强劲



截至1月31日,沪深两市共有2386家公司通过临时公告、前期财报等方式预告2020年业绩状况,其中预喜(包括预增、扭亏、略增、续盈)的公司有1366家,占比为57.25%。近六成公司预喜,足令市场感受到中国经济高质量发展的强劲韧性。共有999家公司因业绩下滑而“报忧”;另有21家公司尚不能确定业绩增减方向。

从行业来看,抗疫、新能源、科技等阵营表现抢眼,钢铁、电气设备等十数个行业高比例预喜。从预计盈利的绝对值来看,各行业龙头公司2020年业绩增速强劲,而且是在较大体量基础上的增长。具体到公司,共有188家公司预计2020年归母净利润上限超过10亿元,其中171家公司预计同比增长,相当一批公司同比增幅超过100%。行业龙头预计净利同比增速均超过行业平均水平,展现出强劲的领涨势头。(邵 妍)

恒大全国7.5折卖房

还有房款再减等活动



2月1日,恒大集团发布公告称,从2月1日到28日在全国开展网上购房周年优惠活动,房价不仅低至7.5折,还有房款再减等活动。

2020年,恒大在疫情期间率先实施“网上购房”,推荐房赚佣金等一系列营销措施后,宣布2月18日至2月29日期间,恒大全国在售楼盘住宅可享7.5折优惠,并在首付、按揭等环节,给出不同程度的额外优惠,实现“折后折”。凭借超级的折扣和巨大福利政策,恒大在疫情冲击、调控持续的情况下,实现了全年销售7233亿,逆市同比增长20.3%,回款6532亿,同比增长38.5%。

今年,恒大推出的“网上购房”政策不仅门槛从2020年的5000元降低到3000元,更是通过推荐他人购房获得多重佣金的方式,激发全民成为恒大的销售中介。“全民经纪人”模式,让恒大不仅在去年成为了销售冠军,还让恒大的销售中介迅猛增长。(安 曼)

多家银行证实“房贷暂停”不实



日前,有传闻国内多个城市房贷暂停,引发市场热议。近日,记者对深圳多家银行进行调研采访,试图还原“房贷暂停”传闻背后的真相。相关银行业务负责人指出,近期房贷业务投放量整体保持了平稳运行。在“房住不炒”背景下,相关银行在保证刚需用户贷款需求的前提下,严把房贷审核关。

2021年伊始,深圳、上海、杭州等多个城市加码调控政策,坚决打击楼市炒作行为。同时,房贷市场也风吹草动,有传闻当前深圳等地的银行房贷额度紧张、办理房贷业务时间变长,甚至有“大量银行停贷”的小道消息传出。记者对深圳地区的工商银行、农业银行、中国银行、招商银行、中信银行、广发银行等多家银行进行采访调研了解到,今年1月份,深圳按揭贷款额度、投放力度与去年同期及四季度同比,环比均变化不大。(齐金钊)

投资者布局应先把风险放在首位



这两年行业趋势是增量资金涌向知名基金经理。45位主动权益基金经理管理规模超300亿,在纳入统计的1636位偏股型基金经理中,超过一半的基金经理管理规模在20亿元以上,和“百亿俱乐部”形成鲜明对比。未来几年,这一趋势有望持续。

伴随着连续两年权益基金的赚钱效应显著,一批用业绩证明自

己实力的“明星基金经理”成为市场的宠儿,管理百亿级基金的经理越来越多。

2020年四季报显示,基金经理管理规模不断刷新历史记录。不仅首次出现管理规模超千亿的主动权益基金经理,更有45位主动权益基金经理管理规模超300亿,而资金越来越多涌向具备知名度的基金经理,这成为基金行业历史上

罕见的现象级事件。投资者在布局之中,也需要冷静克制,不要盲目从过往业绩来追捧基金经理。

2019年和2020年连续两年的基金“好收成”——业绩燃爆引发投资者追捧,新基金爆款不断,这让基金经理管理规模出现较大变化,不仅“百亿级”基金经理纷纷涌现,更出现明显的“头部效应”,顶端的基金经理管理规模越来越大。

据数据统计,在2019年底管理百亿级资金的权益类基金经理(含擅长混合型和股票型基金两类,股票型含指数型),当时达到113位,而2020年6月底这一数据达到159位。到目前,擅长混合型和股票型两类的基金经理中,有高达255位进入“百亿俱乐部”,显然,这一俱乐部的人数数量在快速攀升。

具体来看,其中易方达张坤以管理5只基金规模达到1255.09亿位

列行业首位,广发基金刘格菘管理规模达到843.43亿元,位居第二。而景顺长城刘彦春管理规模位居700亿区间,此外,南方基金茅炜、兴证全球基金董承非、易方达萧楠、汇添富胡昕伟等管理规模也超过600亿。

目前各大基金公司还在积极布局主动权益基金,若按照目前速度进一步发展,“百亿俱乐部”的基金经理数量还会增加。

沪上一位基金公司市场人士表示,明星基金经理效应在今年明显出现,这背后是“市场赚钱效应、绩优基金经理、销售渠道力推,三者缺一不可。”此外,当下信息流动非常迅速,在互联网时代,很容易形成赢家通吃的局面,资金迅速向有长期业绩的基金经理及头部公司集中。

甚至不少人认为,目前主动权益基金发展上“大基金”正成为趋势。然而,基金经理管理规模过大也引起

市场质疑,认为“规模和业绩”难以兼顾,从过去历史来看,也较少出现“大块头”有好业绩的案例。

因过去两年有较好的结构性行情,因此有一大批权益基金的短、中、长期业绩都不俗,也引发投资者积极入市,以为“买基金就能赚钱”。需要指出的是,在过去基金行业22年的历史中,出现过不少优秀的管理人,有些能长青,也有些成“过眼云烟”,投资者布局一定要把风险放在首位。

上海证券基金评价中心李柯柯表示,同一基金经理在新老产品的运作风格上具有延续性,因此新老基金的选择可结合对当前市场的判断。在判断市场波动较大时,新基金更具优势,其建仓期能够一定程度缓冲市场风险;在判断市场乐观时,老基金能够更为迅速捕捉市场机会。(方 丽)