

机构“抱团白酒股”系列解读之一

抱团取暖底层逻辑不成立 私募大咖否认“重白酒轻科技”

■本报记者 王宁

近日,沪指走势反复,有些行业龙头股却不断创新高,特别是资金抱团白酒龙头股现象愈演愈烈,与之相对应的是,多年连续被看多的大部分科技、医药股等难以“显山露水”,更有部分个股出现资金连续撤离现象。这一现象不禁引人遐想,难道A股投资风格转向了?“重白酒轻科技”是价值投资吗?是否存在“资金错配”?

《证券日报》记者据此向多位私募大咖进行求证,其中,包括东方港湾董事长但斌、星石投资总经理杨玲,以及相聚资本总经理梁辉等。他们认为:“抱团取暖概念其底层逻辑根本不成立,投资资金不停地流动,其核心是对估值高低的不同认同问题;同时,对白酒股的看好实质是对行业龙头股青睐的体现,毕竟在沪指反复的走势中,行业龙头股最为抗跌。”

与此同时,上述私募大咖还认为,对比美股市场,机构投资者多以抱团苹果、谷歌、亚马逊等科技股为特征,反观A股市场,似乎仅有消费类龙头股能够与之相对应,其根本原因在于经济结构不同;此外,投资资金属性、资本市场供给等多个因素,也是导致出现这个现象的主要原因。

相中白酒股龙头 是看好头部效应

自去年疫情阴云笼罩全球以来,大多数国家经济进入了持续一年的半停工状态,各国央行货币政策随即出台,全球股市在短暂的下挫后一路扶摇直上,迭创新高。疫情给全球经济带来冲击,同时加快了部分行业成长或整合速度,优秀企业反而越挫越强,逆势扩张。从我国资本市场表现来看,两级分化趋势愈发明显,“头部效应”更趋加强。

事实上,从去年全年来看,沪指走势不断反复,但具备高成长性的行业龙头股却表现突出,例如白酒龙头股贵州茅台,股价从年初的1000元/股,涨至目前的2300元/股,市值从1万多亿元升至目前的近3万亿元。

但斌对此评价:“对于高端白酒而言,2020年是证明自己的一年。”但斌向《证券日报》记者表示,白酒行业在疫情考验下,彻底改变了市场对行业属性的

定位偏见。疫情之初,白酒销售普遍大幅受挫,在度过了“0”销售阶段后,悲观预期达到冰点,许多白酒股出现了重挫,个别酒企小幅下调全年任务,给经销商更多支持,这一系列做法给白酒行业和二级市场强烈信心,叠加流动性支持,白酒板块随后不断创出历史新高。

相聚资本总经理梁辉向记者表示,白酒板块是消费类三大主要场景之一,去年白酒板块虽然受到了疫情影响,但高端白酒的基本面依然稳健。疫情对消费场景的影响程度各异,因此,白酒基本面的复苏节奏和股价走势有所分化。

“白酒板块的龙头个股,具备应有的头部效应,但同时,也由于各种因素所致,其属性也是多重的。”但斌认为,看好白酒龙头股,是看到了“头部效应是新时代的大趋势”。过去市场总是诟病白酒行业包括高端白酒都有较强的周期性(库存周期、经济周期等),然而高端白酒始终能保持稳健增长,证明了高端白酒在应对危机下仍有强劲的基本面来维持稳定增长,对高端白酒的估值水平起到了不小的支撑。

不存在 “重白酒轻科技”之说

但斌告诉记者,所谓“抱团取暖”等概念从底层逻辑并不成立,其核心还是高估或低估的问题。理性地看到,目前所处的投资环境瞬息万变,过度纠结于“抱团取暖”或“抱团瓦解”等似是而非的概念,根本无法在投资中获利。最根本的还是要立足长远,抓住时代下的新机遇,专注选好长期投资的赛道和方向。

梁辉也表示,自去年白酒股持续创出新高后,部分TMT等科技行业股持续走低,这主要与行业景气度、成长性、资金结构等方面有关。从行业景气度角度看,白酒行业景气度在下半年以来持续向上走,高净值人群的扩容速度快于经济增速。反观科技股表现,部分科技股在在市场愈发有效、机构定价起主导作用下,商业模式和永续成长能力成为资金选股的重要考量因素,虽然具备永续成长能力的公司股价在持续创出历史新高,但这类公司在科技股的占比高低,同时,市场增量资金的属性及偏好也推动了不同行业的分化。

“白酒股和科技股不应定位成非此即彼的关系,驱动因素也不同,科技股



曹梦/制图

更多还是需要关注增长中的一些挑战,例如芯片问题、下游需求变化等。可能阶段性因素会出现资金流出或流入等现象,但驱动变化因素还是行业基本面。”远策投资投资总监陈股告诉记者,经过疫情的压力测试,再次验证了白酒股与经济的低相关性特征,头部公司还在增长。

美股市场科技股 也存在消费属性

有业内人士认为,与A股市场形成鲜明对比,美股市场以机构投资者抱团科技股为重要特征,苹果、谷歌和亚马逊等成为重要持有对象。对比来看,A股抱团消费股是否践行长期价值投资理念?

陈股认为,美股市场科技股与A股科技股不能简单类比。某种程度上,美股市场科技股龙头有类似A股消费股的资产特征,这些科技股在美股市场也有较强的消费股属性。

“造成这种现象的根本原因在于经济结构的差异。科技产业是美国的经济支柱之一,代表行业信息和软件服务业的企业经济占GDP比重达5.3%,而中国同期的信息和软件服务业GDP占比2019年达到3.4%。”杨玲介绍,目前美国仍是全球科技创新中心,拥有全球十大科技顶尖公司,因此,美股市场中抱团科技股在业绩和成长性都具有强劲优势,受投资者青睐。

记者发现,虽然不少言论在频频唱

多白酒股,但在资产配置中,仍将科技股、医药股和医美股等作为同等重要资产配置。

近些年,虽然但斌以茅台“铁粉”著称,但实际上,东方港湾资产配置最高的持仓比重则是互联网、新能源、医药、医美及高端制造业。东方港湾在去年的最新年度展望中也提及,2021年的投资布局仍包括白酒、新能源汽车、互联网服务、本地生活服务、医疗服务等领域的“领头羊”公司,这些龙头公司都具备了所谓的“长坡、厚雪和积极推雪人”的特征,在估值没有充分兑现,或是没有找到更好的投资方向之前会长期持有。从估值来看,目前所投资的龙头公司中估值较高企业,会适当调低其持仓比例,但白酒、互联网等头部公司估值仍具备相对优势,毕竟在市场波动中回撤较小。

有分析人士认为,A股市场高端产业更适合长期资金投资,对于私募来说,仍然是偏短期资金类型。造成“重白酒轻科技”现象的原因还有几方面,例如投资资金属性,A股市场缺少成长性较高的科技股标的,以及头部效应不明显等。

但斌认为,两类公司具备长期投资价值空间:一是改变世界的公司,二是世界改变不了的公司。“投资改变世界的公司,科技股最具特征,只是当前A股科技股估值有所偏高,前期涨幅过高或存在回调;而投资世界改变不了的公司,消费股最为合适,因为消费行业会永远伴随着人类生活,这个需求是与人类共生的。”

上市银行年报业绩预期良好 多家银行股价创历史新高

■本报记者 吕东

随着上市银行年报及业绩快报的陆续披露,其良好的业绩表现直接提振了上市银行股价在二级市场的表现。

上周,尽管大盘指数出现连日下跌,但银行板块异军突起,成为市场领跑板块。

“放眼全球来看,A股的银行板块也是估值洼地,在2021年我国经济复苏预期下,上市银行的盈利也会明显改善,并一步推动了银行板块的走强。”北京中和应泰财务顾问有限公司首席研究员吕长顺在接受《证券日报》记者采访时表示,今年银行板块之所以走出独立行情,既有公募基金抱团取暖的因素,也有部分银行2020年业绩比较理想的因素。

银行板块年内表现亮眼 累计涨幅逾13%

进入2021年后,银行板块开始走强,特别是2月份以来受到业绩提振的影响更是逆势而上。上周五不但37家A股上市银行全部飘红,更有多家银行涨幅超过5%。

同花顺iFinD统计数据表示,年内37家A股上市银行股价全部上涨。11家银行股涨幅达两位数。其中,平安银行、邮储银行、招商银行、兴业银行、宁波银行、无锡银行的年内累计涨幅均在20%以上,包括招商银行、宁波银行、邮储银行等多家银行股价均创出上市以来新高。

在这一波上涨中,招商银行、平安银行、兴业银行成为北上资金热捧的对像。十大成交活跃股榜单显示,于本月初披露上市银行首份年报的平安银行,上周被北上资金净买入6亿元。伴随股价的走强,银行股的交投也日趋活跃。统计数据显示,银行板块2021年的日均换手率为0.276%,而2月份以来的日均换手率已增至0.303%。

吕长顺对本报记者表示,进入2021年,行情的特点为居民储蓄资金通过公募基金入市,不断地推升A股核心资产股票的价格,结构化牛市特征极其明显。而一些公募基金迫切需要一些回报稳定,流动性好,而且估值便宜的资产,于是A股市值最大的板块——银行板块进入公募基金

金的视野。

上市银行业绩向好 支撑股价走强

进入2021年后,特别是2月份以来银行板块的火热走势,无疑与日趋明朗的上市银行业绩有着必然联系。随着净利润普涨的银行年报、业绩快报陆续亮相,也助推了上市银行二级市场股价的走强。

目前,上市银行2020年年报披露大幕已经拉开,除平安银行披露年报外,还有18家银行披露了业绩快报。上述业绩快报显示,各家银行在2020年克服了复杂的经济环境及突发疫情的影响,普遍取得了较好成绩。

平安银行2020年年报显示,该行去年实现营业收入1535.42亿元,同比增长11.3%;实现减值损失前营业利润1073.27亿元,同比增长12.0%;实现净利润289.28亿元,同比增长2.6%。

平安银行的资产质量也持续改善。截至2020年年末,平安银行不良贷款率为1.18%,较2019年年末下降0.47个百分点。此外,该行拨备覆盖率201.40%,上升18.28个百分点,风险抵御能力大幅加强。

在18家披露业绩快报的银行股中,有17家银行净利润同比实现增长。银行资产质量也普遍改善,所有披露业绩快报银行的不良贷款率较2019年年末均未出现增加的情况。其中,有14家银行不良贷款率下降,另外4家持平。

民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,已披露年报、业绩快报的银行绝大部分业绩实现增长,因此可以预期,A股上市银行去年整体的经营还是比较稳健的。随着小微企业度过疫情影响难关,将有助于银行资产质量的稳定。

吕长顺对《证券日报》记者表示,目前上市银行股价仍处于历史性底部,低估值令银行股拥有较高的安全边际。通常认为,合格银行的标准是ROE(净资产收益率)大于等于15%,目前招商银行、宁波银行等少数银行去年的业绩可以满足这个条件,因此这些银行股价创下历史新高是有盈利基础的。

北向资金7天豪掷358亿元 持续加仓21只活跃股

■本报记者 吴珊

尽管大多数机构建议投资者“持股过节”,但是自1月25日大盘登上高点后,A股就展开回调。由于趋势性机会尚不明朗,面对2月8日A股的反弹,偏情绪类个股资金仍有明显撤离迹象。

正是在这种行情氛围的衬托下,北向资金“越跌越买”的操作愈发受到关注。

数据显示,截至2月8日,北向资金已连续7个交易日实现净买入,合计净买入金额达到357.89亿元。在业内人士看来,北向资金节前的持续买入行为或意味着其并不认为A股在此点位有大的调整风险,并且连续多日净买入释放的正面意义也较强。

接受《证券日报》记者采访的私募排排网研究员叶远声表示,随着中国经济的稳固发展和资本市场改革的不断深入,A股市场已经具备了长期慢牛的基础,所以对于注重长期价值投资的北向资金而言,A股市场每一次深入的调整都是很好的介入时机。从过去一年的时间来看,虽然北向资金在不断地流入流出,但总体流入态势非常明显。北向资金被称为聪明资金,一直是市场的风向标,对市场短期情绪会带来较大的影响。

那么,这些“聪明钱”都买了些什么呢?

《证券日报》记者根据同花顺数据统计发现,1月29日以来截至2月8日的7个交易日中,有37只个股现身沪股通、深股通前十大成交活跃股榜单,其中,21只个股期间呈现北向资金净买入,合计净买入金额达到154.64亿元。

具体来看,期间净买入金额在1亿元以上的活跃股达到18只,宁德时代、阳光电源、长江电力等3只个股期间北向资金净买入金额均在10亿元以上。

冬拓投资基金基金经理王春秀在接

受《证券日报》记者采访时表示,近期指数虽然平稳,但是如果撇开银行、白酒、光伏和强周期龙头股来看,大多数股票尤其是中小市值股票出现了惨烈下跌。很多细分行业龙头跌出了显著的投资价值,北向资金以价值投资风格为主,这次调整是很好的建仓机会。

通过对上述北向资金青睐的活跃股进一步梳理分析,其投资的四大逻辑主线浮现在眼前。

首先,股价相对较高。截至2月8日收盘,A股均价为22.69元,上述21只北向资金青睐的活跃股中,有18只个股最新收盘价高于这一数值,占比逾八成。其中,11只个股最新收盘价在100元以上,占比52.38%。宁德时代、山西汾酒、韦尔股份等3只个股最新收盘价均在300元以上,分别为404元、395元、302.90元。

其次,市值相对较大。截至2月8日收盘,A股平均总市值为205.74亿元,上述21只活跃股最新A股总市值均在1000亿元以上,宁德时代、中国平安、恒瑞医药等3只个股最新总市值均在5000亿元以上。

第三,绩优股为主。上述21家公司中,有13家公司披露了2020年年报业绩或业绩预告,2020年净利润实现或有望实现同比增长的公司达到12家,占比超九成。

第四,大消费概念仍占主要地位。上述21只活跃股中,以医药生物、食品饮料、农林牧渔、电子、传媒等为代表的消费概念股数量达到11只,仍占据半数以上。

提及优质赛道,沃隆创投投资基金经理黄界峰表示:“消费和医药长期处于景气上升周期,属于风险报酬率良好的优质赛道,各细分行业的龙头个股净资产收益率和成长性优异,易获得长线资金的青睐。”

对于接下来的行情表现,国盛证券认为,“对后市不必过度恐慌。春节后,跨年行情有望再创新高。”

科技赋能资本市场智慧监管 行业数字化转型全面提速

■本报记者 吴晓璐

强化科技赋能,加快数字化转型,已成为各行业高质量发展的不二法门,资本市场亦不例外。近日,证监会召开2021年系统工作会议提出,加快推进科技和业务的深度融合。聚焦“数据让监管更加智慧”的愿景,全面提升监管科技和行业的金融科技发展水平。

去年年底,证监会主席易会满在中国资本市场建立30周年座谈会上亦提出,加强科技监管能力建设,推进科技与监管深度融合。

市场人士认为,金融科技新技术层出不穷,监管部门亦需紧跟时代浪潮,不断更新监管手段,提高科技监管水平,进而提高风险防控水平,精准打击违法违规行。未来,随着大数据、人工智能、云计算等技术的发展和运用,资本市场的服务模式、投资决策、风险管理、信息披露、投资者保护、市场监管将进行全方位的科技赋能,驱动资本市场高质量发展。

健全科技监管制度体系 重点项目落地见效

“证监会大力推进科技监管,2020年各项工作全面展开并取得阶段成效。”1月22日,证监会新闻发言人表示,组建科技监管局,形成科技监管局、信息中心为一体,中证数据、中证技术为两翼的科技监管组织架构,统筹推进资本市场科技监管。建立健全科技监管制度体系,落实新《证券法》有关规定,发布信息技术系统服务机构备案管理等规章制度,规范信息技术系统发展,切实保障资本市场技术系统安全稳定运行。

去年10月23日,证监会发布《〈证券服务机构从事证券服务业务备案管理规定〉第九条的适用意见——〈证券期货法律适用意见第16号〉和〈监管规则适用指引——科技监管类第1号〉,信息技术系统服务机构备案制度的启动。证监会网站数据显示,截至今年2月7日,92家信息技术系统服务机构已经备案。

“面对证券期货行业科技化数字化转型浪潮,信息技术系统服务机构纳入监管是我国资本市场重大举措,有助于防范数字化背景下的系统性金融风险,能够实现有序改革,也有助于推进我国证券期货行业科技化数字化转型,能够赋能金融科技创新。”南开大学金融发展研究院院长田利辉接受《证券日报》记者采访时表示。

“随着证券行业数字化程度不断提高,将会有越来越多的创新信息技术被采用,监管部门需要及时跟踪应用情况,提高专业性、统一性和穿透性。”宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示,监管部门将从事证券市场信息技术服务的机构纳入监管范围是必要的,通过备案和日常监管,可以了解证券市场采用的新信息技术服务,提高了风险防控水平。

“从实践来看,金融和科技的融合非常紧密,而且近年来金融科技中新技术层出不穷。监管部门也需要及时了解并适应行业变化,并更新推出相应的监管手段。”华泰联合证券执行委员会委员张雷接受《证券日报》记者采访时表示。

此外,去年证监会强化基础工程建设,抓好上市、私募、稽查等监管信息系统重点项目落地见效,基本实现行政许可等政务服务“一网通办”,为资本市场改革创新提供技术保障,探索金融科技创新发展,打造金融行业领先的自主区块链底层平台。

据了解,去年7月份,证监会启动区域性股权市场区块链登记托管基础设施建设的试点工作,首批确定了北京、上海、江苏、浙江、深圳等5个试点地区,试点工作已取得阶段性成效。初期工作是股权登记,但是不限于股权登记,部分地方已经开始做私募股权基金募、投、管、退的所有环节全生命周期的业务上链工作。

强化科技支撑 实现智慧监管

证监会系统工作会议提出,今年要突出问题导向、应用导向和结果导向,夯实数据治理基础,扎实推进重点项目

建设,强化科技对监管的有效支撑。

1月19日,中国证券业协会(简称“中证协”)推出“中证链”。据了解,其是以区块链技术为基础搭建的证券行业联盟链,旨在发挥区块链技术可追溯、不可篡改、安全可靠等特性,助力科技监管、业务服务创新,推动数据共享及数据治理,构建证券行业新型基础设施。

日前,“中证链”首个应用——投行业务电子底稿监管系统已经发布。中证协表示,底稿监管系统为底稿文件抽查等特定业务场景提供监管辅助工具,实现相关电子底稿的线上抽查,验证底稿文件的原始性和完整性,提供报送管理、监管抽查、校验核验等全流程支持,推动承销保荐机构在注册制背景下履职尽责。

“‘中证链’主要是应用现有较为成熟的区块链存证功能,这种应用之前已经在司法、公证等多个场景得到应用,以后可以扩充到其他机构有存证需求的场景。”郑磊表示。

“未来,区块链技术应用在资本市场多个领域。私募等行业可借鉴‘中证链’形成私募行业联盟链,监管层也可统筹发展信息披露和监管数据区块链。”田利辉认为,“强化科技对监管的有效支撑,可以带来基于数据的智慧监管,能够显著降低监管成本,提高监管效率,精准打击资本市场违法违规行为,显著提升监管的有效性。”

在稽查执法方面,早在2018年,证监会就印发《稽查执法科技化建设工作规划》,启动稽查执法科技化建设。证监会利用人工智能、大数据等前沿技术,破获多起资本市场违法违规案件。近日,证监会公布的2020年证监稽查20起典型违法案例中,獐子岛财务造假案即为证监会借助卫星定位数据破获的。

对于进一步提升资本市场科技监管水平,田利辉认为,可进一步从四方面入手:一是要优化和改造证联网,实现日常监督的互联互通;二是要建设监管大数

资本市场高质量发展新篇章