

壮大买方机构力量 价值投资正当时

A股配置价值凸显 买方力量集结意在领衔重构“漂亮曲线”

本报记者 吕校宇

中报披露已落下帷幕,上市公司稳健的基本面得到印证。同时,今年已有663家次公告表示实施中期分红,预计分红5337亿元,占同期净利润的比重由去年的7.0%提升至18.5%(截至8月底)。以公募基金为代表的专业买方机构均认为A股市场估值水平处于历史低位,中长期投资价值凸显。

记者在采访中发,“立足长远”做“耐心资本”走“难而正确”的路已成机构投资者共识,只要各方坚定信心、决心和耐心,拨开障目的迷雾,A股自会走出漂亮的向上曲线。

A股中长期向上因素不断累积

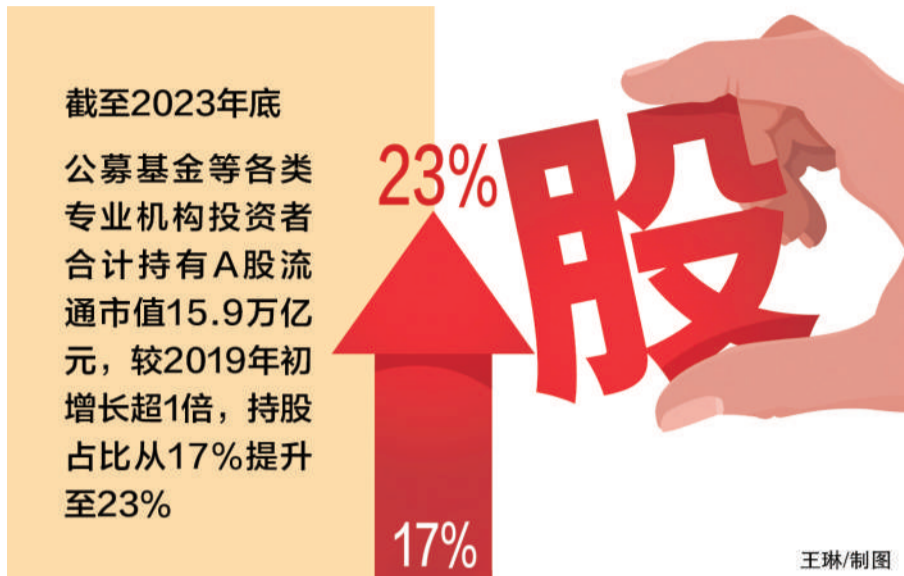
近段时间,A股市场信心修复存在一定“扰动项”,观望情绪浓厚直接导致市场活跃度下降。在股指持续筑底过程中,推动A股市场中长期向上的积极因素正不断累积,得到了包括公募基金等在内的机构投资者们的充分认可。

清和泉资本表示“看好A股的价值和发展”,博时基金直言“A股估值具有较大吸引力”,嘉实基金预计“市场有望逐步迎来转机,信心领航,做多中国资产”;泰信基金认为“符合经济结构转型方向的新质生产力行业,蕴藏着显著的长期投资价值”……

在受访机构看来,判断资本市场的长期走势还是要看经济基本面和企业盈利。当前,中国经济运行总体平稳、稳中有进,新动能加快成长,高质量发展取得新进展。作为实体经济转型的“基本盘”,A股上市公司经营保持韧性,助推经济社会发展的改革措施不断落地,这些都是中国资本市场长期稳健发展的底气。

中欧基金基金经理罗佳明对《证券日报》记者表示:“目前经济处于结构性转型的关键时期,过程中也会给部分产业带来一定挑战。随着经济结构转型逐渐深入,经济复苏的动能也在逐渐累积,部分优质公司2024年以来盈利重回增长区间,应对未来的A股市场保持乐观。”

今年以来,A股上市公司积极响应监管号召,践行强本强基,聚焦提升公司质量与回报水平,业绩逐季好转,服务消费、出口增长,培育新动能成为业绩恢复的亮点。此外,“估值”成为大家谈及A股投资的关键词。具体而言,5月中下旬至今,A股市场持续调整已有四个月左右,阶段性调整时间及空间较为充分,转机渐行渐近。截至9月12日收盘,沪深300指数动态市盈率不足11倍,市净率为1.15倍;上证指数动态市盈率略高于12倍,市净率为1.12倍,均处于历史底部水平。从投资角度来看,低估值优势形成“安全垫”可以对冲一定波动,适时升级战略视角,做好优质品



王琳/制图

种的关注与跟踪,进行中长期投资会有较好的收益。

对此,嘉实基金对《证券日报》记者表示,伴随经济企稳回升、企业盈利改善,无论是估值、预期,还是宏观周期、政策环境等多方面,A股的投资性价比、长期配置价值凸显,正是低位布局未来的良好时机。泰信基金董事长李高峰告诉《证券日报》记者:“当下A股市场经过长时间的回调,优质公司总体处于估值不高的位置,尤其是符合经济结构转型方向的新质生产力行业,更是蕴藏着显著的长期投资价值。”

买方机构力量持续壮大

当前,A股市场中长期投资价值渐显,正迎配置较好时机,机构投资强化专业买方作用,引导更多中长期资金入市正当其时。

机构投资者是我国资本市场长期稳定运行、高质量发展不可或缺的一环,为资本市场提供了长期稳定的资金来源。在嘉实基金看来,机构投资者不仅有助于提升市场定价有效性、优化资源配置,也有利于降低市场波动、应对金融风险、挖掘市场价值,推动我国A股市场更好践行理性投资、长期投资和价值投资理念。

截至2023年底,公募基金等各类专业机构投资者合计持有A股流通市值15.9万亿元,较2019年初增长超1倍,持股占比从17%提升至23%。其中,公募基金持有A股流通市值5.1万亿元,持股占比从4%提高到7.3%。此外,截至2024年7月末,公募基金资产管理规模突破31万亿元,产品数量超1.2万只;私募基金管理规模达19.69万亿元,产品数量超15万只。

在政策引导下,机构投资者持股比例逐年提升,实现和资本市场的良性互动。对比境外成熟市场,我国机构投资者占比和中长期资金总量仍然不高,还有进一步

提升空间。

对于下阶段,机构投资者如何进一步吸引长期增量资金,国务院日前印发的《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》(以下简称《若干意见》)给出明确方向。《若干意见》强调,“培育真正的耐心资本,推动资金、资本、资产良性循环。加大战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域投资力度,服务新质生产力发展”。此外,证监会党委书记、主席吴清在北京召开专题座谈会时表示:“希望机构投资者坚定信心,保持定力,坚持长期主义、专业主义,不断提升专业投研能力,更好发挥示范引领作用,持续壮大买方力量,帮助投资者获得合理回报,增强投资者的信心和信任,更加成为市场运行的‘稳定器’和经济发展的‘助推器’。”

清和泉资本表示:“壮大长期资本确实对推动经济转型和资本市场高质量发展具有多重意义。一是有利于更好地服务实体经济和推动新质生产力发展。目前,我国在经历从金融周期过渡到创新周期的转型,投资模式、经济结构、融资体系均在发生变化,资本市场和长期资本是其中重要一环。二是长期来看,未来经济结构转型成功会有利于稳定A股的盈利周期,同时也将涌现出更多高质量和有竞争力的上市公司。三是长期资本有望拉长A股的投资久期,降低市场的风险溢价,从而对市场的长期估值形成一定支撑。”

在李高峰看来,壮大买方机构力量,特别是引入更多具有长期投资理念和稳定资金来源的机构,有助于优化投资者结构,有效抵御市场的非理性波动,增强资本市场内在稳定性。

因而,如何提升投研、定价能力,从收益端提高投资者获得感,成为摆在各类专业机构投资者面前的一道必答题。

私募机构方面,清和泉资本建议,聚焦“立足长远”,“宏观上要树立长期价值

投资理念,中观上要匹配更加稳定和长期的负债和资产,微观上要注重企业的长期内在价值,淡化短期市场博弈。同时,要更加关注公司的股东长期回报、盈利长期增长、自由现金流的良好创造。”

养老金是长期资金、耐心资本的代表之一,嘉实基金建议,公募基金更加透明、更有效率地承担起管理养老资产、实现保值增值的职责。投研上,需坚持长期投资理念,采取适合养老资金投资属性的投资策略和方法,依托资本市场为养老金投资提供优质服务;服务上,不断优化养老金产品的服务场景,提升大众对养老金融产品的认知度和认可度;产品上,发展丰富的产品体系对接不同的偏好和支安排排的养老需求,针对养老特点创新产品形式。

“陪跑”新质生产力

持续壮大买方力量,是机构投资者的重要使命,这一使命让其在服务实体经济和践行国家战略上体现担当,也让投资者更好分享经济高质量发展成果。

嘉实基金以公募基金为例介绍,作为联通社会资金与实体产业的桥梁,公募基金积极发挥好引导资源配置和价值发现的积极作用,通过自身“高质量”发展,以专业投资和研究,坚持服务实体经济、服务国家战略,为重大战略、关键领域和薄弱环节提供融资的支持,引导社会资金“向实而行”,共同促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业等的发展。同时,在支持实体经济发展的同时,力争让投资者实实在在地通过公募基金在国家宏观经济增长转型、现代化产业体系建设过程中持续受益。

在泰康基金看来,不断创新的公募基金产品正在为实体经济的高质量发展提供针对性的支持,并且不断地引导社会资源向战略科技创新行业聚集,形成了实体经济与金融良性互动的生态链,不断提升金融服务实体经济的能力。

与此同时,机构投资者关注国家战略和长远发展,投资高水平科技、战略性新兴产业和未来产业,与科技创新赋能新质生产力的目标不谋而合,对于新质生产力的发展具有重要意义。

北京利物投资管理有限公司创始人、合伙人常春林对《证券日报》记者表示,机构投资者和实体经济、资本市场是“三赢”关系。创新驱动型企业往往具有风险高、投入大、周期长等特点,需要耐心资本的“陪跑”。同时,耐心资本又受益于创新驱动型企业高成长性、高竞争壁垒、高估值带来的合理回报,双方可谓深度互补。此外,创新驱动型企业的发展能够吸引更多长期投资者进入市场,对于稳定金融市场、促进资本市场改革和健康发展都有重要意义。

半导体设备板块持续复苏 上市公司抓机遇挖掘业绩新增量

编者按:作为中国企业中的“优等生”,上市公司上交了2024年上半年的经营成绩单,包括半导体等在内的多个行业实现业绩高增长。展望未来,“数字化”“智能化”“国际化”和“绿色化”将助力上市公司谱写发展新篇章。与此同时,我国新兴产业和未来产业也呈现出强劲崛起态势,中国经济高质量发展步伐稳健迈进。今日起,《证券日报》推出“洞察半年报新动能”系列报道,深入分析2024年上半年各行各业新机遇、新趋势,展现中国经济增长新动能。

本报记者 李亚男

今年以来,半导体行业景气度持续向上。而下游“半导体设备”作为产业链中占比高、高投入、高技术壁垒的重要基石之一,该板块复苏尤为明显。同花顺iFinD数据显示,上半年,半导体设备板块(以申万半导体行业下三级行业来统计,下同)实现营业收入287.61亿元,同比增长38.45%;实现净利润51.25亿元,同比增长11.95%。

行业复苏明显,半导体设备板块业绩说明会也备受关注。9月12日下午,《证券日报》记者在2024年半年度科创板半导体设备及材料专场集体业绩说明会上看到,数十名投资者就半导体设备及材料企业产

品研发、海内外销售、订单及收入情况进行了约150条的提问。

多家上市公司在回答投资者提问时均表示:“半导体行业景气度逐渐回升,各类细分市场回暖情况不一,企业也在紧抓行业复苏带来的发展机遇打造业绩新增量。”

景气度持续向上

上半年,半导体设备板块持续复苏。数据显示,分季度来看,半导体设备板块上市公司二季度实现营业收入合计157.58亿元,同比增长39.58%,环比增长21.19%;实现净利润合计31.33亿元,同比增长4.39%,环比增长57.38%。

止于至善投资基金经理何理向《证券日报》记者表示:“受技术创新、产能扩张以及国产化加速等因素驱动,半导体设备板块上市公司合计营业收入和净利润均实现了同比增长,盈利能力有所回升。半导体设备行业在2024年处于持续复苏阶段,并且行业自主化进程正在加速中。”

微导纳米董事长王磊在业绩说明会上回答《证券日报》记者提问时表示:“由于人工智能部署、持续的技术迁移,叠加先进制程需求,头部存储企业资本开支增长,持续推动国产半导体设备需求的增加。”上半年,微导纳米半导体设备收入同比增长812.94%。截至6月末,公司半导体在手订单为13.44亿元。

在半导体设备行业,合同负债及存货高低往往预示着行业后续景气度。据记者不完全统计,上半年,半导体设备板块上市公司合同负债合计为181.21亿元,同比增长11.97%。存货合计为536.87亿元,同比增长

38.53%。

具体来看,上半年,北方华创、中微公司、拓荆科技合同负债金额分别为89.85亿元、25.35亿元、20.38亿元,为合同负债金额排名前三的公司。上述三家公司存货金额同样排名前三,存货金额分别为211.30亿元、67.78亿元、64.55亿元。

沙利文大中华区咨询经理张翔禹在接受《证券日报》记者采访时表示:“合同负债通常代表公司已经获得的订单,客户预付的款项,如果合同负债较高,意味着公司未来有较为明确的收入来源,这通常被视为行业景气度较高的信号。存货水平则反映了公司的产品生产和销售周期,如果存货水平较高,可能意味着产品销售速度放缓,或者公司预期未来市场需求增加而提前增加生产。”

研发支出同比增长超六成

在整体业绩实现增长的同时,截至6月末,年内半导体设备板块上市公司研发支出合计为56.56亿元,同比增长60.45%。

在何理看来,今年以来,半导体设备研发趋势主要体现在国产化、技术精细化及光刻机的持续主导地位等方面。国产化方面,去胶、CMP、刻蚀和清洗设备市场的国产化率已突破两位数。技术精细化方面,为了适应7nm以下更先进制程的需求,半导体设备的发展进一步精细化和复杂化。同时,光刻机、刻蚀机和薄膜沉积设备等核心设备的技术要求将显著提高。

中微公司是上半年研发支出增长较快的公司,上半年,公司研发支出为9.70亿元,同比增长110.84%。报告期内,在等离子体

刻蚀设备研发方面,公司大力投入先进芯片制造技术中关键刻蚀设备的研发和验证,目前针对逻辑和存储芯片制造中最关键刻蚀工艺的多款设备已经在客户产线上开展验证。

在本次集体业绩说明会上,芯源微董事长宗润福对《证券日报》记者表示:“未来,公司将围绕前道Track、前道化学清洗、后道先进封装三大核心领域持续加大研发力度,快速推进产品迭代优化和新产品的产业化进程。”据了解,芯源微产品为光刻工序涂胶显影设备、单片式湿法设备。上半年,公司研发费用约为1.17亿元,同比增加约4003万元。

在半导体设备上市公司研发支出大幅增长的背后,AI技术的高速发展成为拉动产业升级的关键因素。

根据SEMI(国际半导体协会)数据,设备制造商的半导体制造设备全球总销售额预计将创下新的行业纪录,2024年将达到1090亿美元,同比增长3.4%。招商证券也在研报中表示,展望2024年,AI需求将会持续拉动半导体基础设施的投资和相关设备的购买。

华兴源创总经理陈文源也告诉记者:“无论是在晶圆薄弱环节检测、封装测试还是芯片设计与制造过程,AI都展现了其强大的潜力,AI技术的加持已经显著提高了半导体行业生产效率和产品质量。未来,随着AI技术的不断进步,半导体设备行业将迎来更多创新和发展。”

洞察半年报新动能

中报数据“实锤” 上市公司与银行业双向奔赴

苏向泉

金融是国民经济的血脉,金融活,则经济活。

今年以来,面对新形势,作为服务实体经济的主力军,上市银行持续推进高质量发展,努力平衡好功能性和盈利性关系,不断优化金融供给,持续完善金融服务,实现了与上市公司共同成长、共担风雨。与此同时,上市公司的高质量发展,也提升了上市银行经营的稳健性。

金融与实体经济共生共荣,上市银行的高质量发展与上市公司的蓬勃发展的双向奔赴,而中报也在数据层面提供了“实锤”。

其一,上市银行“浇灌”上市公司,上市公司“反哺”上市银行。

我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,实体经济融资需求出现了诸多新变化,这要求金融供给要更加匹配实体经济的融资需求。今年以来,在监管部门引导下,上市银行在保持商业可持续的前提下,主动调降贷款利率,促进实体经济融资成本下行,助力上市公司“轻装上阵”。数据显示,上半年,A股实体上市公司利息费用占带息债务的比重为1.6%,同比下降0.3个百分点。中国人民银行发布的数据也从侧面印证了上市公司融资成本下行,中国人民银行副行长陆磊近日表示,今年以来1年期和5年期以上贷款市场报价利率分别累计下降了0.1个百分点和0.35个百分点,带动了平均贷款利率持续下行。

与此同时,上市银行对贷款利率的调整,也在一定程度上激发了上市公司投资、生产、经营、信贷等方面的积极性,反过来也对稳定上市银行贷款规模起到了一定的积极作用。据笔者统计,截至今年上半年末,42家A股上市银行的贷款(含垫款)余额较去年末增长5.9%。

其二,上市银行持续“强健体魄”,与上市公司提质增效形成良性互动。

强大的金融机构,既是金融强国的关键要素之一,也是服务实体经济的坚强后盾。今年以来,上市银行不断提升新形势下的经营能力。一方面,在银行业净息差下行的背景下,上市银行强化资产与负债的联动效率,多措并举稳息差。目前,上市银行净息差阶段性企稳,截至今年上半年末,A股42家银行半年报平均净息差为1.70%,与一季度末基本持平,其中6家银行净息差较一季度末有所回升。另一方面,上市银行开源节流、降本增效,加大非息收入占比,努力保持盈利的稳定性。上半年,A股42家上市银行净利润合计1.1万亿元,同比增长0.4%,扭转了一季度的负增长(-0.6%)。稳定的盈利能力有利于上市银行提升资本水平,进一步扩大对上市公司的信贷投放力度。

与此同时,今年上半年,上市公司提质增效的效果持续显现。截至8月31日,沪深两市共有5104家上市公司披露了半年报,2024年上半年共实现净利润2.9万亿元,同比下降2.4%,净利润降幅较一季度(4.5%)收窄。上市公司经营质效的进一步改善,也有利于为商业银行提供更多的增量业务。

其三,上市银行秉持稳健经营理念,与上市公司高质量发展相互成就。

一方面,今年以来,上市银行坚守稳健的经营理念,持续强化风险管控能力,提升经营效益,进一步加大对上市公司的金融支持力度。另一方面,在金融活水浇灌,我国宏观经济保持稳中向好之势、政策面支持上市公司通过自身努力提高公司经营管理质量等多重积极因素的推动下,上市公司基本面持续改善,客观上起到了稳定上市银行资产质量的效果。从这两个角度来看,上市银行和上市公司实现了相互成就。数据显示,上半年末,A股42家上市银行平均不良贷款率为1.17%,与一季度末基本持平。

金融“血脉”畅通,实体“筋骨”才能强健。今年上半年,在上市银行等金融机构的助力下,在宏观政策的有力支持下,在上市公司自身的不断努力下,上市公司整体业绩呈逐季向好的态势,这反过来也利于上市银行稳健发展。当前,进一步推动经济回升向好仍需克服一些困难和挑战,但也应看到,我国发展面临的有利条件强于不利因素,经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变。因此,上市银行、上市公司等主体应增强信心和底气,汇聚成合力,为中国式现代化建设持续注入源源不断的澎湃动能。

(上接A1版)

“这反映出当前我国的市场结构、行业特性以及公司发展阶段的多样性。”刘祥东表示,从板块来看,主板公司通常是成熟企业,具备较强的盈利能力和稳定的现金流,能够正常支付公司股利的可能性更大;同时主板公司更倾向于通过现金分红回馈股东,而科创板和创业板的公司可能更注重再投资和业务扩张,导致股息率较低。在行业差异方面,消费、能源、公用事业等行业通常具有较为稳定的现金流和盈利能力,能够持续为股东提供回报。

分红持续性、可预期性明显增强

除了分红总额和占比的提升外,上市公司分红的频次也在不断增加。越来越多的公司开始实施一年多次分红政策,特别是中期分红显著增加。

2023年,分别有2709家、1828家A股上市公司连续三年和连续五年分红,较五年前增长近一半。连续五年分红的公司占比由2013年20%提升至2023年45%。目前,已有一千多家公司推出中长期分红方案,如贵州茅台公司公告未来三年分红比例不低于75%,中国石化未来三年不低于65%,分红的可预期性持续提升。

章俊认为,持续的现金分红也是公司财务健康的重要指标。那些能够持续进行现金分红的公司通常具备较强的盈利能力和良好的现金流状况。同时,分红政策的实施也是公司内部治理和财务透明度的直接体现,有利于提升公司在资本市场的信誉。

在中期分红兴起的背景下,刘祥东建议,上市公司应综合考虑盈利能力与可持续性、现金流管理、股东结构和利益平衡、市场环境及竞争态势、合规与透明度、长期发展战略等因素,制定合理的分红政策,以实现股东利益最大化和公司可持续发展。

章俊表示,上市公司在制定分红方案时,应考虑平衡不同投资者的利益,确保分红政策的公平性,并满足各类投资者的合理预期。为了进一步提升透明度,上市公司应通过有效的信息披露加强与投资者的沟通,让投资者充分了解分红政策和公司的未来发展计划。