

勝會

2020年四季度投資策略展望

勝利證券首席經濟學家——李寧博士

三季度，全球股市先高後低，但最終仍然維持上漲勢頭。期間，環球疫情仍然蔓延，但主要的貿易、製造業和服務業數據則已經走出疫情低谷，呈現復甦跡象。各國央行向市場注入充足流動性催生了二季度前期的股債漲勢，但實體經濟復甦基礎並不穩固，美國大選前後中美關係的不確定性，都引發了投資者在9月份的獲利了結。我們預期第四季度，投資氣氛以觀望為主，中美股市以寬幅震盪和結構行情為主，年底之前缺乏形成單邊上漲或者下跌的基本面和資金面的驅動因素。其中美股上漲趨勢受制於實體經濟復甦緩慢，而市場充足的流動性則封殺了股市趨勢下跌的空間。中資股上方由於市場抽水過於頻繁，科技股泡沫需要調整消化，金九銀十的消費數據仍有待觀察，市場中短期仍需要進一步的技術整固，同樣，指數下方有多重支撐，政策工具箱儲備仍充足，國內政治經濟穩定，政府有足夠資源應對外部的突發系統性風險，整體市場大幅趨勢下跌空間幾乎沒有。

從行業來看，美股科技股高位整固，震盪加劇，多為交易性機會。隨著美國疫情恢復和新一輪的大規模經濟刺激政策的推出，市場長期資金更容易流向基建、地產、消費類股票。國內的港股和A股市場科技股整體漲幅更超過美股，獲利資金選擇兌現利潤，並向低估值，行業數據復甦的週期類股票轉換的可能性比較大。行業選擇，我們看好確定性比較強的光伏上下游企業、鋰礦資源、影視娛樂、內循環消費電子、旅遊、物流行業的表現。

各個主要市場分析展望：

1. 美股市場



美聯儲無限期的流動性支持以及市場對於疫情後經濟復甦的預期，刺激了美股在三季度反復震盪向上，標普指數9月初創下歷史新高3588點，後獲利小幅回吐，但技術上仍維持強勢上漲的形態沒有破壞。我們認為四季度美國大選的不確定性增加，加上多頭本年度也算獲利頗豐，投資者選擇減倉觀望也屬正常。畢竟實體經濟復甦沒有市場預期般強勁，企業和個人的資產負債狀況並不樂觀，將最終影響以後的消費和投資需求。政府的刺激政策也並非萬能和可持續的。我們堅信美國經濟將在疫情後復甦，但市場也已經先行一步需要等待實體經濟和公司業績跟進的步伐。我們認為美股四季度大盤指數已寬幅震盪為主，大選前標普指數在3100點位置有強支撐，很難跌破，而大選之後，隨著市場不確定性的消失，美中政策更加務實和確定，美股市場有望於年底創出新的高點。行業方面，建築、地產、必需品消費相關板塊表現將強於大盤。

2. 香港股票市場



香港市場三季度的主要熱點就是中概股回歸引發的新股市場的融資打新熱潮。如我們三季度開始的預測，中概股的回歸帶來了大量的資金，市場內上市公司和投資者結構的改變，使得行情更加熱絡。由於恒生指數包含了大量的本地金融地產類股票和國內的週期個股，因此恒生指數已經不能反映整體三季度港股主要交易品種中資新經濟類股票的表現。我們在三季度推薦的中資芯片、軟體和消費電子類股票都遠遠跑贏了大盤。展望四季度，我們認為美國政府對中國科技類公司的打壓最終會影響本已處於高位的中資科技股表現。同時，國內疫情控制成功，各行業復產復工順利，四季度的週期類行業公司業績好轉將得到數據支撐，加上我們預計四季度國內會推出新的貨幣刺激政策，因此，我們預期恒指下行空間有限，四季度將在22000至26000之間做區間震盪，傳統行業類的低估值和高息股可以關注。

3. A股市場



三季度A股行情熱點在於科技自主概念為主的科創板和新三板類個股。在政策引導和市場巨量資金的推動之下，相關概念股票價格一步到位，短期估值泡沫明顯，長期盈利能力堪憂。雖然其中不乏行業龍頭充分調整之後還可以繼續跟進，但整體科創和三板年內很難有新的行情，如果僅僅看短期技術圖形調整買入風險已經很大。如本文開篇所述，我們認為A股整體市場估值不高，系統風險可控，四季度經濟數據和內部的貨幣財政政策環境偏向利好，市場下跌空間有限。建議逢低介入週期和低估值類股票。具體行業，推薦確定性比較高的光伏上下游、鋰礦資源、儲能、影視娛樂、旅遊、航空和液晶面板類行業個股。