

强劲升值的美元离不开 A 股市场

■青岛财经日报/首页新闻记者 李冬明



8月美元指数在美联储释放鹰派加息信号的助推下,出现较大反弹,刷新了20年新高。



上半年半导体行业上演“冰与火之歌”

在“芯荒”和“砍单潮”并行的上半年,半导体行业仍旧保持了高景气度。

A股上市公司中报披露告一段落。根据记者统计,今年上半年,半导体行业中实现正向盈利的上市公司比例占到93.7%,实现归母净利润同比增长的上市公司占比超过六成。而在二级市场上,自4月底以来,半导体板块整体涨幅一度达到62.4%。

不过,这一高景气度行业也出现结构性变化,分化较为明显。其中部分IC设计上市公司整体盈利状况并不乐观,出现利润大幅下滑甚至亏损情况。半导体设备、材料供应商则在半导体产业扩张过程中明显受益。而深度绑定新能源赛道的IGBT上市公司则赚得盆满钵满。

超六成公司净利增长

根据申万行业分类,截至9月1日,A股半导体上市公司111家,涉及IC设计、制造、封测、半导体材料、半导体设备等环节。尽管受到消费电子端“砍单潮”影响,但受益于下游光伏、储能以及新能源汽车市场,需求依然强劲,半导体上市公司今年上半年“日子过得依旧相当滋润”。

根据WIND数据显示,在这111家半导体行业上市公司中,实现归母净利润为正的 company 达到104家,其中归母净利润最高的公司为中芯国际,达到62.52亿元。而在亏损的上市公司中,寒武纪-U的亏损面最大,达到6.22亿元。

与去年同期相比,有68家上市公司归母净利润同比增长,占比约61.3%。而且,在这其中有31家公司实现归母净利润翻倍增长,占比达到27.9%。其中,国芯科技归母净利润同比增长达到182.3%,海光信息以及安路科技-U也实现净利润超10倍增长。

业绩下滑幅度最大的为天岳先进,下滑幅度达到252%,从去年盈利4791万元骤降至亏损7284万元。该公司称业绩下降主要系疫情影响、产能及产品结构调整、研发支出增加、公司规模扩大费用支出增加等所致。

投资扩张率大面积提升

事实上,除了业绩普涨外,半导体行业上市公司还呈现较大的投资热度,其中一个重要指标为固定资产投资扩张率。该指标较高说明公司正进行较大规模资产扩张投资项目,表明公司长期盈利能力能够有所增强。

WIND数据显示,111家半导体行业上市公司中,除了思特威-U、格科微、汇成股份等6家公司未有相关数据外,剩余105家公司中,有94家公司固定资产投资扩张率为正,也就是说接近九成的半导体公司在扩大固定资产规模,其中重要因素之一便是产能扩产。

在这94家公司中,比例居前的多位半导体设备公司,其中华峰测控固定资产投资扩张率达到1221%,盛美上海也达到959%,芯源微该比例也达到292%。

另外,在111家半导体上市公司中,研发费用较去年同期增加的公司数量达到101家,占比超过90%。有7家公司研发费用增幅超过100%,其中纳芯微研发费用同比增长169%,增幅最大。

同时,中国央行通过MLF引导市场利率下行,人民币对美元汇率走低。A股投资者担心外资流出问题,近期指数震荡加剧。但实际情况并不像投资者预期的那样糟糕。市场公开数据显示,在市场情绪恐慌的8月31日,北向资金净买入79.0亿元,其中沪股通净买入45.19亿元,深股通净买入33.81亿元。整个8月份,北向资金累计净买入127.13亿元。

事实上,国内半导体公司今年以来加大投资力度,有其特殊背景。国信证券一位半导体行业分析师告诉记者,半导体行业虽然有周期性,但目前左右产能的可能不是行业周期,而是考虑到当前的国际环境,贯彻国家政策,以强化本土制造满足国内需求。

行业出现结构性变化

在行业整体保持高景气度的同时,也呈现出“冰火两重天”的现象。记者注意到,多家设备和材料生产商预计上半年利润同比翻倍,而部分IC设计商却出现利润的大幅下滑甚至亏损。

数据显示,多家业绩下滑的半导体公司主营业务和消费电子相关,如生产无线数传芯片和无线音频芯片的汇顶科技,其上半年归母净利润同比减少94.98%,公司对业绩的下滑解释称,公司产品大部分依赖于智能手机市场,受国际形势和宏观经济影响,市场及客户需求下降较大。

博通集成和汇顶科技情况类似,生产的主要产品用于蓝牙音箱、无线键盘鼠标、游戏手柄、无线话筒、车载ETC单元等终端,该公司上半年归母净利润下滑170%。恒玄科技也表示消费电子市场需求不景气,导致归母净利润下滑57.1%。

但在半导体设备这一端,呈现另一番景象。WIND数据显示,11家半导体设备公司全部实现盈利,而且仅至纯科技一家净利润下滑,其余均实现同比增长。另外,IGBT细分赛道也出现类似情况,这一赛道上21家上市公司悉数实现正向盈利。包括振华科技、立昂微、东微半导、斯达半导在内的IGBT产业链上市公司均实现归母净利润翻番,而TCL中环、扬杰科技也实现70%以上净利润增长。

其中,IDM本土龙头华润微Q2净利润创历史新高,其中IGBT营收同比增长超七成。而国内IGBT龙头斯达半导Q2净利润创下历史新高,而且其股价自2020年上市以来,上涨了逾30倍。

电动化智能化带来结构提升

在业内人士看来,出现上述情况,一方面与国内制造、封测等环节扩产有关,另一方面也与行业下游需求紧密相关。虽然消费电子端半导体频频传出砍单消息,但因芯片产能无法满足市场庞大需求,汽车产业处于芯荒中。这其中最为紧俏的,甚至被称为卡住汽车生产喉咙的就是IGBT功率芯片。

事实上,晶圆制造龙头中芯国际也在半年报中提及,尽管消费电子需求疲软,但结构性紧缺情况仍将继续,汽车电子、绿色能源、工业控制等领域需求依然保持稳健增长。

方正证券一份研报认为,2022年二季度到四季度处于量升价跌的阶段,全球各大晶圆厂加大资本支出,有效产能逐步开出,但是以消费类为代表的手机、电脑、家电的需求疲软,形成被动补库存态势,库存逐步高企,价格松动。

该机构认为,从中长期来看,电动化、智能化等领域的技术进步将带来需求结构提升;由底层设备和材料带来的根技术国产化将推动产业整体发展。

据《中国基金报》

A股具有比较优势

华泰证券认为,按照目前美联储的政策安排,9月后缩表速度将翻倍,同时不排除油价和其他能源价格再次上行的可能,全球流动性缩减和通胀压力,将进一步加剧美元分布的不平衡。

美元利率是全球金融市场的定价风向标,美元流动性收紧加大市场波动、压缩资产估值。而贸易条件恶化的国家,特别是财政和外债压力较大的新兴市场国家,在美元加息周期中面临更大的金融风险。在新兴市场面临外资机构抛售压力时,A股凭借良好的基本面常常成为避风港。例如今年6月份,国际金融协会数据显示,当月新兴市场国家权益和债券市场净流出40亿美元,经连续4个月录得净流出,但A股逆势获得外资追捧,净流入91亿美元。

新兴产业表现良好

从长周期数据看,全球资金配置趋势除了根据美元利率在区域市场之间调整,更重视跟踪产业变迁规律。Wind数据显示,2010年至今全球资金在美股市场的配置趋势,体现出“从上游到下游,从传统周期到新兴科技”的轨迹,全球资金在A股的配置则集中在“高端制造、新兴消费、医药”,这三大行业是中国经济结构调整的代表性行业。

新兴行业的高增长经受住了经济下行压力的考验。Wind数据显示,今年中报业绩保持较高增长的行业,包括上游资源中的煤炭、有色金

属、石油石化、基础化工,中游制造中的电力设备、通信,必需消费中的食品饮料,以及可选消费中的家电行业。整体看,先进制造业和消费表现突出。

分板块来看,科创板中报收入同比增速30.65%、利润同比增速17.43%;创业板中报收入同比增速18.93%,利润同比增速为-1.73%。科技创新类企业整体保持了较好的成长。

贬值压力有所缓解

市场担心的贬值问题,压力最大的时刻可能已经过去。国金证券指出,在贸易顺差延续、央行工具充足、民间“外储”积累的背景下,中期贬值压力或相对可控。首先,能源价差较大的环境下,我国出口竞争优势或将维持较长时间,贸易顺差对人民币汇率仍有支撑;其次,央行仍有逆周期因子等充足的工具来稳定预期。第三,随着央行干预的减少,企业、居民账上未结汇资金快速积累。2010年以来,我国累计未结汇资金规模已达5244亿美元,这或将构成贬值的“缓冲垫”。

在良好基本面和成长潜力支撑下,国际投资者继续看好A股前景。瑞银证券表示,当前国内经济正逐步复苏,而欧美经济体面临着一定的衰退风险。在流动性层面,全球主要市场利率上行,通胀压力比较大,但国内通胀相对来说处在低位水平。瑞银证券预计,从全球资产配置的角度来看,中国资产具有相对优势,北向资金有望逐步回流。

市场动态

三大指数缩量回调 沪指失守3200点

9月1日,A股三大股指震荡收跌,沪指3200点得而复失。Wind数据显示,截至收盘,上证指数跌0.54%,报3184.98点;深证成指跌0.88%,报11712.39点;创业板指跌1.42%,报2533.85点;成交再度不足万亿元。

从行业看,31个申万一级行业中,煤炭、家用电器、房地产等板块涨幅居前;社会服务、食品饮料、传媒等板块跌幅居前。

概念板块中,新冠抗原检测、煤炭开采、

综合

新冠特效药等概念板块涨幅居前;航空运输、旅游出行、连板等概念板块跌幅居前。

华金证券认为,对家电板块而言,随着主要原材料价格回落、地产需求环比回暖,关注在政策推动下的消费修复,建议布局有望率先补涨的行业龙头,并关注具备长期潜力的赛道,如主打智能高端、健康相关品类的标的。

消息面扰动压制赛道股 资金流转战低位价值股

8月31日,A股市场“高低切换”提速,板块间呈现明显的两极分化态势。一方面,在消息面因素扰动下,以新能源汽车为代表的赛道股大幅回撤,不少热门股跌停;另一方面,资金纷纷转战股价处于相对低位的品种,保险、白酒等传统蓝筹股发力护盘。

截至收盘,上证指数报3202.14点,下跌0.78%;深证成指报11815.79点,下跌1.29%;创业板指报2570.41点,下跌1.60%。在经历了本周前两个交易日连续缩量后,8月31日市场量能明显放大,两市合计成交10024亿元,重返万亿元上方。北向资金则逆势净流入79亿元。

巴菲特减持重挫比亚迪股价

作为新能源汽车产业链龙头企业,比亚迪8月31日A股、H股股价均遭重挫,“股神”巴菲特减持的消息被视为引发其股价波动的重要原因。

8月30日晚间,港交所网站披露的一则股份权益变动引发市场关注。数据显示,巴菲特旗下伯克希尔公司于2022年8月24日减持了1331万股比亚迪H股股份,减持均价为每股277.1016港元。在此次减持完成后,伯克希尔公司所持比亚迪H股股份降至2.18719亿股,持股比例降至19.92%。

值得注意的是,按港交所的规定,大股东增减持股票只有跨越某个整数百分比时,才应当进行披露。由此来看,巴菲特此次减持,应该只是其近阶段连续减持中的一笔。根据比亚迪半年报,截至今年6月末,伯克希尔公司共持有2.25亿股比亚迪H股股份,这一数字自2008年9月巴菲特与比亚迪签署股份认购协议以来,已连续14年未发生改变。以此计算,在今年7月1日至8月24日期间,巴菲特已累计减持了6281万股比亚迪H股股份。

8月30日,比亚迪A股、H股股价双双大幅低开,全天弱势震荡。截至收盘,比亚迪A股下跌7.36%,H股下跌7.91%,公司总市值一天蒸发约665亿元。

热门赛道股全线“熄火”

自上周开始,A股以新能源为代表的热门赛道波动加剧,而巴菲特减持比亚迪的消息,进一步压制了资金情绪。

8月30日,申万电力设备指数重挫4.78%,创该指数4月底反弹以来的最大单日跌幅。板块内,光伏、风电相关个股跌幅居前,逆变器龙头阳光电源大跌12.48%,科士达、智光电气等约20只个股跌停;申万汽车指数下跌4.31%,江淮汽车、广

东鸿图等多股跌停。

国元证券策略团队认为,光伏、风电、储能、新能源汽车产业链等高景气领域,中长期均具备基本面支撑,但上述赛道近期资金交易拥挤度较高,估值上涨后性价比有所下降。一方面,当下资金情绪对消息面的敏感度较高;另一方面,上述赛道股前期涨幅较大,资金获利兑现或调仓意愿较浓。

国元证券进一步表示,在稳增长政策持续发力及基本面未发生重大变化的前提下,市场短期下行风险有限。震荡行情中更多的是结构性机会,行业板块间轮动较快。

金融、白酒股发力护盘

在热门品种普遍回落的背景下,大消费、大金融等股价处于相对低位的权重板块扮演起了“护盘”角色,8月31日多只老牌蓝筹股逆势冲高。截至收盘,申万白酒、保险、股份制银行指数涨幅均超2%,中国人寿上涨4.07%,招商银行上涨3.73%,贵州茅台上涨2.89%。

自上周赛道股出现高位筹码松动以来,资金转战低位价值股的趋势愈发明显,如中国人寿最近6个交易日有5天上涨,累计涨幅接近15%。上证50指数8月31日盘中也刷新近两周来新高,与创业板指、中证1000指数屡创阶段新低形成鲜明对比。

近期,机构对市场风格切换展开了广泛讨论。信达证券策略分析师樊继拓表示,由于公司股价和估值的变化大多领先于基本面,因此,市场风格变化也会领先于业绩拐点。虽然当下成长股业绩依然强劲,但如果从年度视角看,部分成长性行业可能会受到产能的影响,ROE(净资产收益率)改善速度放缓;同时,价值型行业受到稳增长政策的刺激,ROE下滑速度放慢。因此,提前进行风格转变是必要的。

但也有部分机构以史为鉴,认为当下成长股与价值股的分化未到极致,谈论风格切换或为时尚早。东北证券策略分析师邓利军认为,若将沪深300指数视作大盘指数、国证2000指数视作小盘指数,那么,过去两次从小盘向大盘的风格切换发生时,大盘指数较小盘指数的估值比分别为0.22(2020年6月)和0.12(2016年7月),目前这一比例在0.28左右,距离前两次尚有一定的差距。

值得关注的是,在机构争论不休之际,外资已经悄然布局。8月31日,受MSCI指数成分股季度调整正式生效的影响,北向资金尾盘加速流入,全天净买入79亿元。锂电龙头宁德时代获北向资金净买入8.07亿元。港交所数据显示,宁德时代近期已连续6个交易日获北向资金加仓。

据《上海证券报》