



# 开启转型时代的投资新思维



## “梦想的力量·梦之蓝 中证金牛会”长江证券专场走进武汉

2013年3月2日,由中国证券报主办,长江证券、荆楚网、长江日报和湖北网台承办的“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场在武汉香格里拉大酒店举办。

交通银行首席经济学家连平在作宏观策略主题演讲中表示,2013年既是一个短期经济回升的起点,又是一个十年左右经济发展周期的起点。未来的十年,要把投资热情更多放在前半段。中间的三年建议谨慎一些,而后三年的战略应该是收缩。

兴全商业模式优选基金经理吴圣涛认为,投资者目前应该破除“熊胆”思维,抢抓“牛心”机遇。大家在这个时候要乐观一点。

长江证券宏观策略资深分析师吴邦栋认为,去年12月份开始的经济回升和市场指数的反弹,都仅仅是一个波段性的机会,并不是构成中长期的操作的持续性的。

长江证券首席投资顾问刘开忠认为,未来比较长的时间,或者是今年甚至明年还是这个市场,还可能不是牛市,但是像去年那样的熊市,也不太可能出现。

### 交通银行首席经济学家连平：今年开启新一轮发展周期 未来十年把握三个“三”

“和前两年相比,今年这样的活动冠以金牛名称我觉得越来越具有实际意义。”在“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场,交通银行首席经济学家连平演讲的开场白就引起了现场众多投资者会心一笑。

连平首先认为2013年是一个起步,未来十年,前半段增长速度可能比较高,而后半年可能还会比较低。经济开启了新一轮的发展周期,未来的十年,应该更多地把投资热情放在前半段。十年中间三个“三”,前三年建议是扩张,不需要太多的谨慎,更不需要收缩。中间的三年建议谨慎一些,后三年则应该是收缩,以避免改革正效应回落,国际上不确定因素等对投资带来损失;绝对不要做反了,要把握好大的运行周期。

连平教授对于短期经济增长的看法是,三大需求得到提振,去库存、金融、财政等一系列方面的变化都会支撑短期经济进一步得到回升,增长应该是继续企稳回升。

连平从“三驾马车”出口、投资、消费说开。他认为由于国际市场不确定性存在,2013年中国的出口不会有太大的起色,但是应该比2012年有所改善,估计出口增速可能会达到8.5%,但超过10%的可能性不会太大。中国出口在2013年对GDP的贡献



可能是零,经济增长拉动主要还是要靠内需即投资和消费。

投资这架“马车”在2012年增长速度是20.6%,2013年可能提升到23%,有明显的上升。连平认为2013年投资偏热的现象还是有可能出现。他说,地方政府有很大的发展积极性,金融相对又比较宽松。现在越来越多的地方政府各级官员都在学习金融,主要不是学习信贷,而是学习信贷以外的融资方式,省一级相关官员在学习,地区一级相关官员在学习,包括县里管金融的副县长都在学习,如何通过信托、委托、发债、理财产品各种各样的非信贷方

式获得资金。连平认为2013年消费仍将保持平稳较快的增长,在汽车市场明显回升和房地产市场小幅改善情况下,消费增速无论是名义还是实际都会比去年明显上升。连平预测今年GDP增速有可能达到8.5%左右,这是今年中央经济工作会议之后做的调整。“本来我们认为8.2%或8.3%,但看了经济工作会议后透露出来的信息,财政赤字增大;去年9-12月,国家发改委批出来300多个项目,涉及到70000多亿的投资;信贷投放将平稳增长,非信贷融资可能增长更快。”第一季度的数据

出来之后可能会看得更清楚一些。涉及到出口、金融支持,投资加快,财政赤字,消费增长等各个方面的推动,总体来讲增长动力明显改善。

连平认为,今年CPI全年将是前低后高,全年可能是3%到3.5%的区间,如果没有很大的国际因素的扰动,总的来讲运行在这个区间的可能性较大。

就政策总体来讲,连平认为至少上半年稳健的货币政策基本不会有明显的变化,利率和准备金率调整的可能性都不大,调控市场主要是运用公开市场操作调节流动性。连平说,信贷方面,今年的投放比去年会明显增加。保守估计,今年信贷可能放9万亿;如果它的比例跟其他融资规模的比例是1:1,那么融资规模也会有9万亿,今年整个社会融资规模就有可能达到18万亿左右。连平表示,2013年中国经济增长步伐加快还是可以预期的。总体来看,尤其是在今年上半年,这样的环境对资产价格是相对比较好的。对房地产市场,政府会不遗余力采取措施进行调控;但对于股市来讲,各方面的环境是有利于发展。对于新股的发行,相信监管部门会在股市大的目标下会做出合理的安排。总的来讲,股市运行环境是比较谨慎乐观。

### 兴全商业模式优选基金吴圣涛：破除“熊胆”思维 抢抓“牛心”机遇

兴全商业模式优选基金经理吴圣涛在“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场表示,当前的市场状态是“熊胆牛心”。他希望投资者破除“熊胆”思维,抢抓“牛心”机遇。

吴圣涛说,中国资本市场已经经历了15年,虽然05年有所反弹,但是由于政策的刺激,对资本市场大的熊市没有逆转。2012年底市场的逆转是熊市的结束,目前大家还都是怀着对熊市的敬畏,所以他提出了“熊胆”的思维。“牛心”是希望大家在这个时候要乐观一点。资本市场不要再像前三年前五年的思维,总觉得在任何时点买的股票都是对的,买的股票都是错的,在这个时点可以放心大胆去买,也不要认为市场过快到顶了。

吴圣涛“熊胆牛心”的理由主要有三方面。

第一,当前A股市场机会大过风险。第二,2013年A股市场投资机会剖析。第三,商业模式寻找企业内部增长引擎。

吴圣涛表示:“总体的结论是,宏观经济稳定增强,投资的变化,必然会受到市场的追捧。在目前时点来看,我们认为整个经济从衰退期到了复苏期的阶段,整个投资在这个阶段应该要考虑把股票配置作为最优的配置,因为我们在在转折期,股票可以作为资本市场最重要的判断。”

吴圣涛认为,2013年A股市场的机会,一是估值水平的提升;二是行业或者企业面出现逆转,具备一定的持续性;三是持续成长股挖掘。中国股票市场在最差的时候也有一些牛股,一些成长中的个股,这些都值得大家关注;四是主题投资机会。



吴圣涛说,他及他的团队仍然首选稳定增长的行业和低估值蓝筹。比如说医药、银行、家电等,医药最近确实涨得比较多了,估值溢价水平也提升了,装饰园林、电子、安防、电力、燃气也是可以选择的。行业或企业转折,具备持续性,全行业亏损,持续了很长时间,实质去产能状况非常明显,新增产能周期长或受政策限制。

吴圣涛认为太阳能是可以关注的行业,太阳能的很多企业是关闭的,如果相关国内扶持政策出来的话必然会有这样的机会。而钢铁水泥产业即使短期价格有所回升,他个人认为这不是行业和企业转折,是一个伪转折。

吴圣涛2013年看好的投资主题包括新型城镇化、节能环保、资源价格改革、天然气改革、水价改革。

### 长江证券资深研究员吴邦栋：收缩路上的片刻停歇

在“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场中,长江证券宏观策略资深分析师吴邦栋对当前证券投资持偏空的想法。

吴邦栋认为,从中期来看,企业仍处在产能收缩和渠道软化过程中,片刻停歇体现的是短期库存存出新所带来的市场机会和需求的反弹。他认为从12月份开始的经济回升和市场指数的反弹,都仅仅是一个波段性的机会,并不是构成中长期的操作的持续性的。

吴邦栋说,市场之所以在一季度有所反弹,最主要的原因是源于需求的企稳,去年的四季度开始有着明显的企稳回升,而这都是因为货币的稳定。另外,市场估值体系的预期变化是导致反弹的最主要的原

因,基本面的需求是企稳,供给面的情绪是悲观的,估值体系有一定改善的空间。

吴邦栋说,对中期的看法还是相对悲观一点。GDP已经企稳回升了,这个预期在这一时间的股价反映比较充分了,未来导致股价上升的边际在于需求未来弹性有多高。今年的GDP高点应在8.5%,全年很难有8%以上的经济增速。他说,持有这个判断的原因是他认为信贷需求的释放很难。如果未来市场有明显的向上,在消费类板块可以更加关注。从去年开始信贷投放量是企稳态势,但是和以往差别很大的结构上,居民中长期贷款占比增速都是最主导的一个方面。

吴邦栋认为,消费型板块比如食



品饮料和医药板块成长性是对存在的。

吴邦栋表示对于盈利的预测相对悲观一些,下半年价格反弹之后调控可能会加码,短期的下跌主要是来自于中期的变化。这两个月美元开始明显反弹,国内利率明显上升,短期流动性从松到紧态势继续维持的话,市场很可能在近期出现震荡维持稳定的情况。目前已经走到一季度后期了,短期会有反弹,三到四月份的时候核心关注点在于对利率和信贷两个流动性指标的判断,还包括IPO是否会有市场供给,如果在流动上对市场进行压制的话,市场可能在三四月份有一定下跌的空间,如果板块的配置中有汽车、消费板块,可能有一定的相对收益。

### 刘开忠：短中期上升空间不太大

2013年3月2日,由中国证券报主办,长江证券、荆楚网、长江日报和湖北网台承办的“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场在武汉香格里拉大酒店举办。

长江证券首席投资顾问刘开忠表示,未来较长时间内,市场可能仍不会出现像2009年涨一倍的牛市,同样也不大可能像去年那样年初反弹一下,到四月份以后跌了大半年”。因此建议采用中期波段操作的方法,跌多了要关注机会,涨多了要考虑卖出”。

刘开忠认为,未来较长时间内,市场可能仍不会出现像2009年涨一倍的牛市,同样也不大可能像去年那样年初反弹一下,到四月份以后跌了大半年”。因此建议采用中期波段操作的方法,跌多了要关注机会,涨多了要考虑卖出”。

刘开忠说,跟融资融券不一样,有本质的区别,融资是拿去买股票,还只能买部分股票,“做期货的钱可以随便干什么,可以去装修,这个对有融资需求的人还是比较好的品种”。

刘开忠说,跟融资融券不一样,有本质的区别,融资是拿去买股票,还只能买部分股票,“做期货的钱可以随便干什么,可以去装修,这个对有融资需求的人还是比较好的品种”。

### 胡路：今年持续看好整个通信行业

2013年3月2日,由中国证券报主办,长江证券、荆楚网、长江日报和湖北网台承办的“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场在武汉香格里拉大酒店举办。

长江证券通信行业资深分析师胡路表示,纵观2013年,整个通信行业将迎来非常好的机会,关注焦点在于4G和宽带。

“由于通信行业是技术周期驱动的,同时也由于LTE导致的新一轮技术周期目前已经启动,所以会带来整个行业无论是在行业基本面、业绩层面、行业估值来讲都会有明显的提升。”胡路说,中国的4G牌照发放时点会比市场预期提前,“判断逻辑很简单,整个4G牌照的发放是国家意志的驱动,相关的企业有非常强的提前部署LTE网络的动机,从这个角度来讲整个4G产业的发展会比大家预期要快一点”。

对于LTE方面,胡路认为有三个问题需要关注:牌照什么时候发,怎么发,以及牌照发放之后带来的投资增量和投资机会。

### 童兰：今年商业投资逻辑的三条主线

2013年3月2日,由中国证券报主办,长江证券、荆楚网、长江日报和湖北网台承办的“梦想的力量·梦之蓝中证金牛会”长江证券专场在武汉香格里拉大酒店举办。

长江证券商业零售行业研究员童兰表示,2013年商业投资逻辑主要是三条线,分别是中西部一线城市龙头地位和地位具备前瞻性的零售企业将充分收益,品牌模式的企业将获得超额收益,低的市销率和高估值价值的零售企业也将获得好的商业表现。

童兰说,从消费整体来看,预计未来两到三年之内社零增速维持在15%的区间,社零增速较平稳,实体经济出现明显分化。过去的百家实体零售行业企业增速在20%到30%的水平,但是现在仅接近10%到15%,行业整体呈现“旺季不旺,淡季非常淡”的局面。

在零售行业壁垒弱化情况下,渠道行业高扣点率则难以维系。据长江证券测算,百货行业每年增速在15%到20%区间,超市行业人工更加密集,增速在20%到25%的区间。国内居民消费占GDP的比重从2000年

的46%回落到了目前的31%,与欧美以及日韩相比未来都存在着极大的提升空间。另外,从国内GDP构成来看,目前国家固定资产投资增速近十年复合增速在22%到23%,最终消费复合增速仅为13%,固定资产投资拉动经济增长是非常明显的,但是这部分固定资产投资却没有很好转化到消费中,消费增长未来仍然具备巨大的增长空间。从人均商业面积来看,中国人均商业面积仅为1.1平米,与其他同等水平以及发达国家相比都处在偏低的水平。

童兰说,从自有物业价值来看,目前商业行业本身具备一定的安全边界,例如鄂武商市值为50亿元,目前自有物业面积接近50万平米,那样的地段商业物业2万平米的价格是可以的,总的市值远远低于物业重复价值”。

波波段的高点;如果还要继续反弹的话,可能空间亦不太大,“比如2500点左右,可能要走着瞧”。

谈到如何判断市场刘开忠建议投资者多关注影响大盘的银行主流板块的走势,“特别是民生银行,它是风向标”。股指期货亦对市场有助涨助跌的作用,多关注其溢价水平和市场表现,“如果是溢价有可能是下跌”。

“目前市场环境变了,投资理念也要变,过去只能做股票,现在可以做空,通过股指期货,通过融资融券,现在还有转融券,除了做股票以外可以做基金,债券,现在证券公司还可以代理保险,如果买车险可以到

站工程施工领域,“都会有一些小的公司,未来的行业增速是非常快的。”胡路建议投资者关注上述三个细分行业领域。

此外,另一关注重点在于宽带中国所带来的宽带领域的投资机会。胡路预计2013年宽带中国战略会对外发布,“根据日本等一些国家的情况来看,宽带中国以及宽带国家战略发布之后会对相关产业带来非常明显的推动,整个宽带相关产业链都会迎来至少两年可持续发展的未来。”

胡路说,未来宽带发展的重点是光纤到户的建设,未来建设重点落在用户安装率的提升,在过去两年高速增长的网络增长速度放缓,安装率的提升未来所带来的需求,用户的宽带终端设备会高速增长。因此,胡路预计未来两到三年,安装率的提升带来的宽带用户需求会增长40%。

胡路认为,通信行业将在2013年出台一个有关虚拟运营商的措施,这将引领市场对于虚拟运营商牌照和虚拟运营商资质的猜测,相关公司也值得关注。

特别支持：三胞集团有限公司