

中国梦·梦之蓝



把握转型期的改革机遇

(广州专场)



2013 中证金牛会

“中国梦·梦之蓝 2013中证金牛会”全国策略巡讲 国信专场走进羊城

9月7日,“中国梦·梦之蓝 2013中证金牛会”全国策略巡讲国信专场活动在广州举行,本届金牛策略巡讲的主题为把握转型期的改革机遇。今年以来,综合指数略微下跌,但创业板指数大涨接近80%,在这样一个整个市场、政策背景下,如何把握政策的走势,抓住市场的投资机会,把握转型期的改革机遇?会上,来自中国社科院、国信证券等的市场专业人士为投资者解读目前我国宏观经济形势,分析了下半年资本市场面临的风险与机遇,提示市场参与者合理配置资金,实现收益最大化。

中国社科院刘焜辉:市场大规模反弹尚需时日

中国证券报社长助理赵维 证券机构面临转型

中国社会科学院金融重点实验室主任、中国经济评价中心主任刘焜辉在会上分析表示,全球经济储蓄红利的时代结束、国内资本回报率下滑等因素影响下,证券市场在短期内或难出现大规模的反弹。股债、商品等市场尚处于模糊阶段,因此市场对于创业板等小股票的风险偏好可能持续。

全球储蓄红利时代结束

刘焜辉表示,由于全球经济储蓄红利的时代渐行渐远,中长期全球经济增长中枢将下移。

据了解,70年代、80年代全世界贡献储蓄的国家是德国和日本,美国是吸收储蓄的国家。90年代为世界贡献储蓄的是前苏联和东欧等,这些国家有大量要素红利、人口红利。90年代到2000年,日本、德国以及中国在贡献储蓄。

未来人口的变化,就是老龄化。刘焜辉介绍,中国到2030年,60岁以上的人口达到25%,家庭储蓄将达到自然的消减期。政府要转型并释放改革的红利,政府和企业部门的储蓄走下坡路,更多的激活内需的消费。储蓄贡献替代者和印尼并不乐观,两国存在严重的赤字和通货膨胀,即便拥有丰厚的人口潜力,但需要文化的积淀,要达到中国的水平尚需时日。

未来十年,储蓄资源要越来越枯竭,使得世界经济都将面临模式的转型。刘焜辉分析,美国需要精细的增长,不能靠以前房地产、居民消费刺激,而需要更多创新和再工业化,为世界贡献更多的新经济的因素。中国的投资也不能像以往那么粗糙,带来债务的堆积、成本越来越



越高,而需要生产力的发展,非资本投入以外的生产力的增长,促进创新,增加附加值。

未来的十年、二十年,预计经济并不能够强劲复苏,也不能指望美国复苏很强。现在美国恢复不错,经济确实转型方面走在前面,但美国的宏观不是很强,因为他们的生产率没有提升。企业有钱但是投资的意愿比较淡泊,不投资的原因就是因为对消费的信心没有足够的信心。

对于中国的情况,经济内生问题导致流动性的压力,这个压力靠转型和改革才可以解除。刘焜辉分析,中国今年六月份遭遇的流动性冲击,是中国经济中无效的投资需求导致,且流动性压力

在不断的成长、累积。这些资金需求需要有效需求隔阂,才可能真正缓解压力。

资本回报率下拖拖累经济

刘焜辉分析,中国的经济下行主要的动力是资本回报率出现了衰退。

资料显示,中国资本回报率的去年年底只有2.7%,十几年前是14%、15%的水平,2000到2008年可以维持到8%、9%,2009年以后出现了急剧的下降。

一个经济体的增长是有四个因素组成的,一是生产率,二是就业率,三是劳动参与率,四是人口红利。刘焜辉指出,潜在增长简单讲就是这个国家所有的自然条件、人口条件、制度条件,所有的要素下能够获得最优最大的产出。人口红利被关闭了,这是自然条件,每个国家都会经历高峰然后下来。

长期经济增长的来源只有劳动生产率,劳动生产率决定了到底能够把经济推到多高增长的中枢。刘焜辉表示,劳动生产率由资本劳动品和资本回报率构成,增长投资不是无限的,不断增加投资确实可以带来人均资本的增长,但资本边际报酬递减。中国资本回报率的下降最终引起了经济的下滑。

但我国经济未来的结果一定是走向复苏,实际上,新一届的政府将会推出一系列的转型措施。刘焜辉指出,由于资本回报率下降、资源错配、流动性问题等因素影响,国内经济的下滑成为市场的共识,下一步的经济破局需要更多有效的改革。

市场大规模反弹尚需时日

从投资角度,刘焜辉分析,大类配置

如股债、商品尚不能看出趋势性的上行,处于“模糊世界”,市场B浪反弹或过于乐观。

期货在七到八月份出现了一波比较明显的反弹,市场中有人认为这种行情能够发展成一种B浪的反弹。但一位专业期货人士就表示,由于对于经济的把握尚不清晰,现在的策略就是减少频率、少交易,整个的资产尽可能做到平衡,尽可能做到对冲,没有看准之前不轻易增加窗口。

刘焜辉指出,与这位期货专家看法一致,现在股债、商品等大类的配置是模糊的世界,大规模反弹的机会还不确定。但出现新的风暴也概率不大,中国至少在今年三中全会之前,还是想把经济的局稳住。

而股票市场创业板很强,这反映了市场现在的格局,刘焜辉说,六七月份中国的流动冲击背景下,整个风险偏好没有被打破,创业板不断创新高。市场人士在五月份提醒创业板的风险,经过这一次不断的创新高,这种状态恐怕还会持续下去。如果大类标的如股债、商品仍然处在模糊世界,维持僵持的状态、纠结的状态没有被根本打破,创业板有望持续有所表现。

对于小股票来讲,它的重要逻辑是所讲的故事即使短时间不能被证实,短期内没有达到预期,还可以找出很多的理由延展下去”,刘焜辉说,大类投资标的的不同,大类每个月不断有各种各样的经济指标出来,验证逻辑。大标的没有什么弹性,沪深300在市场前期活跃时基本不动,反映的就是经济实体背后的因素。

国信证券刘翔:电子行业分化将开始

国信证券电子行业分析师刘翔研究认为,电子行业进入成长后期,分化将开始,电子行业有一些股票高估,另一些有进步的空间,在这个过程中将有分化。具体的板块上,智能终端产业链中具有技术壁垒和成本优势的细分行业、视频监控行业、照明行业中的LED有望成为市场关注的热点。

智能机行业方面,消费电子主要是智能手机和平板电脑,接下来增速最快的肯定不是苹果和三星”,刘翔指出,而增速最快的预计是国产品牌如小米和联想。平板电脑消费群体与智能手机接近,产品周期滞后于智能手机,比智能手机的行情大概晚两年左右,智能

手机的今天可能是平板电脑两年后的状况。

智能手机今年增长36.6%,全球手机出货量18亿部,维持3年高速增长。刘翔介绍,接下来增速最快的是中国、印度、南美、中东,它的客户需求是中低收入阶层的,产品消费预计不再是苹果和三星。从二季度情况已经反映出来,三星增速是50%,联想是100%,酷派是200%,预计小米是1000%。

智能终端目前已变的更大、更轻,无线功能更强,能上微信、WIFI、交互等。另外,行业竞争格局变化,集中度变低。在智能手机产业链条中,具有技术壁垒和成本优势的细

分行业接下来将有望持续高增长,而薄膜一条链受益或明显,智能机需要使用薄膜替代玻璃,其中包括的上市公司有康得新、万顺股份、欧菲光等。

另外,今年信息科技机会的背后主要包括视频监控,刘翔说,从原来的拍得到,变的拍得清,变的要网络联网,要智能”,这个产业中主要包括上市公司海康视、中威电子等。

另外,LED行业未来的机会来自于照明,这是行业机遇。刘翔分析,有品牌的公司如德豪润达、飞利浦等有望受益最大,企业发展壮大,未来到千亿元的规模是可能的。



文/傅豪



本次国信专场巡讲活动由国信证券广州分公司承办,活动现场参会嘉宾三百余人,参会嘉宾积极踊跃,互动环节主讲嘉宾就目前热点话题如上海自贸区、土地流转等与国信证券高净值客户进行了充分沟通,现场活动热烈,最终得到了参会嘉宾的一致好评。

承办: 国信证券

背景资料

金牛会介绍

“金牛”品牌是中国证券报创立已十年的中国资本市场著名品牌,“金牛会”是由中国证券报发起并长期推动的重点品牌建设项目,目标是打造中国资本市场最具特色的高端交流服务平台。

“金牛会”以历届金牛奖获奖的公募基金、私募基金、证券分析师、投行及上市公司等机构和人士为主,同时邀请业界各路精英,加之长期支持中国证券报的政策、行业及学界等各方权威机构和人士参与,共同构建的资本市场

高端交流服务平台。其核心理念为“共享、共创、共赢”。

这一平台以共享资源、促进优势互补、推进创新探索、服务资本市场为宗旨,希望通过促进资本市场各要素的深化合作,提升创新能力,优化分工合作,创建国内投资理财的优质品牌,以争取得到金融界、实业界等各方的更大资源支持,努力实现各类优秀投资研究服务机构与广大投资者的有效对接和长期共赢。

2013中证金牛巡讲介绍

中证金牛巡讲活动始于2009年,每年一届,目前已经成功举办四届,共举行各类巡讲及策略报告会等活动近百场,与国信证券、南方基金、建设银行等顶尖券商、金牛基金公司以及银行等几十家金融机构深度合作,分别在上海、深圳、北京、广州、南京、成都等国内一线城市举办,国内知名经济学家以及一大批业内优秀的基金经理与投资者共同分享投资理念及投资策略,现场参会人数超过四万人,影响范围涵盖证券公司、公募基金、私募基金以

及银行等领域高端客户达几十万人次。

“中国梦·梦之蓝2013年中证金牛巡讲是在过往几届巡讲的基础上升级版,是中证金牛会的主打的年度系列活动之一,已于2013年8月10日在沈阳启动,现场参会嘉宾提问踊跃,首场活动效果显著,9月7日中证报携手国信在广州圣丰索菲特酒店为投资者献上年度第二场投资盛宴,后续将与齐鲁证券、华泰证券等多家券商通力合作,为投资者打造一场投资盛宴。