

# 机构看好行业发展 全球汽车股“底气十足”

□本报记者 高菲

进入2018年以来，全球汽车股表现抢眼，欧美及日本股票市场多只车企股票价格大幅上涨，相关产业链其他股票也有不俗表现。机构预测，由于定价能力相对稳定、销量保持稳健扩张态势，加之全球发展环境良好，2018年有望迎来汽车行业的全面爆发，相关产业链的投资机会不容小觑。

## 汽车行业板块跑出“开年”行情

根据彭博提供的数据，自年初至今的近十个交易日内，标普600汽车零售行业指数上涨7.84%，大幅跑赢标普500指数2.91%的同期涨幅。个股方面，美国汽车制造商菲亚特-克莱斯勒股价暴涨23.15%，通用汽车上涨7.47%，法拉利上涨9.04%，福特汽车上涨4.72%；德国汽车公司奥迪集团增长了7.45%，大众汽车上涨6.88%，戴姆勒上涨4.65%，宝马上涨2.38%；法国标致公司上涨5.54%；日本汽车公司本田上涨6.21%，丰田(7203)也录得6.83%的涨幅。

汽车行业产业链上其他相关公司股价也有亮眼表现。彭博数据显示，斯托克600汽车及配件指数(STOXX 600 Automobiles & Parts index)今年迄今为止已经上涨了6.58%。自年初至今，美股电动汽车设计商Workhorse集团股价上涨了10.94%；德国汽车配件生产商大陆集团股价上涨8.15%；法国米其林集团上涨7.36%；日本汽车电子配件生产商日本电装上涨4.86%，爱信精机增长4.27%。

## 汽车行业基本面向好

近期汽车板块的爆发主要受益于该行业基本面向好。宏观来看，汽车行业定价能力相对稳定，销量保持稳健扩张态势，全球经济环境良好。以美国为例，特朗普政府推行的税改政策也将利好汽车行业。在新的税制下，企业税负大幅减轻，企业净利润增加，加上本土企业有回流预期，有望进一步加速美国国内汽车企业进口替代的进程。

行业层面，在经历了一段时期的盘整和稳固阶段之后，汽车行业向新能源化、智能化、无人驾驶发展的中长期大趋势已得到普遍认可。特别是2017年以来，产业研发和布局节奏显著加快，更是引起了投资者的广



新华社图片 制图/王春燕

泛关注。

本月9日，2018年CES国际消费电子展在美国拉斯维加斯拉开序幕。本次会展中，智能汽车成为焦点，各种颠覆性的智能驾驶系统令在场人员叹为观止。媒体认为，CES国际消费电子展作为行业风向标，在展现了外界对智能驾驶憧憬的同时，也给出了一个明确信息：2018年智能汽车将在全球范围内成为更大热点。

## 细分市场投资机会显现

对于2018年汽车及相关产业链条的发展预期，华尔街机构普遍持乐观态度。摩根大通近期一份报告称，受全球销量增长和全球定价能力相对稳定等因素推动，2018年将有望成为汽车行业的牛市，建议投资者增持相关板块。报告认为，该行业没有重大利空消息，且在向电动汽车和自动驾驶技术过渡，因此投资者情绪将对该板块形成利好。摩根大通将菲亚特-克莱斯勒评级从“中性”上调至“增持”，维持德国大众汽车增持评级。摩根大通还看好汽车零部

件公司，将大陆集团和海拉集团评级分别从“中性”上调至“增持”。

瑞银集团分析师柯林·兰甘认为，汽车经销商将成为美国税改的最大赢家，汽车制造商福特和通用也将分别因税改而大幅度获利。摩根士丹利分析师亚当·乔纳斯尤其看好菲亚特-克莱斯勒的Jeep品牌，认为其将迎来一个“法拉利时刻”。

机构认为，汽车及相关产业的投资机会可能来自于三个方面：首先最先受益的可能是汽车零部件，特别是动力部分，因为新能源车同传统燃油车最大区别是动力系统的差异，也就是说，电机、电控、电池三电系统将成为纯增量的市场，这部分可能将会最先受益。其次，未来拥有“爆款”整车的车企，亦是值得关注的投资机会。最后，随着新能源汽车的普及，特别是在汽车的动力电动化，以及车内控制系统的电气智能化以后，汽车就变成了一部智能汽车。进入这个阶段，将会有大量基于智能汽车的应用出现，研发这些应用的服务企业有望迎来较好的投资机会。

## 南下资金抢筹

# 地产板块成新年港股市场领头羊

□本报记者 倪伟

今年开年，港股市场走出持续上攻趋势，站上31000点重要心理点位，剑指历史新高31958点。截至10日收盘，恒生地产建筑业年初至今涨幅为9.67%，11个行业指数中涨幅居首。而地产板块中中资房产股上攻势头尤为明显，多股刷新历史新高股价新高。

市场人士表示，近日内地龙头房企年销售额陆续出炉提振市场、内地房企土地购置面积增速稳步上升、南下资金强劲抢筹等因素，都促进了该板块新一轮升浪的展开。

## 多因素利好共振

市场人士表示，此轮中资地产股强势上攻，主要由以下几个主要因素推动。

首先，近日内地房企年销售额陆续出炉，龙头房企业绩靓丽，行业集中度继续提升。克而瑞近日发布《2017年中国房地产企业销售TOP200》排行榜，其中碧桂园销售额人民币5500亿元，万科5238亿元，恒大5151

亿元，三大巨头都在5000亿元以上，融创中国、保利地产、绿地控股进军3000亿阵营，而千亿元房企数量预估在20家左右。数据可见龙头房企集中度提升幅度远超前一年水平，业内人士表示，在偏紧的政策基调及高企的地价背景下，龙头集中度仍将继续提升，房企“分化与转型”的趋势仍将持续，龙头房企仍将强者恒强。

其次，内地房企土地购置面积增速稳步上升。据克而瑞统计数据显示，2017年前11个月，房地产开发企业土地购置面积22158万平方米，同比增长16.3%，增速比1至10月提高3.4个百分点，并且拿地较多的均是龙头企业。2017年全年，十强房企的拿地货值超过6.2万亿元人民币。业内人士表示，未来具备好粮草的企业无疑将表现更好，土地购置面积稳步上升证明房地产开发景气指数将维持高位。

第三，据业内人士称，平安银行、工商银行和中信银行的投资部门在2017年度房企业绩排行榜出来后，针对几家排名前茅的房企迅速预

估了2018年的授信额度，并且制定了多套融资方案，准备在2018年2月前提交。龙头企业将在各方面充分享受龙头溢价。

此外数据显示，截至10日收盘内地资金净流入港股市场逾200亿港元，而中资房产股是南下资金持续加仓的重要标的。融创中国持续稳居港股通净流入资金前十，其他多只中资房产股近几个交易日港股通持仓占比也出现走高趋势。

## 地产股仍有潜力

近日从盘面看，地产股成为了市场的核心，而无论是基本面还是资金面，都促进了本轮地产板块的快速反弹。业内人士相信房地产行业集中度的提升正在持续加速，叠加高毛利项目进入结算阶段，2018年地产公司将迎来规模与业绩的双升，板块存在较为确定的投资机会。

银河证券日前发布报告称，“大者愈大、强者恒强”的企业分化与集中度提升局面已经持续数年，在可以预见的未来数年，这种局面基本

不会改变。房企巨头集中度提升幅度远超去年水平，在偏紧的政策基调及高企的地价背景下，龙头集中度仍将继续提升。

东莞证券近日表示，在行业集中度持续提升过程中，龙头房企整体估值水平仍有提升空间，股价也具备较大的向上弹性。继续看好龙头房企2018年整体的行情走势，建议投资者积极关注。

花旗也认为，中资房产股龙头的股价表现将继续跑赢大市，具体支撑因素包括盈利及收入增长、下半年有大型并购、更多资金流入内地房企以及内地房企回购股份、估值优势等。

中金日前表示，在香港上市的中资房产股已迎来新一波底部回升，建议布局增长确定性高、防守兼备且估值有吸引力的一二线优质标的。

摩根士丹利10日发表报告表示，去年盈利惊喜及今年强劲的合约销售增长前景，将成为房地产业下一个催化剂，预计去年中资房产核心盈利同比增长41%，高于市场预期的32%；又预测今年合约销售平均增速达28%。

## 坚定鸽派考虑“退路”

# 日本央行释放收紧货币政策信号

□本报记者 张枕河

在多家央行追随美联储加息或收紧货币政策的背景下，日本央行一直被外界认为是最为坚定的“宽松派”，此前不仅没有任何收紧举措，甚至连相关暗示都非常罕见。

然而在9日，日本央行宣布，削减部分长期限国债的购债规模，其中10年-25年期国债的购债规模减少100亿元至1900亿元；25年期以上国债购买规模减少100亿元至800亿元。这被认为是日本央行释放的收紧货币政策信号。另据日本媒体10日最新报道，日本央行考虑在本月22日至23日召开的货币政策会议上将2018年度经济增长率预期从目前的1.4%上调为1.5%至2.0%之间。

## 日本央行缩减国债购买规模

日本央行9日宣布，削减部分长期限国债的购

债规模，该消息发布后，日元汇率、日本国债收益率均上涨。受此影响，10年期美国国债收益率也上涨。

自2013年以来，日本央行一直坚持超宽松的货币政策，其不仅将利率降至负值，还购买了包括股票在内的各类资产。日本央行的最新政策改变可能暗示其在未来将调整政策。

目前美联储和欧洲央行等均在收紧货币政策，自2015年开启加息周期以来美联储已经连续五次上调利率。机构预计，美联储2018年将至少加息两次。此外，通过减少取代即将到期债券的证券购买量，美联储正在缩减其资产负债表规模。欧洲央行还没有加息，目前仍处于量化宽松的中期，但其正在大幅放缓债券购买计划。截至去年结束，欧洲央行已将债券购买量削减了一半，而且有消息称，欧洲央行可能打算2018年晚些时候结束债券购买计划。

数据显示，日本的薪资数据出现上涨，这被认为是潜在的早期通胀信号。日本11月基本薪资较上年同期增长0.4%，10月增长0.3%。加班费增长2.6%，奖金增长7.5%。整体现金收入增长了0.9%，高于预期并创下2016年7月以来的最好水平。

但也有策略师表示，尽管日本央行可能发出了一个强有力的信号，但只是基于其2016年债券购买计划做出的改变而已。美联储和欧洲央行的目标是平衡资产负债表规模，而日本央行的目标是利率，其债券购买是基于价格做出的。

## 经济复苏提供支撑

市场猜测日本央行或改变货币政策的主要原因是日本经济出现复苏，这为收紧货币政策提供基础。

数据显示，日本的薪资数据出现上涨，这被认为是潜在的早期通胀信号。日本11月基本薪资较上年同期增长0.4%，10月增长0.3%。加班费增长2.6%，奖金增长7.5%。整体现金收入增长了0.9%，高于预期并创下2016年7月以来的最好水平。

据日本媒体报道，日本央行考虑在本月的货币政策会议上将2018年度经济增长率预期从目前的1.4%上调为1.5%至2.0%之间。

这主要是由于在海外经济形势良好的背景下，日本出口增加，企业对设备投资态度积极。

日本共同社的评论指出，日本经济已确保实际国内生产总值(GDP)连续7个季度保持增长，企业收益达到最高水平。海外发达国家与新兴市场国家的增长率均缓慢上升，日本央行行长黑田东彦认为“全球经济已实现平衡增长”。预计2018年度以后，加上美国税制改革对美国国内经济增长产生一定拉动效果，海外经济将继续回暖。日央行认为在日本国内，迎接东京奥运会建设等需求也保持坚挺，企业的设备投资进一步增强，将成为推动增长的因素。

## 汇控股价逼近历史高点

□本报记者 倪伟

汇丰控股(00005.HK)连续两个交易日上涨，分别上涨0.56%和1.42%，10日收盘报82.10港元，离其2007年创下的84港元(前复权)历史高点仅一步之遥。该股当日成交57.85亿港元，最新总市值16683亿港元。

公开资料显示，从2017年12月4日起，香港恒生指数公司公布的恒指季检结果正式生效，汇丰控股占恒指的比重由9.68%升至10%。作为与腾讯控股占比相同的恒指最大的成分股之一，汇丰控股去年表现强势，涨幅超30%，基本与恒生指数涨幅同步。除了受到香港投资者的钟爱，汇丰控股也受到了内地资金的关注。去年该股一直稳居各个时段南下资金净流入个股前三名，而2018年截至1月10日收盘，该趋势得以延续。据万得数据显示，近7日南下资金通过港股通净买入汇丰控股逾7.48亿元人民币，位居第二。

市场分析人士表示，一方面，汇丰控股基本面良好，目前全球货币政策和行业监管的收紧，市场不确定性风险增加，公司强大的资本实力、稳健的经营风格和丰厚的股息率对于价值投资者极具吸引力，估值溢价有望进一步扩大。另一方面，今年开年以来恒生指数已上行约3.86%，汇丰控股仅上涨2.69%，有一定的补涨空间。此外，该股2017年三季报业绩显示，总贷款余额同比增速达到7.3%，总存款余额同比增速达到3.1%。未来即将公布的四季度业绩和全年业绩引人期待。预期该股股价突破历史高点是大概率事件。

## 港股市场去年多数据破纪录 券商板块应声普涨

□本报记者 倪伟

日前，香港交易所公布2017年港股市场数据，数据显示，恒生指数于2017年底收报29919.15点，较2016年底上升36%；2017年香港证券市场平均每日成交金额为882亿港元，较2016年的669亿港元上升32%。香港证券市场总市值在去年最后一个交易日为近34万亿港元，创下历史新高，按年上升37%，打破2015年5月26日约31.55万亿港元的纪录。同时，港股年内新上市公司数达174家，亦创历史新高，较2016年的126家上升38%。2017年的香港新上市公司总集资金额为5799亿港元，较2016年的4901亿港元上升18%。截至年底港交所上市公司总数达到2118家。此外，“沪港通”及“深港通”年内成交量显著增加。去年北向成交总额按年上升1.7倍。

受此提振，10日港股市场券商股普遍上涨，汇盈控股大涨7.33%，英皇证券涨3.28%，申万宏源涨8.15%，第一上海涨4.12%。另外，香港交易所股价继前两交易日上涨3.48%和2.67%后，10日继续上涨1.04%，收报271.80港元，再创2年新高。

港交所行政总裁李小加近日表示，2018年第一季度，港交所计划推进上市规则的细则咨询，实施最有利于香港市场发展、最能保持香港国际竞争力的方案，尤其是一定要设定好相应的投资者保护措施。很多新经济公司都对香港的上市机制改革表现出了浓厚的兴趣，近期港交所已经收到了越来越多新经济公司有关来港上市的查询。市场人士分析，叠加近日落地的H股全流通试点，今年港股市场的成交量将会有大的飞跃，券商股将直接受益。

花旗也认为，中资房产股龙头的股价表现将继续跑赢大市，具体支撑因素包括盈利及收入增长、下半年有大型并购、更多资金流入内地房企以及内地房企回购股份、估值优势等。

中金日前表示，在香港上市的中资房产股已迎来新一波底部回升，建议布局增长确定性高、防守兼备且估值有吸引力的一二线优质标的。

摩根士丹利10日发表报告表示，去年盈利惊喜及今年强劲的合约销售增长前景，将成为房地产业下一个催化剂，预计去年中资房产核心盈利同比增长41%，高于市场预期的32%；又预测今年合约销售平均增速达28%。

**德勤：成熟数字产品仍具竞争优势**

□本报记者 张枕河

会计师事务所德勤在最新报告中指出，在中国数字设备方面，智能手机、笔记本电脑、台式电脑等相对成熟的数字产品，无论在持有率还是在购买意愿方面，均拥有压倒性优势，显著高于新兴数字产品(如运动手环、智能手表、便携式游戏机等)。

报告指出，其中智能手机持有率达到89%，而且用户对于智能手机更换频率也维持高位，未来一年内有更换手机意愿的用户占比高达63%，凸显了其在消费者心目中的不可替代性。消费者在手机使用方面，逐渐开始向应用程序精简化和社交类应用使用频化的方向发展，有近五成智能手机用户属于“手机重度依赖症候群”，其中有六成用户的年龄介乎18—34岁，他们每天查看手机的次数超过50次。

德勤中国电信行业领导合伙人林国恩认为，智能手机在工作和日常生活始终扮演着重要角色，消费者从“参数控”向“体验派”转变，更加注重产品是否能够解决自身需求。强大的机器学习功能正逐渐广泛应用于，不但为消费者提供更多便利，更为行业各个领域创造更多机遇。