

财富圆桌

经济渐进筑底 资产轮动跃跃欲试

□本报记者 张勤峰

年初经济低位运行,但企稳迹象显现,大类资产轮动跃跃欲试。业内人士指出,当前权益类资产仍具备相对性价比优势,虽然股债资产全面转换的时间点可能尚未到来,但至少在上半年,股票资产更具有表现空间。

股票性价比更高

中国证券报:年初以来股强债弱特征明显,对此有何看法?

袁慰沂:今年权益市场走强的主要原因是外部环境变化改善市场风险偏好、流动性充裕降低无风险利率、社融企稳提振对经济企稳的预期,叠加年初股票估值较低,权益市场风险收益比较凸显。而外部环境改善与社融企稳对债券市场形成压制。

当前债市对经济下行预期较充分,尽管未来政策调控的力度和节奏仍存在不确定性,但政策底已确认、社融企稳趋势初现,由于本轮逆周期政策强调精准调控,不搞“大水漫灌”,预计经济增长将在下半年呈现弱企稳,权益市场走强、债券市场偏弱的概率较高。

黄文涛:年初以来股强债弱,根源在于政策刺激下经济企稳预期增强,市场风险偏好上升,不利于债市继续走牛,加上此前市场对年初经济下行已充分预期,随着接下来经济实现短期企稳以及通胀走强,预计上半年股强债弱的格局将延续。

臧旻:美联储暂停加息,国内市场流动性相对充沛,叠加宽信用效果初现,经济企稳预期增强,是本轮权益市场强势反弹同时债券市场表现也相对不弱的重要前提条件。这一状态能否维持,后期需要重点关注几个方面:首先是在权益市场估值修复后,上市公司利润能否出现显著的改善迹象。其次是货币政策能否继续保持松紧适度的状态,短端无风险利率能否在期限利差层面上对长端的上行幅度起到牵制作用。

目前来看,权益市场短期内出现较大跌幅的概率不高。债券市场虽面临通胀带来的扰动,但货币政策还不至于边际收紧。至少在未来一个季度之内,股债二者的表现可能都不会太弱。

降息有可能 关键是如何降

中国证券报:政府工作报告提及“降低

实际利率水平”,如何理解这一提法?

袁慰沂:政府工作报告中提及的降低实际利率更多指向民企和小微企业,这些企业的实际利率水平较高主要是由于风险溢价较高。民企较高的风险溢价部分是由企业自身的抗风险能力较低,但更重要的原因在于政府隐性担保和财政软约束下,金融机构对民企的违约风险定价相对国企过高。单纯降低无风险利率虽然能一定程度上改善民企的融资成本,但无法解决信贷机制扭曲的问题。

当前金融体系内的流动性比较充裕,货币市场利率持续维持低位,以国企为主的中高等级信用债的套息空间比较小,以民企为主的中低等级信用债风险收益比逐步改善,如果此时降低基准利率,再度打开高等级信用品种的套息空间,可能导致资金重新流向高等级品种,不利于降低民企的风险溢价。当然,如果近期经济数据超预期下滑或外部环境出现反复,不排除央行会很快启动降息。

黄文涛:降低实际利率水平,主要可以从降低无风险利率以及降低信用风险溢价两方面入手,2018年以来无风险利率实现了大幅下行,接下来货币政策或主要从降低风险溢价方面入手。

臧旻:关于货币政策,今年政府工作报告延续了“松紧适度”和“合理充裕”的提法,货币宽松的环境仍将继续维持,但社融企稳情况下,经济企稳概率增大,加上目前股市情绪高涨,降息必要性下降。

臧旻:降低实际利率的第一层含义是,实际利率取决于名义利率和通胀率的差值,实际利率过高或者过低都不利于经济长期发展。重点在于稳定通胀的同时降低名义利率,疏通货币政策传导机制。降低实际利率的第二层含义是,有效降低企业获得融资过程中的摩擦成本,特别是对于融资难融资贵的民营企業而言。

近期降息的可能性还是存在的,但问题是降哪个。随着我国利率市场化水平不断提高



宏信证券资产管理总部研究负责人
臧旻

高,目前商业银行贷款发放已经基本完成了自主定价,下调存贷款基准利率的必要性不是太大。如果是以LPR替换基准利率的话,可能实际影响也不会太大。最有可能的是下调公开市场操作利率。

股强债弱格局料延续

中国证券报:请提供一些对今后一段
时间大类资产配置方面的建议。

袁慰沂:未来一段时间,国内政策基调是以供给侧结构性改革为主线,强调加快市场开放,深化市场化改革,促进经济转型升级。经济增长的动力由传统的制造业及房地产业向高端制造业、5G等新兴行业切换的过程中,资本市场、尤其是权益市场的景气度对企业融资的重要性凸显。

随着社融企稳初现,年内经济弱企稳可能性较大,债券收益率中枢上行是大概率事件,建议适度降低组合久期,选取具备票息保护的中等级信用债,具有一定风险偏好和负债稳定的投资者可以从中低等级信用品种中优选个券。

股强债弱格局料延续

中国证券报:请提供一些对今后一段
时间大类资产配置方面的建议。

臧旻:降低实际利率的第一层含义是,实际利率取决于名义利率和通胀率的差值,实际利率过高或者过低都不利于经济长期发展。重点在于稳定通胀的同时降低名义利率,疏通货币政策传导机制。降低实际利率的第二层含义是,有效降低企业获得融资过程中的摩擦成本,特别是对于融资难融资贵的民营企業而言。

近期降息的可能性还是存在的,但问题是降哪个。随着我国利率市场化水平不断提高

黄文涛:短期来看,股强债弱格局延续,股票资产优于债券;人民币汇率贬值压力不大,年内预计稳中有升;大宗商品牛市难现。我们对大类资产的排序是:股票>债券>黄金>美元>大宗商品。下半年股债性价比大概率反转,考虑到目前股市低估因素,股市具备长期配置价值,股票资产仍优于其他类别,因此债券>股票>黄金>美元>大宗商品。

臧旻:在宽信用叠加宽货币的经济周期拐点阶段,长端利率债的交易价值大幅下降,可能在未来很长时间都不会是市场主流品种。中等资质的信用债仍然是相对比较优质的资产,信用利差保护比较充足,票息不低且杠杆套利空间尚存,看好资质比较好的城投品种。

就权益市场来看,今年的核心交易逻辑在于无风险利率大幅下降之后的风险偏好回升,中小市值品种将更多受益于信用修复的宏观环境,相比权重股存在结构性优势。A股在完成估值修复后,下一步有望重回基本面逻辑,上市公司整体业绩能否出现回升,将决定下一阶段的走势。

三主线关注家电板块投资机会

□本报记者 吴玉华

昨日,申万家用电器行业指数上涨3.26%,盘中涨幅一度超过4%,行业涨幅位居申万一级28个行业之首。分析人士表示,短期内家电行业内生整体依然偏弱,存量竞争格局下,部分细分子行业或面临价格下调压力。中长期来看,家电龙头个股的护城河依旧较为深厚,业绩增长稳定性较强,具备现金流较稳定、较高股息率的特点,看好长期资金流入。

出口量大幅提升

昨日家用电器行业涨幅领先,从行业基本面来看,2019年1月份,冰箱、洗衣机、彩电的出口量均大幅增加。

从行业产销数据来看,2019年1月,空调出口568万台,同比减少8.1%,内销740.6万台,同比增长6.2%。

2019年1月,洗衣机出口202.4万台,同比增长23.5%;内销430万台,同比减少2.9%。冰箱出口275.3万台,同比增长31.2%;内销332.6万台,同比减少0.6%。彩电出口826.3万台,同比增长31.1%;内销620.3万台,同比增长8.8%。

分析人士表示,从1月产销数据来看,除空调呈现内销小幅提升出口略有下降的态势外,其余冰、洗、彩电均出现出口销售大幅攀升,内需动力有限的局面,整体销量在出口拉动下迎来结构性回暖。

在基本面尚显稳健的情况下,昨日家电板块高位高开,板块内深康佳A一字板涨停,长虹美菱、日出东方、盾安环境、万和电气涨停,老板电器、华帝股份、澳柯玛、小天鹅A涨幅超过6%,板块内多数个股上涨。

三主线关注投资机会

对于家电板块的投资机会,长城证券表示,家电行业各领域龙头企业将有望在不降低销售价格的情况下有效降低企业生产成本,享受减税红利。长期来看家电板块基本面将持续向好。中长期持续建议三条主线:第一,白电龙头优势突出,所涉及产品广,技术开发产业链完善;第二,关注细分领域产品龙头,如小家电龙头、厨电领域龙头、集成灶龙头;第三,关注黑色家电优势企业,积极探索增量方向。

申万宏源证券表示,增值税税率下调,对家电行业而言,竞争格局良好,寡头垄断议价能力相对较强,整体获益概率大,因此假设含税买价和含税卖价都不变,即成本端采购受损、收入端有所改善,在此情形下内销收入占比高、净利率低的家电公司相对更受益。

山西证券表示,1月末国家十部委联合发文将推动绿色、智能家电产业消费的措施,这是自2013年国家全面停止家电下乡、以旧换新等惠民政策后,首次在全国范围提出家电消费刺激政策,与过去政策有别之处在于高端、智能家电成为主要扶持对象。当前,在持续深化收入分配制度改革、不断完善减税降费政策,增加低收入群体收入、增强居民的消费能力的背景下,我国消费者也从单纯追求产品实用性转变为追求人性化、高品质创新型产品为主。而家电行业已基本进入行业周期的成熟阶段,产业变革进入深水区,产品的细分、高端、智能是未来家电发展的必然趋势。2019年家电市场低估值龙头企业的优势更明显。

深圳市中洲投资控股股份有限公司第八届董事会第二十四次会议决议公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

深圳市中洲投资控股股份有限公司第八届董事会第二十四次会议于2019年3月15日以通讯表决方式召开。会议通知于2019年3月12日以电子邮件方式送达全体董事、监事、全体董事参与了通讯表决。会议召集、召开符合有关法律、法规及《公司章程》的规定,会议合法有效。

会议同意通过以下议案:

1、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

2、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

3、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

4、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

5、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

6、以9票同意,0票反对,0弃权,审议通过《关于为子公司青岛市旺洲置业有限公司融资提供连带责任担保的议案》。

7、经表决:同意9票,反对0票,弃权0票。

8、根据《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的有关规定,须经股东大会批准的事项,须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

9、会议同意,0票反对,0弃权。

10、会议同意,0票反对,0弃权。

11、会议同意,0票反对,0弃权。

12、会议同意,0票反对,0弃权。

13、会议同意,0票反对,0弃权。

14、会议同意,0票反对,0弃权。

15、会议同意,0票反对,0弃权。

16、会议同意,0票反对,0弃权。

17、会议同意,0票反对,0弃权。

18、会议同意,0票反对,0弃权。

19、会议同意,0票反对,0弃权。

20、会议同意,0票反对,0弃权。

21、会议同意,0票反对,0弃权。

22、会议同意,0票反对,0弃权。

23、会议同意,0票反对,0弃权。

24、会议同意,0票反对,0弃权。

25、会议同意,0票反对,0弃权。

26、会议同意,0票反对,0弃权。

27、会议同意,0票反对,0弃权。

28、会议同意,0票反对,0弃权。

29、会议同意,0票反对,0弃权。

30、会议同意,0票反对,0弃权。

31、会议同意,0票反对,0弃权。

32、会议同意,0票反对,0弃权。

33、会议同意,0票反对,0弃权。

34、会议同意,0票反对,0弃权。

35、会议同意,0票反对,0弃权。

36、会议同意,0票反对,0弃权。

37、会议同意,0票反对,0弃权。

38、会议同意,0票反对,0弃权。

39、会议同意,0票反对,0弃权。

40、会议同意,0票反对,0弃权。

41、会议同意,0票反对,0弃权。

42、会议同意,0票反对,0弃权。

43、会议同意,0票反对,0弃权。

44、会议同意,0票反对,0弃权。

45、会议同意,0票反对,0弃权。

46、会议同意,0票反对,0弃权。

47、会议同意,0票反对,0弃权。

48、会议同意,0票反对,0弃权。

49、会议同意,0票反对,0弃权。

50、会议同意,0票反对,0弃权。

51、会议同意,0票反对,0弃权。

52、会议同意,0票反对,0弃权。

53、会议同意,0票反对,0弃权。

54、会议同意,0票反对,0弃权。

55、会议同意,0票反对,0弃权。

56、会议同意,0票反对,0弃权。

57、会议同意,0票反对,0弃权。

58、会议同意,0票反对,0弃权。

59、会议同意,0票反对,0弃权。

60、会议同意,0票反对,0弃权。

61、会议同意,0票反对,0弃权。

62、会议同意,0票反对,0弃权。

63、会议同意,0票反对,0弃权。

64、会议同意,0票反对,0弃权。

65、会议同意,0票反对,0弃权。

66、会议同意,0票反对,0弃权。

67、会议同意,0票反对,0弃权。

68、会议同意,0票反对,0弃权。

69、会议同意,0票反对,0弃权。

70、会议同意,0票反对,0弃权。

71、会议同意,0票反对,0弃权。