

■ 财富圆桌

春季行情有望延续 蓝筹白马值得关注

□ 本报记者 吴玉华

一季度A股涨幅全球领先。近几个交易日,市场热点轮换,震荡明显。如何看待当前市场?周期股能否持续走强?后市如何布局?本期财富圆桌邀请前海开源基金首席经济学家杨德龙、兴业证券首席策略分析师王德伦、申万宏源证券首席市场专家桂浩明就此展开讨论。

春季行情有望继续演绎

中国证券报: 行情行至3200点左右,这一轮行情应该如何看待?是否有继续上攻的可能?

王德伦: 兴业证券策略团队1月份市场策略观点“布局旺春行情”发布后,上证综指从2440点站上2600点。春节后2月份市场策略报告中我们提出“旺春行情有望超预期”的观点,上证综指超预期快涨后逼近3000点。3月份我们提出旺春行情“分化”的策略观点,市场进入震荡调整期。3月末我们认为市场有进一步上行空间,提出了“挑战震荡上沿”的策略观点,之后上证综指突破3200点。

综合来看,2019年以来的“旺春行情”可以划分为两个阶段:一季度是第一阶段的旺春行情,主要推动逻辑是风险偏好提升,无风险利率下行和流动性改善,助推估值修复;二季度以来是第二阶段的旺春行情,市场主要矛盾由风险偏好提升和流动性改善转向基本面,经济基本面预期好转催化旺春行情继续。比较来看,一季度旺春行情主要驱动力来自于分母端,即风险偏好提升、无风险利率下降、流动性改善。随着PMI等经济数据超预期,投资者对分子端(经济基本面、企业盈利)预期好转,旺春行情逐渐进入第二阶段。展望后市,市场主要矛盾由分母端转向分子端基本面,经济基本面预期好转将催化旺春行情继续演绎。

杨德龙: 在持续上攻一周后,前期强势板块在获利回吐的压力下出现回调,这属于正常现象,并未改变市场上行的趋势。春节后A股市场加速上涨,走出两波逼空式上涨的行情,上证指数涨到3200点之上,出现一定的分歧。“行情总是在绝望中产生,在犹豫中上涨”,目前A股正是处于犹豫中上涨的阶段。

前期逼空式上涨时,很多投资者和分析师纷纷翻多,看好后市,而场外资金也在大量流入A股市场。近期大盘回调整理一些信心不坚定的投资者开始出现恐慌心理,甚至担心行情已经结束。A股市场回升到3200点附近仅仅是完成估值的修复,但并没有真正体现出今年经济面的回升以及未来财富大转移带来股市的牛市机会。

桂浩明: 自今年一月下旬以来,沪深股市一改前期的疲弱走势,出现了连续上涨的走势。三大股指普遍都取得了最高超过30%的涨幅,在全球市场上名列前茅。就沪市而言,综合指数曾经摸高到3200点上方,从而切入了去年三月份在此位置形成的密集成交区,呈现出了一种意欲进一步向上突破的格局。大盘之所以能够由弱转强,首先还是因为有关部门采取了积极措施,提升金融在整个国民经济中的地位,强调其作为经济的核心竞争力之一的作用,从而使得投资者对资本市场,特别是股票市场,重新建立起了信心。投资者对后市预期的改善,直接提振了信心,也由此导致了相当数量的增量资金的入市。其次,一段时间以来,国家采取了很多政策

来活跃资本市场,而货币政策的适时预调与微调,也在相当程度上改善了流动性,股市也是因此而受益。

此外,近一年来海外资金的持续入市,对内地投资者起到了鼓舞与推动的作用,也昭示了沪深股市的投资价值,成为行情启动的有利推动。

蓝筹风格有望崛起

中国证券报: 在本轮行情中,市场风格不断切换,从前期的游资风格强势到近期的机构风格冒头,接下来市场可能以怎样的风格为主?

杨德龙: 近期,以茅台、五粮液为代表的优质白马股异军崛起,带领白马股整体上扬。长期持有白马股可以不去关注短期市场的波动,通过长期持股来获得比较好的超额回报。今年以来,北上资金净流入已经超过1100亿元,并且外资大量流入A股的股票多数都是一些估值并不便宜的白马股。这些白马股是真正能代表中国经济实力的公司,虽然估值上并不低,但是仍然受到包括外资在内的资金的追捧,通过长期持有,还会获得超额收益。

当前市场的牛市格局已经非常明显,市场风格也逐步转到白马股上,而绩差股和题材股则面临着较大幅度调整,下一段市场风格仍然会偏向业绩优良的白马股。

王德伦: 一言以蔽之,兴业证券策略团队对于旺春行情两阶段论是指旺春行情完美演绎的同时,逐渐从估值修复的“阶段一”,转向以经济基本面预期好转催化的“阶段二”,因此,市场风格将转向业绩与估值并重。

随着经济寻底进入关键期,市场判断可能会出现明显分歧,这一阶段投资者应当采取相对稳健的投资策略,接下来市场会更加青睐具有扎实基本面和低估值优势等双重安全边际的优质个股。

桂浩明: 应该看到,本轮行情启动的初期,一些题材股表现强劲,而一些游资显然在这过程中是发挥了一定的作用。而经过一段时间的运行,到了现在机构资金的力量在市场上得到了更多的展现,蓝筹股行情也随之而起。随着行情的深入,特别是投资者理性意识的提高,题材股继续有所降温是完全可能的,而蓝筹股在经过一个阶段的运行后,也会呈现某种差异性的特征。一些具有良好成长性的二线蓝筹,有望逐渐崛起,成为新一波行情的主角。

中国证券报: 从历次上涨行情演绎来看,第一阶段往往以金融证券打头阵,第二阶段周期股上攻,接下来该如何看待周期股?会有周期股行情吗?

桂浩明: 周期股历来是每次大行情中的重要角色,今年这些股票的走势总体上也能够让人满意。不过,接下来周期股能否将行情进一步引向深入,市场还有一定的分歧。毕竟,现在实体经济仍然面临较大的下行压力,由于有效需求不足,实体经济活力并不特别强,在这种情况下周期股持续走强的条件未必很充



分。应该说,在这方面持谨慎态度是必要的,在实体经济出现回升的信号还不是特别强烈时,通常意义上周期股难以成为行情的龙头。

王德伦: 3月份PMI超预期重回荣枯线之上,以及近期化工主题事件催化作用下,周期股市场表现较为突出。但从本质上来看,旺春行情从估值修复的“阶段一”转向基本面预期好转催化的“阶段二”,这一边际变化才是驱动这一轮周期股行情的本质逻辑。

当前部分周期性行业复苏预期增强,如一二线城市销售回暖的房地产,行业景气持续较高的工程机械和经济稳定器作用增强的基建等。但是考虑到工业增加值和PPI仍在寻底,如果经济复苏预期持续增强,经济指标逐渐向好,那么周期股可能会有更好行情。

杨德龙: 在消费股大涨之后,周期股存在着补涨的机会。周期股一般是和经济周期相关,数据显示3月份中国PMI已经回到50以上,进入到扩张区间,因此周期板块迎来盈利上升的机会。从PMI的数据来看,今年第二季度经济增速可能会触底回升,这有利于周期股迎来一波反弹机会。

多维度布局后市

中国证券报: 如何看待后市?该如何配置资产?

王德伦: 市场处于经济复苏预期抬头,但是宏观面仍然在寻底的旺春行情第二阶段,短期投资者应当抓住景气复苏确定性较强的方向,中长期关注具有较大成长空间的大创新板块。

在行业配置维度上,关注“五朵金花”:(1)一、二线城市地产销售迎来趋势性回暖的地产链,可关注大房企、建材(水泥)、建筑(家装)、家电(厨电)、轻工(定制家居)等景气细分领域;(2)景气向上的周期产业链,如化工的煤化工、农化、交运的航空、有色的铜、铝,农业的猪板块等;(3)继续看好大券商。券商股作为本轮资本市场改革的载体,是从“间接融资”转向“直接融资”的重要抓手,也是

术的新应用领域正在不断涌现,例如无人驾驶、医疗影像,但目前还未大规模普及,都还是在初级阶段,未来发展潜力广阔。

变现能力强

艾媒咨询数据显示,2017年中国计算机视觉领域的市场规模为68亿元人民币,预计2020年市场规模达到780亿元,年均复合增长率达125.5%,行业未来发展态势良好。

依托广阔的市场前景,各公司纷纷加强对计算机视觉技术的研发投入,并取得重要成果。以云从科技为例,该公司在国内首发“3D结构光人脸识别技术”,打破了苹果Face ID的垄断,成为中国最早一批将结构光技术应用在人脸识别系统的公司。另外,相关数据显示,2018年中国计算机视觉领域获得超过230亿元的投资,在中国人工智能领域的投资当中占比超过三分之一。

面对火热的投资,计算机视觉技术加速落地才能创造更多商业价值。吴国锋表示,计算机视觉是目前变现最顺利的人工智能

科创板与注册制试点的直接受益者;(4)汽车被动去库存渐进尾声,汽车产业具有政策支持,基本面边际改善,基金持仓底部区域三个投资亮点,可以重点通过跟踪销售订单把握基本面拐点;(5)持续推荐与新兴经济的优质企业一起成长,分享增长红利机会。现阶段关注科创板相关的计算机、电子、通信、军工、创新药、新能源车等领域。从主题投资来看,关注“四大天王”(长三角一体化/科创影子主题/国企改革重组/泛在电力物联网)。

杨德龙: 在市场趋势确立后,可趁A股回调进行右侧建仓。不过,任何牛市都不是单边上扬的,都会有一定的震荡。错过左侧建仓的机会并没有太大的关系,因为市场的行情已经启动,当前市场的右侧机会已经显现,后市依然有较好的上行空间。

继续看好三个方向的投资机会。第一,以券商为代表的金融股。金融三剑客里面,弹性最大的是券商,其次是保险,最后才是银行。

第二,消费白马股。消费现在已经是推动经济增长最重要的因素。中国拥有世界上最多的人口,拥有世界上最大的消费市场,无论是受益于消费升级的品牌消费品,还是受益于消费总量扩张的一般消费品,都会有很大的机会。过去三年消费股的表现大家有目共睹,未来还会有长久的超预期表现,所以一定要紧紧拥抱消费白马股。

第三,科技龙头股。科技是带动经济增长的重要推动力。虽然中国的科技水平和美国相比有差距,但是中国仍然有优秀的公司已经在5G的领域走到了世界的前列。在一些细分的科技领域,中国有些公司已经具备了全球领先的位置,所以对于科技龙头股可以长期关注。

桂浩明: 目前,股市出现了一定的调整,这对于夯实行情的基础,实施个股结构上的调整是非常必要的。在调整以后股市有望进一步上涨,但首先还是要利用好调整,积聚上行的能量。在这期间,投资股票需要控制好仓位,并且重点配置具有防守性特征、估值相对合理的品种。

技术。根据中国信通院数据,2017年计算机视觉以80亿元的行业收入排名第一。

国金证券表示,当前计算机视觉市场格局已经初步形成,行业核心壁垒方面,中短期是技术和产品能力,长期则是生态构建能力。目前中国市场集中度趋高,据IDC统计,2017年商汤、旷视、依图、云从四家公司合计占据计算机视觉应用市场69.4%的份额。目前上述四家公司均已初步完成从算法提供商向平台或产品服务商的转变,后续发展值得关注。

国金证券进一步指出,从市场规模来看,2017年计算机视觉市场占全球人工智能市场总规模的16.9%,排在语音识别之后;而国内计算机视觉市场占人工智能市场总规模的34.9%,排名第一。国金证券认为,相较于人工智能产业中其他领域的公司,国内计算机视觉公司的总体盈利能力较强,商业成熟度较高。

民生证券也表示,计算机视觉是人工智能主要的、能够快速落地的技术,积极布局计算机视觉领域的优质公司值得长期关注。

■ 瞭望塔

美股牛市面临更多不确定性

□ 本报记者 张枕河

今年以来,美国股市的表现依然位居全球股市排行榜前列,标普500指数年内累计涨幅超过15%,纳指更是累计上涨将近20%。然而近期一些迹象却给美股长牛带来隐忧。

首先,美股可能将要失去回购带来的支撑。国内投资者以往对此关注不多,上市公司回购一直是美国股票需求的最大来源。数据显示,自2010年以来,美国上市企业净回购平均每年达到4200亿美元,而家庭、共同基金、养老基金和外国投资者每年的购买额均低于100亿美元,可见企业的股票需求远超过其他投资者的需求。

然而今年以来,不断有美国参众两院的高层提议,希望通过立法来限制上市公司回购股票。举例而言,有人提议,上市公司在回购股票前,必须确保其所有雇员享有至少15美元/小时的最低工资,并且雇员都享有医疗保险和每年七天的带薪休假。还有人提议,希望通过立法让股票回购也能像企业分红一样缴税。因此如果未来企业回购减少,市场对股票的需求将急剧下降。

其次,美股上市公司可能会出现营收上升,但盈利下降的“怪现象”。路透调查显示,业内分析师预计,由于成本上升,美企今年第一季度利润率将下降1.1个百分点,是至少两年来首次同比下滑;盈利预计将同比下降2.5%,是自2016年第二季度以来的首次下滑。而与此同时,美企今年第一季度营收预计将同比增长4.8%。值得关注的是,上次美企出现这种营收与盈利趋势相悖的怪现象还是在2008年第三季度金融危机高峰之时。虽然目前各种基本面情况有很大不同,但不排除部分投资者将二者进行比较。特别是对于具体公司而言,更多时候盈利的重要性还是要高于营收。

再次,美联储很难释放更加充裕的流动性,相应导致美股直接受益也将有限。不可否认的是,此前美联储一轮轮的货币放水,是支撑美股走牛的最重要推手之一。然而从美联储最新公布的货币政策会议纪要来看,尽管其仍重申年内将大概率不加息这一“鸽派”表态,但也有部分委员表示,今年晚些时候可能“有理由进行适度加息”,前提是“经济足够强劲”。在整份会议纪要中,完全找不到考虑降息的痕迹,但保留了加息的倾向,进一步直接放水可能仍需等待经济进一步恶化的信号出现。

此外,美股与美债的资金轮动现象在最近几周更加凸显。资金流向监测机构EPFR最新数据显示,美国股票型基金在过去三周连续出现资金净流出,金额分别为20亿、75亿、68亿美元;然而同期资金却加速流入美国债券型基金,美债市场的吸引力不仅高于美股,在发达市场债市中也名列前茅,美国投资债基金、企业债基金都持续吸引大量资金流入。

最后,近期部分美国重要经济数据表现低迷,如果未来更多数据不佳,更多美股投资者可能会选择撤资观望。美股已经持续了十年之久的牛市势必出现更多不确定因素。

核电板块持续活跃 产业链投资机遇凸显

□ 本报记者 牛仲逸

4月12日,Wind核电指数上涨2.54%,板块内东方锆业、东方电气涨停。此外,吉电股份、中广核技、台海核电等涨幅也较为显著。分析人士指出,随着市场预期不断明确,在经历3年零核准后,核电行业有望迎来复苏之年。在核电产业链条中,核心装备供应商将直接受益。

发展潜力大

4月10日,生态环境部颁发台山核电站1、2号机组运行许可证,并批准《福建福清核电站5、6号机组调试大纲(A/2版)》。

市场人士表示,近期核电板块持续活跃,与消息面刺激有直接关系。而市场的强烈反应则凸显出核电产业广阔的市场空间。

由于风电、光伏等可再生能源的间歇性与波动性,核能作为唯一可大规模替代化石能源的稳定低碳能源,在能源转型中发挥重要作用。

《中国核电发展报告(2019)》表示,到2030年我国核电发电量有望超过美国和其他国家,到2035年发电量占比将从目前的4.22%上升到10%。以此测算,业内人士表示,考虑到中国核电装备国产化制造能力完全可以满足核电发展需要,预计2035年前后中国核电装机规模可达1.5亿千瓦左右,核电在中国清洁低碳能源构成中的比重进一步提高。

按照《中国核电中长期发展规划》的目标,中国需要在2019至2020年开工建设30台单机装机容量为100万千瓦的核电机组,总投资有望高达6000亿元人民币。

华鑫证券行业分析师魏旭钜表示,核电由于发电的稳定性、经济性和清洁环保等优点将成为替代“煤电”的最理想电源。未来五到十年我国将迎来核电投资的黄金期。

关注细分领域龙头

近期大盘震荡调整,市场热点繁多,但持续性一般。在此背景下,在基本面预期支持下,核电板块表现相对突出。那么,下一步核电板块投资机会该如何把握?

国信证券表示,单台核电机组投资约200亿元,其中对应设备投资约100亿元,按照每年6-8台核电机组估算,预计未来年均核电设备市场规模600-800亿元。建议关注核电主管道、核阀门、核电主泵泵壳及核级屏蔽材料等细分领域龙头企业。

东兴证券分析师陆洲表示,核电设备国产化率高是我国核产业链的主要特征,当前国产化率已达到85%以上,主泵、DCS、重要阀门等长期依赖进口的设备已逐步实现国产化。核电设备总投资中比重约为50%,并且由于核设备制造资质的限制,已拥有核设备制造能力和市场业绩的厂商拥有非常强的护城河,表现为极高的市场占有率和非常高的利润率,核一级设备制造商毛利率通常可达40%以上。

“从时序角度,长周期主设备在项目开工(FCD)前较长时间就已启动招标,相应承包商受益时序最靠前,订单执行能最快体现在公司业绩上。”陆洲表示,核电新项目核准后,弹性最大、最先体现到业绩上的是国产化核电设备制造,由于核电业务具有壁垒高、利润率高的特征,对制造商利润增厚效果显著。

□ 本报记者 周璐璐

人工智能(AI)作为新一代信息技术领域的核心板块之一,已经在基础层、技术层和应用层等多方位领域中实现了应用。据清华大学数据显示,在技术层面上,计算机视觉的应用在整个人工智能应用领域中占比达34.9%,已成为各行业发展的重要支撑。

不仅海外科技巨头频频收购技术团队,旨在推出开源计算机视觉开发平台,国内腾讯、百度、阿里、金山等巨头也在加紧布局,在近期出炉的科创板受理公司名单中也不乏计算机视觉领域的公司。分析机构认为,随着人工智能技术的日趋成熟,应用场景广阔的计算机视觉将成为最快变现领域,相关概念股有望受益。

应用前景广阔

计算机视觉即用摄影机和电脑代替人眼对目标进行识别、跟踪和测量并进一步处理成更适合人眼观察或传送给仪器检测的