

金融开放带来红利 股市有望迎来“长牛”

□本报记者 万宇

由中国建设银行和中国证券报主办、易方达基金承办的“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”大连专场活动于8月3日在辽宁省大连市举行,两百余位投资者聆听了专家关于下半年市场走势的分析和资产配置建议,并现场与专家互动,探讨投资思路的规划与转变。

建设银行大连市分行个金部总经理李传卫在致辞中表示,2019年,建设银行率先提出了以新金融履行初心使命的发展理念,回归服务本源,也开启了第二发展曲线,使金融业根植实体经济,关注百姓民生,将新金融发展理念与传统业务充分对接,从而纵深推进新金融发展。建设银行大连市分行致力于支持地方经济建设,坚持以客户为本,用专业专注的力量深耕公司集团业务,扎实服务地区个人客户,为客户创造最大价值,不断探索,锻造出卓越的综合实力和竞争力。

易方达基金大连分公司总经理范基岳介绍,今年是易方达基金成立的第18年,截至2019

年6月30日,易方达仅公募基金累计分红超过1200亿元,总资产管理规模近1.3万亿元,其中,公募基金(非货币非短期理财)管理规模排名行业第一。此外,易方达基金是迄今为止唯一一家连续14年公募基金规模稳居行业前五的公司。

兴业证券首席策略分析师、经济与金融研究院总监、策略研究中心总经理王德伦发表了主题为《开放带来的红利》演讲。他在演讲中表示,长期来看,开放的红利有望带来资本市场第一次“长牛”。王德伦表示,回顾改革开放40年的历史,第一轮商品市场开放的红利,是在加入WTO、经常账户开放之后,中国经济成功跃居全球第二。展望新时代,人民币加入SDR、陆股通、A股纳入MSCI、债券通等第二轮开放的红利在于金融市场,资本账户开放已经出发。这个过程不仅使资本市场受益,也将在金融服务实体、间接融资模式向直接融资模式转变的过程中,在促进产业转型升级、经济高质量发展中扮演更重要角色。开放的红利将使股、债、汇、房等中国优质资产价值长期得到支撑,其中最为受益的是股市,股市有望迎来历史上第一次“长牛”。



兴业证券王德伦:关注四大主题 把握结构性机会



□本报记者 万宇

8月3日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”大连专场活动上,兴业证券首席策略分析师、经济与金融研究院总监、策略研究中心总经理王德伦表示,整体来看,下半年市场基本面与风险偏好预期相互博弈,市场大概率上上下下、起起伏伏,建议投资者以把握结构性机会为主,捕捉阶段性机会为辅。

具体到行业配置,王德伦表示,中短期看好金融、光伏、风电、传媒以及自主可控、进口替代、地产链条中的景气环节等领域的机会。而从长期来看,王德伦认为金融市场开放带来的红利将使股、债、汇、房等中国优质资产价值长期得到支撑,其中最为受益的是股市,股市有望迎来历史上第一次“长牛”,建议持续关注由核心资产、大创新组合构成的“龙凤呈祥”。在主题投资方面,王德伦认为,今年下半年有四个值得关注的主题,分别是:长三角一体化、外资偏好、燃料电池和军工。

中短期市场维持震荡

王德伦在演讲中表示,从中期维度来看,市场或将延续4月至5月初以来的走势——起起伏伏、上上下下,投资者要以把握阶段性机会为主。

之所以做出这样的判断,王德伦表示,最主要的原因就是基本面,企业盈利在下半年可能重新面临压力。“许多投资者曾预期今年企业盈利呈V形反转形态,但我认为V形反转不太可能。因为从过去20年的企业盈利季度数据来看,企业盈利V形反转的形态仅仅发生过一次,就是2008年四季度4万亿投资时,其他时间每一次都是触到谷底以后底部盘整,比如2003到2005年,2012年和2015年。所以我们这次判断,企业盈利可能会

在底部徘徊2-4个季度。”他说,从当前情况来看,PPI和工业增加值仍面临较大向下压力,外部因素影响之下出口增速下滑,以及汽车等大件消费低迷,基本面重新面临向下的压力,“这是数据所明确显示的,会逐渐反映到市场”。

流动性方面,王德伦认为今年整体好于2018年,国内流动性恢复,但大概率不会出现“大放水”,其主要原因在于日本的前车之鉴为我们提供了更多经验和教训。他介绍,历史上,日本为了应对贸易冲击,货币大放水,结果形成巨大的资产泡沫。基于这样的历史教训,他认为非极端情况下,2019年流动性难以出现“大水漫灌”的情况。

此外,他还表示,外部因素带来的中短期冲击更多。在风险偏好提升的阶段性时间点,需要把握市场的结构性、阶段性投资机会。他建议,绝对收益者可以灵活的仓位,保留核心底仓筹码,耐心等待战机;相对收益者可以调仓、调结构,避免拥挤、踩踏,可采取类似长线外资“以长打短”的做法,聚焦优质标的,兼顾市场择时。

从长期来看,王德伦认为,开放的红利有望带来资本市场“长牛”。他解释称,回顾改革开放40年的历史,第一轮商品市场开放的红利,在于加入WTO,经常账户开放,中国经济成功跃居全球第二。展望新时代,人民币加入SDR、陆股通、A股纳入MSCI、债券通等第二轮开放的红利在于金融市场,资本账户开放已经出发。开放的红利从股市、金融市场、产业、整体经济四个层面来看都将发生深远的变化。这个过程不仅使资本市场受益,也将在金融服务实体、间接融资模式向直接融资模式转变的过程中,在促进产业转型升级、经济高质量发展中扮演更重要角色。他表示,借鉴日本、韩国、台湾地区,以及印度、巴西、南非等新兴经济体的经验,开放的红利将使股、债、汇、房等中国优质资产价值长期得到支撑,其中最为受益的是股市,股市有望迎来历史上第一次“长牛”。

持续关注核心资产和大创新组合

具体到行业配置方面,王德伦分析,中短期看好金融、光伏、风电、传媒以及自主可控、进口替代、地产链条中的景气环节等领域的机会。

在金融领域,金融开放和金融供给侧改革的背景下,金融龙头将长期受益,当前时点金融龙头配置价值显现。一方面,银行理财、保险资金是长期增量资金来源。工、农、中、建、交、邮储六大国有行的理财产品均已获批成立,目前理财产品余额超32万亿元,但权益占比不到10%,保险资金中配置权益的比例也不到25%,金融龙头作为这些资金底仓配置首选方向之一,有望长期受益;另一方面,金融板块估值还有提升空间。从PB来看,证券、国有银行板块的

PB都处于很低的水平,2010年以来的分位数分别为12%、2%,保险的分位数也在2010年以来平均水平以下。从基金配比来看,主动股票型基金对国有银行和非银金融的低配比例相较此前也有了大幅的缩窄,表明基金也在加配金融板块。

光伏、风电、传媒等行业或将受到政策逐步落地的影响,行业拐点有望出现,也将迎来配置良机。光伏行业主要有三方面的利好:一是光伏政策落地,目前基本思路已经明确;二是竞价及补贴倒逼加速市场平价进度,最大化行业装机规模;三是美、欧限制因素解除,需求有望持续增长。风电行业的利好同样有三个:一是补贴转向竞价,平价渐行渐近;二是2019年开启3年抢装周期;三是3年可建设指标97-105GW以上,增长动力强劲,预计2019年-2021年年均可建设规模达到32-35GW。

对于传媒板块,王德伦分析称,游戏、影视政策逐渐明晰,传媒行业基本面有望改善。版号开放释放需求,游戏行业迎来改善拐点。随着《王者荣耀》等现象级游戏热度的逐渐退去,新产品上线多的二线龙头厂商将迎来发展机会。5月,深改委审议通过《关于深化影视业综合改革促进我国影视业健康发展的意见》,影视剧制作的政策框架得到进一步明确,6月进口大片密集上映,叠加暑期档,影视行业基本面有望改善。此外,政策落地之后,行业悲观预期有望得到修复,目前传媒行业PE约26倍,历史分位数仅为7.3%。

科创板引领,政策有望持续加持,则利好自主可控和进口替代。“外部冲击使得自主可控由被动推动转为主动应用。”王德伦分析,今年5月财政部发布集成电路设计和软件产业企业所得税政策的公告等政策层面开始落地,自主可控各领域完整生态已初步形成,长期来看行业发展空间巨大;外部影响使得大家开始主动采用国产品牌,在我国庞大消费市场规模支持下国产品牌有望加速赶超。

“科创板开板为进口替代等成长领域大发展解决后顾之忧。”目前受理企业中软件与服务占比为24%,技术硬件与设备为16%,生物医药为22%,这与推动中国产业升级的重要使命是相呼应的。同时,在高端制造、电子、通信、新能源、新材料等领域,我国在关键环节均已有一定产业布局。科创板的落地,有望充分发挥资本市场支持实体的作用,进口替代进程后续有望继续加速。

此外,王德伦还看好地产链条中的景气环节,如地产后消费的厨电、家电、家居、汽车。厨电、家电、家居有望受益于二、三线城市地产回暖,汽车行业则受益于购置税结束第二年叠加政策进一步改善预期。

长期来看,他表示要继续关注由核心资产、大创新组合构成的“龙凤呈祥”。其中,“龙”是指行业格局改善+外资定投中国为“核心资产”

持续带来增量资金。他对核心资产提出三个层次的标准——具有核心竞争力,具有对标全球同业龙头的能力,不能局限于某些行业或大小市值。具体来看,制造业可以关注有全球竞争力的龙头,从规模优势到制造业升级;消费品可以关注国内市占率占优、品牌化和渠道双强的龙头;非贸易品及部分服务业可以关注具有“硬资产”、聚焦化战略的细分行业龙头。

“凤”是指经济转型需求和外部压力推动“大创新”持续受益。主要包括:网络基础,5G时代来临推动通信行业大发展,5G网络设备、网络部件充分受益;核心硬件,产业链发展带动半导体设备、锂电设备、激光精密加工、机器人等高端制造投资需求先行;关键应用,软件应用层面的云计算、自主可控,硬件应用层面的5G终端、智能汽车有望大规模应用;技术互促互补,军工既是创新技术的需求侧也是供给侧,外部压力上升背景下技术军民转前景广阔。

开放与创新为结构性机会两条主线

在主题投资方面,王德伦表示,开放以及创新将成为市场结构性机会的两条主线。考虑到近期相关政策、事件的刺激,在扩大开放的背景下,推荐关注长三角一体化(产业对外开放)、外资偏好(金融对外开放)两大机会。

据了解,国家发改委牵头制订的《长三角一体化发展规划纲要》发布时间渐近,这是长三角一体化的顶层文件,自贸区扩容,长三角成开放新高地。在这样的背景下,他建议从三个维度寻找投资机会:一是长三角建设带动率先将利好上海本地企业,二是自贸区科创板双重刺激下的科技股,三是新自贸区催化。

与此同时,MSCI扩容持续推进,5月已有一次扩容,后续还有两次扩容,MSCI扩容标的有望获得资金持续关注,外资加速重构市场。

而科技强国的背景下,王德伦建议关注燃料电池以及军工的主题性机会。据介绍,全国首个跨省加氢基础设施网络建设规划《长三角走廊建设发展规划》近期已正式发布,规划以推动实现加氢基础设施与氢燃料电池汽车的协调平衡发展为目标,将长三角走廊建设规划为三个阶段。同时,2019年政府工作报告提出推动加氢设施发展,目前已有超过20个省市发布氢燃料电池发展规划/投资项目,而最新的电动汽车补贴政策也开始转为用于支持充电(加氢)基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面,关于燃料电池的补贴政策有望近期出台。他建议关注燃料电池产业链和加氢配套运营服务领域的机会。

此外,下半年将迎来诸多大事件,主题投资热度升温,而外部不确定性的上升,也有望为军工板块带来行情催化。建议关注估值与成长性匹配度较高的公司,以及军工自主可控领域。