

刚刚进入2020年,A股走势就给人不一样的感觉,市场风险偏好明显提升,赚钱效应显著。在多重因素支撑下,大部分券商对1月A股乃至春季行情都持乐观态度,在投资主线上,金融+科技成为券商普遍看好的组合,在主题投资上,券商则推荐新能源汽车产业链。

市场赚钱效应显著

本周市场呈现“多点开花”局面:以水泥为代表的周期品种开始爆发,网红经济概念板块走势抢眼,新能源汽车产业链则持续活跃。

从市场关注度来看,在星期六、引力传媒等龙头股带领下,网红经济概念板块成为市场热议的对象。

在流量红利逐渐消失的背景下,网红粉丝经济迎来爆发,薇娅、李佳琦、雪梨、张大奕、一禅小和尚、李子柒等网红成为聚集流量的核心IP,品牌利用网红种草,获取粉丝情感和信任成为新风口。

东吴证券传媒行业研究表示,当前网红电商的发展可以参考2013年手机游戏的成长经验。

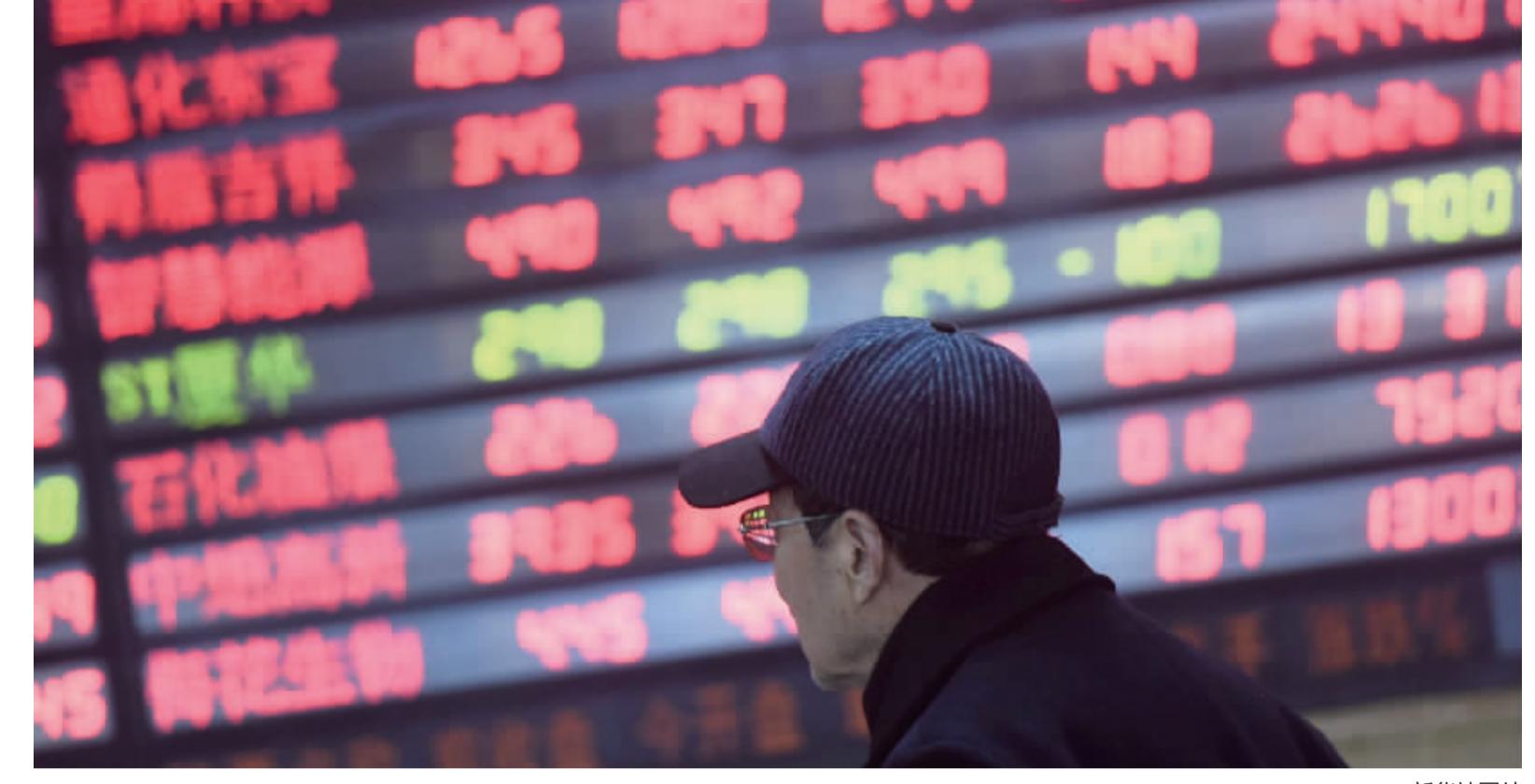
首先,产业成熟度接近,市场规模步入百亿元量级,是一个从早期培育到全面产业化的关键阶段,证券化趋势出现。其次,早期的手游企业进入门槛低,格局分散,多以单个项目为主要收入来源,但项目流水处于快速爬升阶段(受益于行业红利),2012~2013年,手游企业月流水经历了从千万级到亿级的超级跨越。后期各手游企业在已有项目的基础上,逐渐拓展新的手游项目,头部企业崛起。当前MCN机构大多也都依赖个别头部网红,且专注于个别垂直品类,未来将逐渐培育新的网红项目及垂直品类。

本周市场另一大看点是,1月2日北向资金自互联互通以来,累计净流入额突破万亿元,达到10036.25亿元。近期北向资金也呈现出持续流入A股的态势。

安信证券策略研究表示,推动北向资金近期加速流入A股的多种原因中,MSCI权重提升后外资主动型资金对A股的延迟增配等因素可能已经体现在近期的流入行为中,但其它中期因素(美股创新高、中国金融开放等)在未来一个阶段预计仍将继续推动部分外资增配A股,后续外资流入可能边际减弱,但仍会是A股重要增量资金来源。

1月行情预期升温

周四上证指数以跳空高开方式,直接突破2019年5月初形成的向下跳空缺口,2019年下半年



新华社图片

A股新年新气象 五大券商勾勒一月主线

□本报记者 牛仲逸

年市场曾多次尝试突破该缺口压制,但均未成功。这一缺口的突破,进一步提升了市场风险偏好。眼下,市场对1月A股普遍持乐观态度。

过去一个月市场风格正在悄然发生变化:前期表现强势的龙头股,由于累计涨幅较大,几乎陷于滞涨格局,而小盘股指数涨幅明显超过大盘股,

中价股指数明显上涨,ST板块和高转送潜力板块出现明显上涨。招商证券策略研究指出,这种表现组合的背后,是风险偏好明显提升,相对应的,融资余额再度突破1万亿元大关。

2020年1月1日中国人民银行宣布,为支持实体经济的发展,降低社会融资实际成本,将于2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。申万宏源策略研究认为,降准的重要意义是排除了短期两个下行风险:一是2020年初逆回购集中到期不充分续作的风险被直接排除,宏观流动环境将继续利好股市。二是打消了市场对于稳增长力度的怀疑,春节前数据验证的重要性下降,乐观预期提前发酵的空间被打开,顺周期上行阻力下降。

在这些背景之下,市场普遍看好春季行情。东莞证券表示,整体来看,经济适度走稳,加上外围

环境缓和,对市场信心带来提振,国内逆周期调控政策也在积极推进,加上北向资金保持偏积极格局,有助于资金面改善,而大盘技术面走势已经明显回暖,技术面仍有进一步惯性上涨概率,预计1月有望延续回暖势头,春季行情有望继续展开。

海通证券策略研究认为,目前行情类似2006年初和2009年初,对比参考之下,这次春季行情压力位(以上证综指为例)不是3288点,真正的压力位在3500点附近。

以金融+科技为主线

从板块角度看,金融和科技仍是各大券商1月的主要推荐对象。从主题投资角度看,新能源汽车产业是券商较看好的方向。国金证券表示,行业配置方面,重点把握两条投资主线。一是以外资为代表的中长线资金所布局的低估值蓝筹板块,主要集中在“大金融、地产以及其他消费、周期”等细分分子板块的龙头企业,此类配置标的所具备的特征为“持续抢占市场份额,估值相对合理,业绩持续稳定”;二是深挖新兴产业下的美股映射配置主线,如“苹果产业链、电动车产业链”等。

东兴证券认为目前市场不存在持续性整体行情,可以把握结构性机会。重点推荐受流动性预期

提振的金融地产板块和景气度、业绩双提升的电子元器件、通信、计算机板块。

中原证券建议1月份继续以金融+科技为主线,边际上增配周期上游板块和消费板块,概念方面关注新能源汽车、国企改革、国产替代、华为产业链等。

光大证券建议适当增配周期,TMT仍可持续。周期方面,过去十年的春季行情,从超额收益概率看,周期中游的建材、轻工制造、基础化工、机械等跑赢大市的概率较高。消费方面,汽车等可选消费更好一些。其中,新能源汽车销量虽延续同比负增长,但呈现底部改善趋势。TMT方面可继续持有,大幅回调可增配。从全球来看,中美日欧四大经济体的半导体销售金额同比增速仍在改善。国内通信及其他电子设备制造业固定资产投资增速继续提升。2019年11月手机出货量降幅收窄,智能手机出货量同比增速回正。金融方面看好股份制银行和券商。

中泰证券称,1月配置思路上应关注以下几个方面:第一,1月份年报业绩预告陆续发布,可以积极关注业绩高增长的板块;第二,年初市场往往对政策预期较高,建议关注相关主题性机会;第三,宏观驱动类机会建议关注出口改善预期。

■ 投资非常道

模仿没有出路

□金学伟

后发优势还是后发劣势,是本世纪初两位经济学家杨小凯和林毅夫之间的一场学术论战。当时学术界有一个较乐观的判断:发展中国家可以通过对发达国家的技术模仿实现经济快速发展,且不需要走它们已走过的弯路,是为后发优势。

杨小凯认为,恰是因为落后国家可以较容易地利用技术模仿发展经济,因此缺乏动力做有利于长久发展的制度变革,长此以往,这种发展路径的选择会付出极大代价,后发优势将成后发劣势。

林毅夫则站在后发优势一边,认为后发国家应先利用后发优势,加速经济发展,而制度的完善大可以与经济发展同时进行。

两种观点,到现在还没法判定谁胜谁负,但对人们的心理影响还是蛮大的,赞同后发劣势者,毫无疑问对中国的前景是悲观的,反之,则对中国前景充满乐观。

如果后发就是劣势,那就无法解释世界文明中心的几次大转移,更不可能有西方文明的崛起;如果后发就是优势,就无法解释为什么很多后发国家到一定阶段就停滞不前,甚至重蹈沉落的现象。

后发是优势还是劣势,关键不在一个“后”字,而在一个“发”字,是怎样的后发?有没有一种新的文化、新的体制相伴随?阿拉伯文明战胜古希腊、古罗马,是因为它的崛起伴随一种新的文化、体制——高度统一的集权制战胜利益高度分散、被利益纷争所困扰和削弱的城邦制、分省自治制。西方的崛起是现代民主国家依靠充满活力的议会制和自由市场经济相结合的体制。因为有新的文化、体制相伴随,所以后发者就有新的优势。

还有一个旁证:阿拔斯王朝鼎盛时期,正是中国的盛唐,当时的世界,上演的是两个《双城记》。一个是长安-巴格达,丝绸之路连接这两个中心城市。“世界的中心,地球的中央,独一无二,它的规模最庞大,它的建筑最庄严……”;一个是巴格达-巴士拉,巴格达是陆上丝绸之路的终点、世界贸易中心。巴士拉是海上丝绸之路的终点,俗称“中国商港”,因为来来往往的不是从中国来的,就是准备到中国去的商船。当时,中国也是世界造船中心,没有中国造的船,根本没法抵御海上的狂风巨浪”。那时长安和巴格达人口都在百万以上,而后来的时装之都巴黎还只有区区5000人,西方人号称“宋恒之城”的罗马也只有3万人。无论阿拉伯文明还是西方文明的崛起,本身就证明了后发优势的存在。

可以说,人类社会从农耕文明的第一缕曙光在约旦河西岸升起算起,迄今11000年经历的几次强与弱的转换、先进与落后的交替,以及文明中心的转移,无不如此。既伴随着先进科学技术、生产方式、生产工艺的学习、模仿、改进、革命,更伴随着新的制度、文化和发展道路。

且这种新制度、新文化很难产生于旧中心的内部,也不可能来自对旧的先进制度文化的模仿,它符合“熵”定律:由于能量耗散的存在,任何一种制度、方法都不可避免地会出现正效递减,负效应累积,直至正效应完全丧失。

明白这一点,再来讨论后发是优势还是劣势,自然就会清楚得多。如果只是简单的技术赶超+制度模仿,用负效应已日益明显的自由市场经济制度来“完善”我们的制度,那就只有劣势没有优势,即便有优势,最后也会丧失。如果伴随一种新的制度,那就有可能是优势。

简单模仿的后发最后肯定会上演成劣势,这在股票市场上也一样适用。一个新的强势板块崛起,领先上涨的股票总是获得最大收益,先期介入的投资人总是获得最丰厚的利润,等其中的落后股也开始纷纷崛起时,再到里面去挖金,就要看运气了。运气好,还能赚点。运气不好,追进就是吃套。所以做热点就得趁早,要不就你打你的,我打我的,永远在自己设定的战场上作战。

2019年涨幅前五的行业指数是酿酒、元器件、半导体、家电、工程机械,其中酿酒和家电也是2016和2017年涨幅前五的行业指数,其余三个则是近几年头一次进入涨幅前五。根据“双两”经验法则——领先两波多头市场或持续两年半左右,酿酒和家电在2020年跌出前五是大概率事件,谁能替代它们,挤进行业涨幅前五呢?

中外机构把脉2020全球市场

新兴市场股市有望跑赢发达市场

□本报记者 周璐璐

2020首个交易日,无论发达市场股市还是新兴市场股市,均延续了2019年的普涨态势。

展望2020全年,包括中金公司、中信建投以及贝莱德、富兰克林邓普顿在内的中外机构纷纷表示,全球流动性改善、经济基本面边际企稳、政策整体积极等推动当前风险偏好抬升的因素依然成立,2020年全球股市仍有上涨空间,新兴市场股市有望跑赢发达市场,中国A股最值得入场。

利好因素持续汇聚

回顾2019年,全球风险资产牛气十足,发达市场股市携手新兴市场股市齐齐走高。

2019年,Wind追踪的16个全球重要指数全线上涨。其中,俄罗斯RTS指数以44.93%的涨幅排名第一。深证成指2019年上涨44.08%,排名第二,与第一名仅差0.85%。纳斯达克指数以35.23%的涨幅排名第三。涨幅最小的韩国综合指数也有7.67%。

2020首个交易日(1月2日),全球股市延续了2019年的涨势。中国市场上,上证指数2日跳空高开,收盘时涨逾1%;恒生指数2日收盘时大涨353.77点,站上28500点。美股三大指数2日全线走高,均创历史新高。欧洲主要股指2日亦集体走强,法国CAC40指数、德国DAX指数均涨逾1%。

机构普遍认为,推动2019年全球风险偏好回升的多重利好因素将在2020年持续汇聚。

一是全球流动性持续改善。中金公司在3日发布的研报中指出,从2019年10月中旬开始扩表算起,美联储增持国债规模已超2000亿美元,同比变化已经重新转正。得益于此,欧央行、日央行、英格兰央行的资产规模同比也重回正增长。在整体流动性好转的背景下,全球资金流向的内部结构也在发生明显变化,表现为资金更多回流风险资产,尤其是股市。

二是全球经济基本面边际企稳。瑞银资产管理宏观资产配置策略主管Evan Brown在展望2020年全球市场时表示,目前全球制造业PMI新增订单与库存比例触底回升,半导体价格、航运营、信贷等指标出现同比增长。全球经济透露出正



本报记者 车亮 摄

向发展的迹象,有望在2020年初反弹。

三是政策整体延续积极方向。中国方面,中央工作会议后的稳增长政策预期和央行开年全面降准50个基点的决定对于稳定投资者预期和风险偏好带来积极作用。美国方面,虽然美联储在最近一次议息会议上暂停降息,但分析机构认为,FOMC的鸽派占多数,预计2020年美联储货币政策继续保持稳定偏宽松风格。英国方面,自英国大选保守党赢得多数并顺利通过脱欧法案后,受全球增长周期逐步回暖、美元可能有所贬值等因素影响,新兴市场有望在2020年相对跑赢发达市场。中金公司小幅下调美股市场至“标配”,上调新兴市场至“超配”。

在富兰克林邓普顿新兴市场股票首席投资官Manraj Sekhon看来,“新兴市场正处于一个罕见的转折点”,在对新兴经济体更为有利的货币政策以及通胀压力降低的支持下,新兴市场央行2019年普遍变得更为温和,预计2020年该趋势将持续。他认为,不应低估新兴市场的长期增长动

力,虽然其中一些不确定性可能短期内持续存在,但对于可忽略近期波动并长期投资的投资者而言,新兴市场的投资机会繁多且前景广阔。

全球最大资管机构贝莱德旗下贝莱德智库在近期发表的2020年全球经济展望指引中表示,整体而言,对2020年风险资产持谨慎乐观态度。贝莱德智库分析师们认为欧洲以及新兴市场将有更高的平均增长率,中国经济仍将保持稳健。

中国股市最值得入场

2020年新兴市场股市表现有望好于发达市场股市已成为市场共识。对于2020年如何进行资产配置,分析机构纷纷表示,目前是战略性配置中国资产的良机,中国股市最值得入场。

瑞信指出,全球央行放松货币政策以及亚洲经济即将触底均为亚洲股市上涨提供了更有利环境。亚洲股市即将迎来周期性反弹,在亚太股市中尤其看好中国市场,预计中国股票将跑赢全球新兴市场综合指数。

贝莱德智库亚太区首席投资策略师庞文博(Ben Powell)分析称,2019年中国资本市场实现进一步国际化,并取得两大里程碑式进展。债券方面,中国债券被纳入彭博巴克莱全球综合债券指数,吸引更多国际投资者关注中国市场;股票方面,明晟国际(MSCI)也将中国A股在旗下各项相关指数中的权重提升。随着中国资本市场开放,国际投资者已经更大规模地开始投资于中国股票和固定收益类产品。

“中国的资本市场不仅规模庞大、流动性较强,而且与其他全球资产的关联度相对较低,再加上中国资本市场的开放使国际投资者更容易进入中国市场,这对投资者而言无疑是一个史无前例的机会。”庞文博表示。

中信建投证券表示,负利率时代,美联储扩表下美元进入弱势周期,新兴市场与欧洲将受资金青睐。预计外资仍将趋势性流入A股,港股也将迎来战略性配置机会。

国盛证券认为,2020年中国经济有望引领新兴市场先于发达市场企稳。A股、港股等背靠中国的优质资产性价比更加凸显。