

■ 财富圆桌

主板、中小板、创业板、科创板共存

A股市场迎来全方面布局新时代

□ 本报记者 吴玉华



视觉中国图片

下周一市场即将迎来科创板的正式交易,在此之前市场连日缩量震荡。如何看待当前市场陷入低波动率的局面?未来增量资金将来自何处?科创板将如何影响市场?走势会如何运行?本栏目邀请前海开源基金首席经济学家杨德龙、申万宏源证券首席市场专家桂浩明展开讨论。

市场缩量震荡

中国证券报: 近段时间,市场持续缩量震荡,从目前来看,影响因素有哪些?市场成交为何缩减?

杨德龙: 当前市场缩量整理,调整其实已经接近尾声,大家都在等待着什么?我认为,主要是等待政策面的明朗。本周统计局公布了二季度及6月份主要经济数据,整体来看,上半年经济增速和前几年相比肯定是回落的。经济还在转型,结构在优化,但是增速在下降。二季度GDP增速回落至6.2%,下半年怎么能够让经济企稳回升?政府肯定会出台一系列的政策利好来支持经济发展。哪些政策将会出台,以及政策出台的时间,这也是大家希望明确的。

同时,大家也在等待机构资金开始大量流入市场。我们看到外资在第一季度大量流入A股,达到了一千多亿元的规模,然后4、5月份又净流出了数百亿元,从6月份开始又变为净流入。外资何时会再次持续净流入或者说流入速度何时会加快,可能会成为市场可以做多的一个信号。

正是因为存在这些不确定性,所以市场走势比较纠结,一波三折。但这些因素大概率会朝着向好的方向转变。所以下半年资本市场机会肯定是有,现在要保持信心和耐心,要对自己持有的股票有信心,持有好股票;另外,要对经济发展前景有信心。

桂浩明: 今年年初一段时间,沪深股市曾经明显放量,日成交额动辄超过万亿元。不过,当时并没有足够的增量资金入市,主要是短线资金在不同板块之间的快速流动所造成的。在股市出现调整行情后,这种快速流动很难再产生财富效应,自然日渐式微,股市每天成交也就显得较为清淡。尽管现在市场资金并不紧张,但股市表现疲软,加上扩容压力较大,而被寄予厚望的北向资金也出现了阶段性净流出,这就决定了股市资金面相对偏紧。时下股市成交低迷,在很大程度上其原因也就在此。进一步说,以目前市场运行格局而言,这种状况难以轻易改变。引进增量资金,特别是长线增量资金,依然是当今股市所面临的重大问题。

增量资金可期

中国证券报: 6月份北上资金净流入超过400亿元,而7月份以来北上资金呈现净流出,资金面因素近期困扰市场。未来有哪些增量资金值得期待?

桂浩明: 通常而言,股市增量资金的来源,一是来自于储蓄资金的转换,二是来自于保险、养老、社保等资金

的加入,三是来自于海外的投资者。自2015年股市发生异常波动以后,股市表现一直比较弱,同时由于房价居高不下,居民生活负担沉重,储蓄增长缓慢,因此大规模的民间资金从银行储蓄及理财等转换为股市的增量资金并不现实。而来自保险、养老、社保的资金,则由于多方面的原因,对进入股市十分慎重,大型保险公司入市资金的比例基本也就维持在10%左右,而社保理事会归集的各地社保资金,虽被允许进入资本市场,但大都还是买债券。至于外资,一方面由于对外开放加大力度,入市规模有所加大,但另一方面不但总量有限,而且也经常出现阶段性退出操作,尚不能认为是一支非常稳定的投资力量。基于这样的现状,认真推动国内的保险、养老、社保资金入市是较为现实的,最近有关部门也在考虑进一步提高保险资金入市的比例。

杨德龙: 虽然今年上半年外流向出现了一定的波动,但是全球资金关注A股、配置A股的趋势没有改变,特别是在A股先后纳入MSCI、富时罗素的国际指数之后,外资对A股的配置比例必然会增加。世界上最大的资产管理公司贝莱德在报告中称,中国市场拥有丰富的行业和企业类型,全球创新发展方向均能从中寻找对应的标的,具有其他市场难以比拟的优势。中国市场也是唯一——个和美国市场可以媲美的大容量的市场,所以外资对A股的看好是非常明显的。

近几年A股的国际化程度不断提高,预计在未来的5到10年,A股外资的持股量可能会提升到10%,也就是达到5万亿元左右,这无疑会进一步提高机构投资者在A股的占比。

科创板如何影响市场

中国证券报: 科创板正式开市如何影响市场?对于科创板有何展望?

杨德龙: 设立科创板是今年我国资本市场的大事,在科创板上试点注册制属于资本市场的增量改革,对资本市场各项改革都是重大推动。科创板的设立主要是为了解决我国资本市场对于科技创新型企业的支持力度不足的问题,建设多层次资本市场。科创板主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业,意义重大。

现在科创板第一批股票即将上市,科创板的设立也是我国资本市场的重要一步,完善了我国多层次资本市场,给投资者提供了一个投资于科创企业的机会。当然,由于科创板的股票多数还处于初期,所以在个股选

择以及投资方法上与传统的二级市场是不同的。因此建议投资者尽量通过买入科创板基金来投资科创板股票,或者是通过把投资资金控制在个人资金量的20%以内,在一定程度上控制风险,同时分享科创板的收益。

科创板开市在即,一些科创板的影子标的有可能会获得资金的关注。特别是有了比价效应,科创板上的股票估值较高,主板和中小创的相关同行业的公司估值较低,有可能会使得一部分资金去关注原有的科技股。

桂浩明: 科创板作为中国资本市场增量改革的重要组成部分,对股市的发展有着重大影响,它将在多方面深刻地改变A股市场的生态,倡导长期投资以及推动资金支持新兴产业发展。就科创板本身而言,如果能够平稳运行、合理定价,以及以此为基础实现良性的活跃交易,不但会带来全新的投资机会,也将为中国股市探索新的发展路径。因此,对于行将开始交易的科创板,应该高度重视。

迎布局新时期

中国证券报: 市场即将进入主板、中小板、创业板、科创板共同交易时间,如何看待后市行情?又该如何布局?

杨德龙: 科创板开市以后,市场即将进入主板、中小板、创业板、科创板共同交易时间,标志着我国多层次资本市场建设更加完善,投资者也有了投资于科技创新型企业的机会。无论投资于哪个板,坚持价值投资,做好公司股东,才能穿越牛熊周期,获得好的回报。从投资方向上看,大消费、金融和科技龙头股都有布局机会。

2019年是一轮慢牛、长牛的起点,也是A股市场黄金十年的开始。过去十年是中国楼市的黄金十年,随着房地产调控的加强,房价的高企,以及投资房地产的预期回报率下降,房地产成交量也出现了大幅萎缩,房子的金融属性在逐步减弱,居住属性成为决定房地产价值最主要的因素。在楼市的黄金十年逐步接近尾声之际,大类资产配置逐步偏向资本市场,A股市场将迎来黄金十年。

桂浩明: 随着科创板进入交易,市场将出现主板、中小板、创业板及科创板四个板块共存的格局,它们逐渐明显的各自特征,构建了多层次资本市场的架构。投资者需要了解这种差异化不断加大的状况,同时根据个人风险偏好来进行投资。一个多元化的市场,能够适合多元的投资风格,同时也为均衡投资提供良好的基础。在这个意义上,投资者将有望迎来一个全方面布局资本市场的新时代。

产业发展迎新时期

燃料电池股布局正当时

□ 本报记者 周璐璐

7月19日,在A股大盘上涨的带动下,燃料电池板块迎来上涨,板块内多只个股涨停。分析人士表示,随着国家和地方多项燃料电池扶持政策纷至沓来,燃料电池产业将迎来蓬勃发展的新时期,相关材料市场也将跟随产业链迅速扩张,预计相关标的在实现业绩快速增长的同时也将获得巨大的市场空间。

概念股爆发

7月19日,A股燃料电池板块迎来上涨。据Wind数据,截至当天收盘,燃料电池板块上涨1.77%,报1396.79点,涨幅在Wind概念板块中靠前;板块内58只成分股仅有7只下跌,同时出现多只涨停股和强势股,雪人股份、星云股份、金鸿控股、京城股份涨停,中材科技涨超5%。

从历史数据看,燃料电池板块于4月22日盘中创出1996.06点的阶段高点之后便开启回调模式,4月23日起的七个交易日内累计跌超23%,随后的逾两个月该板块均呈窄幅震荡走势。

分析人士表示,目前燃料电池板块距离年内高位还有一段距离,板块内个股具有较大的补涨空间。

中信证券表示,当前时点下,燃料电池政策预期高涨,伴随市场空间窗口期释放,预计燃料电池材料板块将维持较高热度,相关标的估值有望迅速上升。同时,由于目前补贴政策向上调整可能性较大,燃料电池材料各细分领域具有技术布局和产业能力的标的业绩有望在未来长期内实现高速增长。

行业有望上新台阶

分析人士表示,5月份以来燃料电池板块的低迷走势是因为燃料电池还处于导入期,距离产业走向成熟期还有漫长过程。不过,目前越来越多的上市公司加入燃料电池行业,叠加各项扶持政策相继出台,燃料电池产业将迎来蓬勃发展的新时期。

据中国氢能联盟6月26日发布的《中国氢能及燃料电池产业白皮书》,氢能定将成为中国能源体系的重要组成部分,预计到2050年,氢能在中国能源体系中的占比约为10%,氢气需求量接近6000万吨,年经济产值超过12万亿元。

国金证券表示,白皮书全面展示了氢能及燃料电池全产业链的发展现状及趋势,并提出了近中远期发展目标,具备较强指导意义。国金证券还表示,氢基础设施先行,将率先受益产业发展;燃料电池应用上量,系统和电堆产业链稳步受益。在投资建议上,发展氢能地区需要具备财政富裕、产业基础良好和氢气富余三大要素,优先选择长三角、环渤海和珠三角区位优势企业,重点关注系统、电堆、加氢站和氢气环节。

华泰证券指出,2019年氢能产业被写入政府工作报告,行业发展有望进入快车道。同时,华泰证券认为,性能提升和成本下降是氢燃料电池产业化关键,技术进步和国产化是主要路径,建议关注具备技术研发实力、有望实现进口替代的燃料电池系统及核心零部件供应商。

行业中期或迎复苏

汽车板块迎布局契机

□ 本报记者 倪伟

今年1至5月,全国汽车产销低位运行,而6月汽车零售额出现大幅攀升,港股、A股两市汽车板块6月以后表现出明显涨势。分析人士指出,上半年车市是以“去库存”为主特征,下半年的“补库存”趋势将进一步显现。随着一系列政策措施效果显现,8月厂家进货量增长以及宏观面上美联储下半年降息预期利好行业,相信汽车行业中期走势会明显改善,近期个股迎来布局契机。

汽车板块扭转颓势

今年1至5月,受宏观经济下行、部分地区“国六”排放标准提前实施等因素影响,全国汽车产销处于低位运行,车企业绩欠佳。而统计局数据显示,今年6月限额以上汽车类零售额同比大幅上升至17.2%,创2011年10月以来新高。

受销量数据提振,港、A两市汽车板块6月以来表现可圈可点。A股市场上,汽车指数扭转5月下跌12.86%的颓势,6月以来连续上涨;该指数追踪的23只成分股17只年初至今实现上涨,其中亚星客车、中通客车涨幅超过60%,长城汽车、东风汽车、一汽轿车涨幅超40%;7月19日当日,该指数收涨0.51%,成分股中仅2只下跌。

港股市场上,追踪汽车个股表现的汽车与汽车零部件指数6月亦扭转5月下跌10.56%的颓势,上涨0.99%。虽然该指数7月至今出现了小幅下跌,但19日当日也上涨0.49%。个股方面,华晨中国年内涨幅超60%,永达汽车涨超50%,长城汽车、北汽汽车涨超30%,广汽集团、比亚迪股份、和谐汽车等个股在近两月股价也出现了明显的止跌上涨势头。

分析人士表示,因为6月市场面临“清库存”压力,车市出现罕见的大幅增长,这样的偶发大幅增长并不能视为常态,预计7月市场表现会较此前有所回落。但是基于低基数、低库存以及政策实施等有利条件,销售下滑的空间亦不会很大。中期来看,汽车行业具有政策扶持、产业升级以及宏观方面美联储降息预期等利好,预期行业在下半年后期有望迎来真正复苏,短期不失为板块优质股布局良机。

个股现布局良机

近期,业内人士和多家机构均表示了对汽车行业中期走势的信心。

消息面上,各大车企纷纷在7月加快新车推出,其中不乏一些车企的重点车型。随着这些重点新车的上市,对刺激车市回暖也将带来积极影响。据不完全统计,包括凯迪拉克XT6、领克03+等多达20款车型将于7月上市。此外,下半年登上舞台的新车型还包括斯柯达速派、红旗HS7、新款飞度等,不少车型起步价已经下探到10万元以内,对消费者来说诱惑力十足,新车拉动汽车消费市场有望在下半年再现。

全国乘用车秘书长崔东树指出,对车市走势持乐观态度。他认为,上半年是以“去库存”为主特征,下半年的“补库存”趋势将进一步显现。

中国汽车工业协会副秘书长师建华指出,今年下半年,随着减税降费等一系列政策措施效果持续显现,再加上国家发改委、生态环境部、商务部联合公布《关于印发〈推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案(2019—2020年)〉的通知》的落实,将对乘用车市场起到积极促进作用,新能源汽车产销量也将继续保持较快增长,预计整个汽车市场将有所回暖。

平安证券汽车行业分析师判断,下半年行业消费将结束观望,逐步复苏,但洗牌仍将持续,品牌进一步分化。在乘用车领域,日系品牌和自主龙头车企将被看好,二级市场估价或将有所表现;长期来看,自主品牌集中度将继续提升。

海外降息声四起 避险资产争奇斗艳

债市收益率下行空间已有限

□ 本报记者 张勤峰

在宽松氛围愈发浓厚的当下,金融市场上各类资产轮流唱戏。本周,黄金和白银等贵金属闪耀登场,同属避险资产的债券市场也跃跃欲试。市场人士指出,经济形势和政策环境仍对债市构成利好,但当前债市收益率已处于低位,不宜对继续下行空间期望过高。

债市跃跃欲试

19日,国债期货延续了近期的窄幅震荡走势。从代表性的10年期国债期货走势上看,主力T1909合约收报98.25元,微跌0.1%。现券市场收益率几无波动。尾盘时段,10年期国债活跃券190210成交于3.53%,与上一日尾盘持平;10年期国债活跃券190006成交在3.155%,下行0.25bp。

本月初,国债期货一度创下逾两年新高,但随后期价跳水收跌,奠定了短期震荡运行的基调。

相比之下,近几日同属于避险资产的黄金、白银等贵金属表现要抢眼得多。17日、18日,COMEX黄金期价连续两日大涨,重回1440美元/盎司上方,19日亚市盘

中一度冲上1450美元/盎司关口,突破了6月份高点。在前期金价连续上涨的示范效应下,白银借力金银比修复的理由突然爆发,COMEX白银期价自7月12日以来连续上涨,18日亚市盘中创下逾1年新高。

值得一提的是,韩国央行18日早间宣布将关键利率调降25个基点至1.50%。稍后,印尼央行也将基准利率下调25个基点,为近两年以来首次下调基准利率。这还不止,当晚乌克兰和南非央行也宣布降息。一天之内四国央行降息。这是全球央行降息大潮袭来的最新证据,进一步助推了市场对货币政策宽松的预期,也成为做多避险资产的绝佳理由。

料以偏强震荡为主

债券无疑是货币宽松的直接受益者,但7月以来海外债券市场涨势放缓,陷入震荡也并非没有道理。

不少市场机构提示,海外债券市场自2018年11月起持续上涨,当前海外债市收益率水平已回到了2016年历史低位附近,部分经济体国债收益率更是创了历史新高,如此已在较大程度上反映了全球经济面临的下行压力和货币政策潜在的放松举措。从历史经验来

看,当美联储降息预期真正兑现时,债券市场反而可能因为利好兑现而遭遇调整,这也导致现阶段债券市场欠缺继续做多的动力。

就国内债市而言,当前中国经济运行、政策周期与海外主要经济体并不完全同步,当前央行货币政策展现出较强定力,“大水漫灌”场景难现,无形中为债市收益率下行构筑底部约束。

另外,7月中旬以来,流动性出现边际收敛,地方债供给有所增多,均不利于短期债市收益率大幅下行。本周央行多措并举对冲税期等因素影响,通过各类货币政策工具累计释放资金将近6000亿元。伴随着税期过去,企业缴税对流动性的冲击接近尾声,但政府债券高频发行和大量MLF到期等因素,在一定程度上增添了本月下旬流动性的不确定性,类似月初那般极度宽松的局面很难重现。Wind数据显示,本周地方债发行额重上1000亿元关口,下周计划发行额已超过1600亿元。三季度是债券发行的传统高峰期,意味着供给端的冲击具有持续性。

多位市场人士认为,短期债券市场料以偏强震荡为主,收益率存在下行可能,但空间可能有限,机会主要是波段性和结构性的。