

近期汽车板块市场关注度升温,产业链上结构机会显著,比如胎压监测概念板块、新能源汽车上游钴锂板块等。12月4日,汽车板块再度上演涨停潮,威帝股份、泉峰汽车、万通智控等个股涨停,其中,万通智控已连续4日涨停。

分析人士表示,对汽车行业无需悲观,2020年有望峰回路转;目前该行业估值处于低位,未来将以结构性行情为主,看好零部件和新能源汽车领域。



新华社图片

汽车产业链结构行情升温

□本报记者 崔小粟 牛仲逸

季度销量降幅收窄

进入2019年下半年后,汽车销量降幅逐渐收窄。根据中汽协数据,2019年1-10月中国汽车销量2065万辆,同比下降9.7%。分季度来看,一季度、二季度、三季度分别同比下降11.32%、13.56%、5.85%。

业内人士表示,短期看,受宏观经济承压、消费信心不足等因素影响,整体产销依然承压。长期看,我国千人汽车保有量水平,尤其是三四线城市仍然偏低。同时,国外整车厂纷纷加大在我国国内汽车市场的布局,行业竞争必然加剧,而龙头企业凭借自身的资金、技术、产品优势积累了更丰富的管理经验、销售渠道,有望在市场竞争中获得较稳定的市场份额。

2019年前三季度汽车零部件板块总营收同比增长1.15%,零部件板块整体表现优于汽车行业平均增速。前三季度汽车零部件板块归母净利润同比下降16.4%,在行业下行时,下游整车厂

将压力部分传导到上游零部件企业。

申港证券汽车行业分析师曹旭特表示,零部件板块三季度业绩环比改善明显,且单季度毛利率同比有所提高。预计四季度整车厂产量随终端销量增长而改善,零部件企业业绩将持续改善。

政策端释放积极信号

政策端方面,国家连续释放积极信号。12月3日工信部发布《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》(征求意见稿)(简称《规划》)。《规划》提出,到2025年,新能源汽车新车销量占比达到25%左右,智能网联汽车新车销量占比达到30%,高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。

分析人士指出,若以2025年新车销量3000万辆计算,《规划》发展愿景中新能源汽车新车销量或将达到750万辆左右。作为我国当前和未来15年新能源汽车发展的纲领性文件,《规划》落地后将为今后新能源汽车产业制定相关规划提供政策依据,长期利好新能源汽车产业发展。

全球电动化转型也在加速。日前

德国政府宣布,拟从2020年开始,将插电混动汽车补贴从现有的3000欧元提高至4500欧元;针对价格高于4万欧元的电池驱动汽车,补贴增至5000欧元。业内人士表示,德国加大新能源汽车发展力度示范作用明显,中长期来看,2020年将是全球电动化元年。国内相关电池及材料企业已成功步入国际供应链,海外放量对其利润将有直接贡献,看好新能源行业投资前景。

后市以结构行情为主

对于汽车板块的投资机会,市场普遍认为未来将以结构行情为主,其中零部件和新能源汽车领域受到一致看好。

东莞证券表示,在未来增速降档背景下,整车的机会在于抓周期,而零部件成长性预计好于整车。长期来看,电动车是大势所趋。

对于新能源汽车板块的投资机会,中信证券行业研究表示,重点关注特斯拉和LG化学供应链,寻找具备全球竞争力的优质企业。该机构认为,中国电动化供应商,尤其是锂电池产业链最为完善且具备全球竞争力,有望

在全球汽车电动化过程中率先受益。整车环节的特斯拉、锂电池环节的LG化学正处于爆发增长前夕,对其上游需求有望明显提升,其供应链中的中国企业多为各领域具备竞争力的龙头,短期看增量明显,中长期看产品壁垒高,具有示范效应,值得重点关注。

民生证券表示,补贴退坡对于新能源汽车产销量的影响仍在持续,但从长期来看,在国内政策引导以及全球加速电动化的共同推动下,具备良好性能的新车型上市将带动销量增长。从纯电动乘用车销量结构上看,高端车型占比仍高,技术升级和海外供应需求提升将持续带动产业链中上游的高端化趋势。

国海证券表示,基于大众与特斯拉等行业巨头持续推进全球电动化,叠加国内电动车处于多重底部,当下行业处于中长期底部的拐点向上时点,维持新能源汽车行业“推荐”评级。布局关注三方向,首推电动车业务边际改善的绩优股:亿纬锂能、欣旺达等;次选周期底部业绩有望反转的弹性品种:天赐材料、当升科技等;积极关注宁德时代、比亚迪等行业龙头。

主力资金流出“白马股”

□本报记者 吴玉华

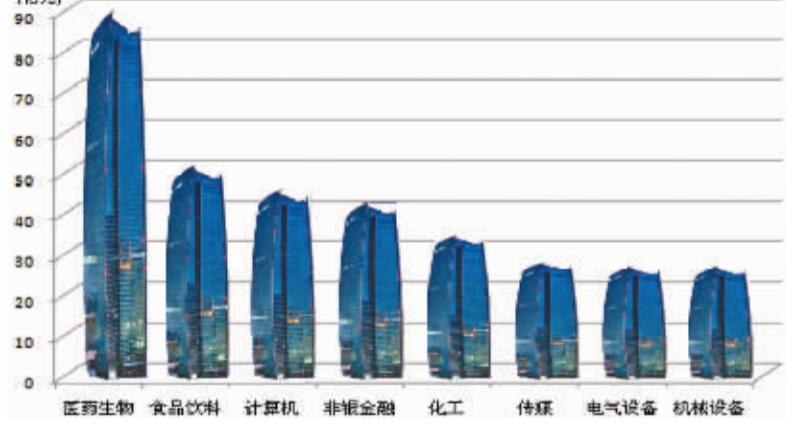
近期市场持续呈现震荡调整态势,在这种市场环境下,主力资金持续保持谨慎。Wind数据显示,昨日主力资金净流出74.61亿元,在12月3日两市小幅反弹之际,主力资金也净流出74.46亿元,主力资金持续保持谨慎,已连续11个交易日呈现净流出现象。

主力资金持续谨慎

Wind数据显示,昨日主力资金净流出的个股数达到2228只,主力资金净流入的个股数为1428只。板块方面,沪深300板块主力资金净流出15.35亿元,中小板板块主力资金净流出26.50亿元,创业板板块主力资金净流出16.88亿元。

在昨日的市场中,申万一级28个行业中有15个行业上涨,13个行业下跌。从行业主力资金情况来看,多数行业板块出现主力资金净流出的情况。

Wind数据显示,申万一级28个行业中仅有有色金属、家用电器这两个行业出现主力资金净流入,分别净流入



机构对白马股存分歧

在主力资金持续保持谨慎,已连续11个交易日呈现净流出的情况下,从个股上来看,主力资金净流出的对象以白马股为主。

Wind数据显示,昨日主力资金净流出居前的个股分别为国电南瑞、科大讯飞、沪电股份、海康威视、四维图

新、露笑科技、贵州茅台、梦网集团、招商银行,主力资金分别净流出了2.74亿元、2.26亿元、2.17亿元、2.07亿元、1.96亿元、1.85亿元、1.72亿元、1.65亿元、1.56亿元。

从近5个交易日的情况来看,主力资金净流出居前的个股分别为贵州茅台、五粮液、万科A、中国平安、华天科技、通化东宝、泸州老窖、恒瑞医药,主力资金分别净流出了17.75亿元、10.48亿元、9.67亿元、7.65亿元、6.20亿元、6.15亿元、6.13亿元、6.07亿元。

对白马股机构也产生了一定分歧。太平洋证券表示,短期消费抱团不会解体。虽然目前抱团可能已处中后期,但本轮抱团集中于业绩“长跑冠军”,高估值问题可被业绩消化。

银河证券表示,目前核心资产很拥挤了,不宜继续买入。建议加强2020年所谓核心资产业绩“可持续性”研判,不仅是收入和利润增速,也要评估现金流。少数公司会依靠业绩再创新高,但是多数所谓的核心资产在2020年表现大概率低于2019年,不少核心资产公司很可能会是负收益。

海外机构看好2020年美股前景

□本报记者 张枕河

临近年末,各大国际权威机构陆续发布了明年投资展望报告,今年不断刷新高位的美股明年将表现如何,牛市是否会延续是投资者最为关注的问题。总体来看,机构认为,美股的确处于“高处不胜寒”的阶段,然而这并不代表美股没有投资机会,相反“良机”处处在,特别是今年滞涨的板块。

仍值得入场

景顺首席环球市场策略师Kristina Hooper 4日指出,明年除部分地区外,整体看好股市等风险资产,认为其表现将好于避险资产。对于今年屡创新高的美国股市而言,货币政策环境将在2020

年继续支撑美股,但也应注意到美股当前的估值有些偏高。

道富环球投资管理对于以美股为主的北美市场则更为乐观。该机构4日发布2020环球市场展望报告指出,目前北美股票具有投资价值,而其他地区投资风险在上升。道富环球投资管理全球副主席投资总监Lori Heinel指出,对于全球多数地区而言,步入2020年,虽然央行的支持政策将利好股票走势,但估值不断升高,加上一些风险因素,将导致市场可能持续出现波动。

瑞银财富管理4日发布报告指出,从11月表现看,一些消息面因素提振了美股,特别是大盘股涨幅明显,但其他地区股市却没有明显受益。展望未来,美联储维持宽松政策无疑利于经

济稳定,该机构保持看好美股前景的观点。

高盛首席美股策略师大卫·科斯汀指出,预计美股牛市将在2020年继续。从近期看,持久的利润周期和经济扩张将促使标普500指数在2020年初较当前点位继续上涨5%。

或“完胜”欧股

Kristina Hooper强调,与美股相比,其对欧洲和英国股市就不那么乐观。对欧洲(英国除外)股票持“中性”态度,尽管其估值非常有吸引力,但尚未看到欧元区经济出现重大改变的迹象。同时看淡英国股市,并预计其收益将下降,股息增长将放缓。

Lori Heinel强调,“虽然欧洲股市

估值更具吸引力,但比较容易受持续的政治和结构不确定性的影响。”

此外,业内机构强调,对于投资者而言,更重要的是即使美股回调,哪些板块仍具有投资机会?

摩根士丹利美国首席股票策略师迈克尔·威尔逊指出,一旦美股出现波动,消费必需品、公用事业和医疗保健往往是上佳的“避风港”,跑赢市场的可能性最大。举例而言,如果明年一季度标普500指数成分股整体盈利欠佳,则一些大型消费股反而值得投资,因为其收益潜力和自由现金流远好于平均水平。此外,公用事业类股票通常更稳定,因为消费者和公司对电力和天然气的需求相对稳定,其股息也高于平均水平。

黄金进入季节性强势阶段

□本报记者 马爽

指数上涨3.33%,涨幅位居160个概念板块指数的第二位。

短期有望延续强势

从季节性规律来看,Data Talks研究了黄金从2001年以来的月度数据,结果显示12月黄金上涨概率为55.56%,平均涨幅为0.79%。Data Talks还发现黄金在年底时往往形成底部。数据显示,自2012年以来的周线走势上看,在过去的7个年末中,有5次黄金在11月-12月见底。尽管12月金价上涨概率并不是特别高,但这可能意味着黄金已经进入年底至来年年初的季节性强势时期。

赵晓君认为,12月黄金价格上涨概率较大,一方面是临近中国春节,实物需求增加;另一方面恰逢美联储货币政策在新一年度面临潜在的转变期,市场预期会使得美债收益率相对回落,因此黄金价格易获得提振。

展望后市,赵晓君认为,近期美股波动率低迷,市场情绪也由此前的极度悲观到极度乐观,一度打压了金价走势,但市场对全球贸易环境的担忧将提升市场避险需求。短期来看,金价将继续延续震荡偏强态势。

从中长期来看,国金证券有色金融行业分析师孙春旭表示,金价向上趋势不变。从中期来看,在全球经济增长缺乏动力的大背景下,美国的宽松货币政策仅会带来越来越弱的脉冲式影响。无论是美国持续走弱的制造业PMI、低于预期的物价指数,亦或是罕见的美债长端收益率倒挂,均暗示美国经济增长或将放缓。从长期来看,美国主权债务风险上升、美元地位下降等因素有望推动金价中长期向上运行。

信用债投资需注重精细化

□本报记者 罗晗

今年以来,信用债违约事件明显增多,信用债利率和利差却大幅走低,演绎牛市行情。

分析人士认为,频繁爆雷下信用债依然走牛,背后的逻辑是“资产荒”,信用债内部分化在加剧,在利率与利差皆已至低位的情况下,信用债投资更需精细化。

频繁爆雷下依然走牛

近期债券违约事件频现,其中不乏信用评级较高的上市公司,引起市场关注。Wind数据显示,截至12月4日,今年以来债券违约只数达159只,涉及违约金额1256.98亿元。从只数和规模来看,都已超过去年全年,2018年全年违约债券只数为125只,涉及金额1209.61亿元。与前几比较,今年违约情况更加突出,2015年、2016年和2017年,债券违约只数分别为27只、56只、34只,涉及金额分别为121.77亿元、393.77亿元、312.49亿元。

虽然“雷声”阵阵,但信用债还是走出了“牛市”,收益率下行明显。Wind数据显示,截至12月3日,今年以来AAA级的1年期中债企业债到期收益率累计下行38个基点,8月中旬一度触及今年低点,较去年末下行超过55个基点。

华泰证券张继强团队指出,2019年信用债表现好于利率债,票息优势明显,信用利差整体压缩。从中债总财富指数来看,2019年1-10月高信用等級债券指数总回报4.1%,而长端的国开债(7-10年)总回报仅有1.7%,信用债回报好于利率债。

频繁爆雷下信用债依然走牛,背后逻辑仍是“资产荒”。张继强团队认为,非标萎缩、去杠杆、房地产融资受

限导致的“缺资产”压力之下,中高等级利差继续压缩。由于负债端成本仍高,投资者积极在城投、地产和国企中寻找适度信用下沉机会。

而信用债内部显著分化。张继强团队指出,民企端AAA、AA+主体评级利差走势明显分化,AAA级利差大幅回落,年初至11月上旬累计降幅接近100个基点,而AA+、AA利差则保持高位震荡,没有明显回落趋势。这反映出在民企违约潮后,投资者风险厌恶程度加深。资产荒背景下,高评级民企主体信用风险相对可控且绝对收益尚可,获投资者更多青睐,绝大多数民企以中低评级为主,投资者配置意愿明显弱化,导致民企高高等级利差分化更加严重。

未来仍是分化行情

市场人士认为,在信用债违约频现的情况下,未来信用债更需注重精细化投资。

国金证券周岳团队认为,明年经济基本面上半年大概率承压,牛熊转换基础不明朗,债市仍有机会,下半年债市压力或较大。2019年信用债利差大幅下行,未来压缩空间有限,预计今冬明春是资产切换的时间窗口,推荐将债市策略从信用转向利率。

张继强团队则认为,虽然信用事件频发的势头尚未根本逆转,投资者风险偏好短期难以提升,但利率久期策略空间也不大,信用票息优势仍存。同时,通过在城投、地产、国企、金融等领域精细化挖掘仍有机会。产品上,寻找ABS、永续债等小品种局部机会。

西南证券杨业伟团队指出,明年信用债市场仍是波动行情。基于信用投放节奏,上半年企业信用状况改善,风险降低,建议上半年信用状况改善,风险降低,建议上半年信用状况改善,风险降低,建议下半年基本面走弱叠加信用状况收缩,因而需要向高评级集中。

中国期货市场监控中心商品指数(12月4日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		91.55			91.9	-0.36	-0.39
商品期货指数	1035.17	1037.75	1038.95	1033.59	1035.53	2.22	0.21
农产品期货指数	868.25	866.69	868.51	865.1	867.62	-0.93	-0.11
油脂期货指数	502.33	502.63	505.72	500.1	502.23	0.4	0.08
粮食期货指数	1161.66	1162.89	1162.96	1155.91	1162.08	0.81	0.07
软商品期货指数	765.59	765.93	766.64	762.67	766.22	-0.29	-0.04
工业品期货指数	1075.87	1079.01	1081.3	1073.95	1077.73	1.29	0.12
能化期货指数	620.15	621.07	622.03	618	621.18	-0.11	-0.02
钢铁期货指数	1348.59	1360.86	1368.95	1344.5	1351.58	9.28	0.69
建材期货指数	1116.31	1119.45	1127.28	1115.15	1118.92	0.53	0.05

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月4日)