

内页导读

17 理念分享

基金不断扩容 输入新鲜血液

内页导读

18 家庭理财

消费追求性价比 须向存量要收益

新民财经

本报经济部主编 | 总第 27 期 | 2019 年 1 月 12 日 星期六 本版编辑: 刘珍华 视觉设计: 邵晓艳 编辑邮箱: xmjib@xmwb.com.cn

2019 理财市场 前瞻之二

经历了史上跌幅第二的 2018 年后, 2019 年股市已经开局, A 股先抑后扬, 上证指数、深证成指创出这轮调整新低后展开反弹, 上证指数收复 2500 点大关, 各指数 1 月至今均收红。那么, 2019 年 A 股会收红盘吗? 从各机构的研究报告来看, 总体对 A 股乐观, 不少机构认为 2019 年是新一轮行情的起点, 从市场走势以及目前估值来看, A 股市场的确处于历史底部, 今年机会应该大于风险。

除了外资机构外, 国内研究机构大多数看好今年 A 股, 我们看看国内一些券商的观点。中信建投证券预计 A 股市场行情在今年第三、第四季度将逐步走高。成长板块引领的结构性投资机会将是资本市场的主线。

西南证券预测, 2019 年上证指数有望达到 3200 点, 创业板指有望回归 1700 点。

联讯证券认为, A 股整体估值偏低仍会吸引大量外资流入, 2019 年市场将迎来风险偏好和估值提升的行情, 逐步拉开长牛的新起点, 大盘有望恢复到 3000 点至 3200 点区间。

财富证券表示, 目前 A 股整体的预期收益率及风险溢价回报已经接近底部水平。2019 年, 从指数上来判断, 大盘有望上涨至 3000 点上方。

爱建证券表示, 2019 年市场的运行空间预计有限, 但是在市场稳定预期的大背景下, 市场的活跃度预计较 2018 年有所提升, 市场虽然出现大的趋势性机会概率较低, 但是结构性的机会概率较高。

广发证券预计 A 股今年下半年比上半年好, 见底的时间取决于政策对冲力度与盈利下滑速度的相对力量。

渤海证券指出, 2019 年上半年指数或将维持震荡走势, 下半年伴随经济预期的转暖机会, 指数将更具上升空间。

招商证券表示, 2019 年资本市场将迎来新时代, 资金持续流出的局面将会逐渐扭转。在这样的环境下, 上半年 A 股中小市值风格有望占优, 若下半年社融增速回升, 则 A 股整体都会有更好表现。

川财证券指出, 市场对企业盈利增速下行的担忧早已反映在持续回落的估值上, 宏观环境比如信用风险的缓和以及改革等制度性的改善将导致风险偏好改善, A 股估值将有所修复。



首席记者 连建明

1 机构看好今年行情

本周在上海举行的第 19 届瑞银大中华研讨会上, 瑞银的分析师基本上都看好 2019 年的 A 股市场。瑞银证券中国首席策略分析师高挺认为, 2019 年, 经济放缓、政策放松、估值修复三大因素将主导 A 股走势。虽然中国经济增长面临压力, 但 A 股目前估值偏低, 会有一波估值修复行情, 他预测沪深 300 指数今年有 20% 的上升空间, 年底目标位 3800 点。

德意志银行集团中国区股票研究主管佟江桥团队本周发布的研究报告, 也对 2019 年 A 股表示乐观, 同样认为沪深 300 指数今年有 20% 上涨空间。

除了外资机构外, 国内研究机构大多数看好今年 A 股, 我们看看国内一些券商的观点。中信建投证券预计 A 股市场行情在今年第三、第四季度将逐步走高。成长板块引领的结构性投资机会将是资本市场的主线。

西南证券预测, 2019 年上证指数有望达到 3200 点, 创业板指有望回归 1700 点。

联讯证券认为, A 股整体估值偏低仍会吸引大量外资流入, 2019 年市场将迎来风险偏好和估值提升的行情, 逐步拉开长牛的新起点, 大盘有望恢复到 3000 点至 3200 点区间。

财富证券表示, 目前 A 股整体的预期收益率及风险溢价回报已经接近底部水平。2019 年, 从指数上来判断, 大盘有望上涨至 3000 点上方。

爱建证券表示, 2019 年市场的运行空间预计有限, 但是在市场稳定预期的大背景下, 市场的活跃度预计较 2018 年有所提升, 市场虽然出现大的趋势性机会概率较低, 但是结构性的机会概率较高。

广发证券预计 A 股今年下半年比上半年好, 见底的时间取决于政策对冲力度与盈利下滑速度的相对力量。

渤海证券指出, 2019 年上半年指数或将维持震荡走势, 下半年伴随经济预期的转暖机会, 指数将更具上升空间。

招商证券表示, 2019 年资本市场将迎来新时代, 资金持续流出的局面将会逐渐扭转。在这样的环境下, 上半年 A 股中小市值风格有望占优, 若下半年社融增速回升, 则 A 股整体都会有更好表现。

川财证券指出, 市场对企业盈利增速下行的担忧早已反映在持续回落的估值上, 宏观环境比如信用风险的缓和以及改革等制度性的改善将导致风险偏好改善, A 股估值将有所修复。



股市反弹温暖股民心

图 视觉中国

2 估值处于历史底部

从这些机构的报告来看, 对 2019 年 A 股非常乐观的不多, 虽然普遍看好, 但没有机构认为能够大涨, 高点最多也就是 3200 点, 没有一家认为涨幅会超过 50%。非常悲观的也没有, 虽然部分机构对 2019 年并不乐观, 但没有人认为会暴跌, 预测到股市比较低的点位也就是 2300 点, 大约较 2018 年底下跌 10% 左右。

综合起来看, 大部分机构认为 2019 年 A 股是一个箱体震荡的格局, 大约在 2300 点到 3200 点。涨, 不会涨得很多; 跌, 也跌不到哪里去。

各研究机构对 2019 年的 A 股仍然存在担忧, 这种担忧主要是经济增速下滑的担忧和一些不确定因素的困扰, 同时, 2019 年积极有利因素也很多。招商银行首席经济学家丁安华就认为, 对 A 股而言, 2019 年仍面临较大的不确定性。不过, A 股的积极因素正在增多, 积极有为的宏观政策效果将逐渐显现。其中, 市场期待已久的减税政策一旦兑现, 将极大地鼓舞市场信心。同时, 在 A 股估值处于历史较低水平的背景下, 预计境外海外资金将持续流入股市。如果外贸不确定因素减少, 相信 2019 年 A 股会走出震荡回升的格局, 科创板、5G 等题材有望带来新的市场动能。

2019 年中国经济面临下行压力, 经济学家普遍预测, 2019 年经济增速将低于 2018 年, 本周举行的第 19 届瑞银大中华研讨会上, 瑞银中国首席经济学家汪涛预测 2019 年中国经济增速为 6.1%, 比较多的经济学家预测 2019 年经济增速为 6.3%, 这两个数字都将低于 2018 年。

由于经济增速下行,

所以, 研究机构预期 2019 年 A 股上市公司盈利也将下降, 如瑞银证券中国首席策略分析师高挺沪深 300 公司 2019 年盈利增长 5.4%, 这一增速将是 3 年来最低的。广发证券甚至认为 2019 年企业盈利剔除金融大概率负增长。这是机构对 2019 年 A 股不太乐观的主要原因。

但是, 由于 2018 年 A 股大幅下跌, 目前 A 股的估值处于历史底部。我们以沪深交易所提供的每年年底市盈率数据来看, 2018 年底沪市平均市盈率为 12 倍, 这是 1999 年以来第二低, 最低的是 2013 年年底的 11 倍市盈率。市盈率已经接近历史底部, 说明股市下跌已经很小, 即使要跌, 也不会跌幅很大。而且, 历史上每次市盈率跌到底部, 都伴随此后有波大行情, 比如, 2005 年底沪市平均市盈率跌至当时最低的 16 倍, 随后 2006 年至 2007 年出一波大涨 5 倍的大牛市; 2008 年市盈率再次跌破 20 倍至 15 倍, 结果 2009 年又大涨 80%。

深市有三个板块, 其中, 主板 2018 年底平均市盈率 14 倍, 为 1999 年以来最低。中小板 2018 年平均市盈率 22.59 倍, 这是中小板 2004 年设立以来最低的, 历史上中小板市盈率跌破 30 倍都产生大行情, 2005 年底跌至 24.49 倍, 随后 2 年大涨; 2008 年底跌至 24.97 倍, 随后 2 年大涨; 2012 年底跌至 25.42 倍, 随后 2 年大涨; 2018 年底市盈率从上年 42.41 倍一下子跌至 22.59 倍, 下跌了 46.7%, 虽然下跌过程很痛苦, 但市盈率却是比前几次更低。创业板 2018 年底平均市盈率 32.1 倍, 和其他几个板块相比, 似乎不算很低, 但这个市盈率也是历史最低了, 和 2012 年的 32.01 倍基本相当。

市盈率低, 估值低, 是 A 股目前最大的资本, 即使不涨, 未来下跌空间也很小。

3 更多长线资金入市

A 股市场估值目前处于历史底部, 这是市场的共识, 东兴证券首席经济学家张岸元认为, A 股目前的估值水平具有较强的全球配置价值。A 股是价值洼地, 只要人民币汇率稳住, 外资应会认为 A 股有较大的配置价值。

由于估值低, 加上 A 股已经纳入几个主要全球指数, 且 2019 年纳入比重会提高, 因此, 市场普遍认为今年外资流入 A 股的资金会进一步增加。瑞银亚洲股票资本市场主管黄培皓表示, 目前 A 股占 MSCI 新兴市场的指数权重是 0.7%, 预计到 2019 年的 8 月会提高到 2.8%, 将带来的净资金的流入预计是 560 亿美元。德意志银行集团中国区股票研究主管佟江桥认为, 随着 MSCI 提高 A 股权重及今年纳入富时全球指数, 预计 2019 年 A 股将吸引 900 亿美元的资金流入。

从国内来看, 今年长线投资入市规模也会进一步增加, 首先是社保基金和企业年金, 经过前几年准备落实委托投资机构, 预计今年入市资金会增加较多。其次是银行资金和险资, “理财新规”允许银行私募理财产品直接投资股票、公募理财产品可通过投资公募基金间接投资股票, 目前建设银行等多家银行设立理财子公司已经获批, 通过银行渠道进入 A 股的资金会逐渐增多。

可以预计, 2019 年股市资金面要比 2018 年更为乐观。

除了估值, 走势上也显示 A 股已进入底部, 以上证指数来看, 到 2018 年底, 上证指数季度 K 线已经 5 连阴, 从历史数据看, 上证指数历史有过 2 次季度 K 线 5 连阴, 深证成指有过 3 次季度 K 线 5 连阴, 创业板指数有过 1 次 5 连阴, 至今从来没有 6 连阴。

而且, 每次季度 K 线 5 连阴都是一个历史底部, 如上证指数 2005 年 5 连阴跌至 1000 点, 2008 年跌至 1800 点, 这些都是历史底部, 以后再也没有跌到这个位置。深证成指 3 次 5 连阴也是如此。5 连阴后走势也有反复, 但一般不会大幅下跌, 如创业板指数 2011 年一季度开始 5 连阴, 2012 年一季度报收 678.52 点, 成为该指数历史最低季度收盘指数, 二季度反弹后, 三季度再次下跌, 四季度最低跌至 585.44 点, 较 5 连阴后收盘点位跌幅 13.7%。筑底完成后, 创业板指数展开一波大涨行情, 到 2015 年二季度, 最高上涨到 4037.96 点, 从最低点开始大涨近 6 倍。

历史数据显示, 季度 K 线 5 连阴后, 都是一个历史底部, 即使再往下跌幅度有限, 此后都有一波大行情。那么, 2019 年就可能是一轮新行情的起点。

