

科技创新 产业升级 消费升级

# “补短板”将成市场主攻方向

——把脉2018年A股投资机会

经济日报·中国经济网记者 温济聪



## 财富视线

▲ 经济新增长点的培育和出现，主要依靠创新驱动引领；提高供给体系质量将显著增强我国经济质量优势；中高端消费将成为经济发展着力培育的新增长点。展望2018年，在去产能、去库存、去杠杆取得阶段性成果后，在宏观经济整体保持温和复苏的形势下，“补短板”将成为未来经济发展的主要推动力，也将成为A股市场的主攻方向



# 财富周刊

Fortune

理性投资，财智生活



## 投资眼

百亿元级私募新产品发行量与收益率均居行业首位——

## 阳光私募上演“强者恒强”

本报记者 周琳

格上理财日前发布的统计显示,今年前11个月,在白马股行情的带动下,股票型私募基金平均收益达12.40%,在八大类投资策略中位居榜首。另外,与股市相关性较高的组合基金也获得了10%以上的收益。

具体来看,截至11月底,今年以来股票策略、组合基金策略、宏观对冲策略分列八大私募策略平均收益前三位,今年平均收益分别为12.40%、10.01%、8.55%,第四至第九位分别是量化复合、主观期货、债券型、套利策略、程序化期货、阿尔法策略,收益均在6.89%至-1.32%之间。

今年阳光私募行业最大的特点是“马太效应”凸显,百亿元级私募无论是新产品发行量还是收益率均居行业首位。数据显示,在今年私募新发产品中,股票型基金仍占半壁江山,截至11月底全年发行7663只新品,创近3年发行量新高。从发行数量看,100亿元以上私募今年以来平均发行产品数量为12.34只,50亿元至100亿元的私募平均发行6.93只,20亿元至50亿元的私募平均发行7.72只,10亿元至20亿元私募平均发行4.85只,10亿元以下私募平均发行仅有1.15只。

在收益率方面,无论是今年平均收益还是正收益占比,百亿元级私募均远超其他规模类型私募机构,巨型私募规模优势显现,可谓规模和业绩双丰收。截至今年11月底,100亿元以上私募机构今年以来平均收益为22.49%,50亿元至100亿元的私募收益为9.12%,20亿元至50亿元私募平均收益为13.24%,10亿元至20亿元的私募平均收益为14.49%,10亿元以下私募平均收益为9.58%。

格上理财研究员徐丽认为,随着资产管理行业逐步发展,私募行业监管趋严,行业内强者恒强的现象也愈加明显,市场资源日益向品牌和实力倾斜。大型私募机构除平均业绩更为优异外,据格上研究中心统计,在发行方面,越大型的机构今年发行产品数量越多,强者恒强,私募行业逐渐呈现“马太效应”。

对普通投资者来说,2018年该如何选择阳光私募?格上理财研究员雷蕾认为,不论市场行情如何变化,投资能力优秀的私募机构投资业绩总能跑赢市场中的大多数私募机构。因此,精选私募机构对投资者来说是一个永恒不变的话题。

雷蕾建议,投资者可以从私募管理人的历史投资业绩、投资理念、公司团队的稳定性与基金经理的投资能力、公司内部决策的有效性以及投资组合的稳定性等5个方面对私募管理人综合评判,选择综合能力最优的私募管理人。

此外,目前市场上不少专业私募机构在整个私募行业内深耕多年,对整个行业和私募机构有深入的了解,投资者也可以通过自己认可的、专业的机构来选择私募。值得注意的是,在投资之前,投资者需要深入了解和评估自己的风险偏好,选择与自己风险偏好匹配、自己认可的优质私募。

雷蕾表示,2018年A股市场大概率将迎来结构化行情,部分具备较深精选个股能力的股票型私募或将会有不错的表现。同时,近期货市场的波动率开始出现回暖迹象,伴随着波动率的提升,部分CTA策略私募届时或将有所表现。

责任编辑 李会

美编 夏一妍

2017年中国A股分化十分明显,走出了一波以白马龙头股为代表的结构性行情,同时去产能、去库存、去杠杆是加速产业集中的重要推手。

岁末年终,各大券商也相继召开2018年度投资策略会,对明年A股走势作出展望。那么,在分析人士眼里,明年哪些领域值得投资者重点关注,如何把脉A股投资机会?

在国信证券经济研究所所长杨均明看来,展望2018年,在去产能、去库存、去杠杆取得阶段性成果后,在宏观经济整体保持温和复苏的形势下,在党的十九大描绘的宏伟蓝图中,“补短板”将成为未来经济发展的主要推动力,也将成为证券市场的主攻方向。“补短板”将为科技创新、产业升级、消费升级等领域带来巨大的投资机会。

### 创新时代 新科技起舞

经济新增长点的培育和出现主要依靠创新驱动引领。我国经济迈向高质量发展阶段,是新兴产业“做加法”、传统行业“做减法”的过程,以科技创新为特点的新兴产业是我国经济发展有望实现弯道超车的重要板块,其中人工智能、5G、网络安全等领域蕴藏着可期的投资机遇。

人工智能是科技创新蜕变的起点,“人工智能+应用场景”持续发酵,市场应用空间超乎想象。据赛迪顾问统计数据显示,我国人工智能市场将以近25%的年均复合率增长,2018年预计规模约361亿元,全球市场规模将达到2700亿元。

“政策为产业发展保驾护航。从年初两会的《政府工作报告》,到7月份人工智能产业发展的顶层设计,人工智能已上升至国家战略。同时,模式创新向技术创新蜕变有了新起点,以阿里巴巴为代表的互联网巨头正从过去的流量变现,蜕变为以技术创新为未来发展根基的科技公司。

人工智能蕴藏着巨大的投资机会。”兴业证券首席策略分析师王德伦说。

随着5G投资加快启动,产业链有望共享投资盛宴。在国金证券分析师樊继拓看来,运营商将大力推进5G部署,实现2020年正式商用,承载网建设预计将于2018年底至2019年启动。据第三方机构测算,5G网络建设的总投资将超过1.3万亿元,与4G相比增长超过67.9%。“作为5G产业链中最重要的基础设施之一的光通信产业是当下最值得关注的重点子板块。”

网络安全板块同样走牛可期。我国首部针对网络安全领域的法律《网络安全法》已于今年6月1日起正式实施,信息安全建设正式提上议程,信息安全建设产业普及会逐步提速。“《网络安全法》对市场的影响包括两个方面:存量市场的进口替代;增量市场的新增需求。对于存量市场来说,国内信息安全厂商或将迎来加速成长期。”王德伦表示。

### 产业升级 助力实体发展

建设现代化经济体系,必须把发展经济的着力点放在实体经济上,把提高供给体系质量作为主攻方向,显著增强我国经济质量优势。加快建设制造强国,加快发展先进制造业,以及打造军工板块产业集群,是通过产业升级助力“补短板”的重要举措。

“建设制造强国”是党的十九大确定的我国经济发展的重要战略部署。从“去产能、去杠杆”做减法,到“建设制造强国”做加法,制造业不仅是政策催化的重点,也是基本面边际改善的方向。

“制造业将是2018年A股市场的主线。制造业的投资机会不仅是政策密集催化的主题性机会,也是基于基本面边际改善的确定性机会。”申万宏源证券策略高级分析师傅静涛表示,长期来看,我国是

2000年以来推动全球分工走向深化的核心力量,目前我国完成了工业体系和配套体系建设,中国制造的产业链长度全球领先,化工、机械设备、电气设备和计算机产业已进入全球产业链分工的中心,世界已经离不开中国。以此为基础,中国已开始参与到全球再分工的进程中,在其他新兴市场国家中国元素不断增加的同时,中国也将制造业升级布局的主动权掌握在了自己手中;从中短期看,A股上市公司在建工程底部企稳,资本开支已确认回升,制造业景气的边际提升,产能利用率的提高将提升制造业ROE(净资产收益率)水平。

无论是外部形势、内部改革还是产业自然需求,都是军工产业持续发展的原动力。华泰证券军工行业首席分析师王宗超认为,传统国企军品资产由于大多未实行股份制改造,通过借壳军工集团下属的已有上市公司平台,能更便捷和快速地发展军品业务,做大做强企业。同时,通过军民融合和军品市场化定价改革政策开拓产品市场空间和提高盈利能力,军转民可以开拓市场,利用军品技术带来经济产业升级转型,民参军可以增加供给、补充产能,提高行业竞争水平,才能生产出更好的产品。而通过混改等军工国企改革政策,加快实施员工持股、股权激励、市场化薪酬等制度,让企业、国家、个人和股东的利益一致,有利于激活企业活力,做大做强军工产业,打造军工板块集群。

### 消费升级 培育新的增长点

中高端消费将成为经济发展着力培育的新增长点。完善促进消费的体制机制,增强消费对经济发展的基础性作用势在必行。在这一过程中,以高端次高端白酒、钻石珠宝等为代表的中高端消费板块,将带来巨大投资机会。

今年以来,茅台、五粮液、泸州老窖

等上市白酒企业纷纷涨价,但消费者购买热情依然不减。供不应求、市场份额向优势一线品牌集中,以及人们生活水平的提高,是高端和次高端白酒价格“高烧”不退的主要原因。

东方证券分析师肖婵认为,今年上半年,白酒行业高端、次高端产品增速高于行业平均水平,市场持续向名优酒集中。产品结构升级与拳头产品相继提价,推动了白酒行业盈利能力上行。“高端白酒受益消费群体变迁、固定资产投资预期升温、餐饮消费回暖、渠道加库存等因素,市场有望持续回暖。对高端白酒来说,供需矛盾决定了未来几年此类产品仍存提价空间。在高端白酒价值回归后,原本受挤压的300元至500元价格空间被打开,次高端白酒市场也将迎来增长。目前,白酒市场正由茅台的一枝独秀到高端、次高端产品百花齐放,旺季行情可期。”肖婵说。

白酒消费向优势一线品牌集中,只是我国消费升级的一个例证。“从长期来看,我国三四线城市将逐步跨越人均5000美元收入门槛,正处于可选消费启动重要节点;从短期看,居民收入增速提升,三四线城市房价也将逐步企稳。未来几年,钻石珠宝、化妆品及百货等可选消费品将迎来行业上升期。”方正证券商贸零售行业首席分析师倪华说。

东方证券分析师施红梅认为,在消费升级的形势下,2018年中高端消费将延续复苏趋势,部分龙头公司业绩或将超预期。从2017年消费板块上市公司业绩来看,一方面,中高端女装、珠宝首饰、化妆品等行业延续了自2016年四季度以来的复苏趋势;另一方面,家纺线上销售保持高增长,线下销售向龙头企业集中,部分龙头公司业绩略超预期。得益于市场集中度和品牌影响力的提升,家纺龙头企业主业已出现回暖迹象,随着家纺向家居产业的不断延伸,未来规模和增速值得期待。

# 年底冲动购汇不可取

陈果静

分拆逃汇案件,并强调了整顿市场的决心。这使得分拆逃汇面临双重风险,一方面是地下交易资金安全得不到保障;另一方面,违规行为根据金额的大小,可能面临几十万元甚至几百万元不等的高额罚款。

国家外汇局有关负责人近期再度强调,目前我国个人购买境外投资性保险、境外购房等个人资本项目尚未开放,个人以分拆或通过地下钱庄向境外转移资产是典型的违规行为。因此,采取这种方式来转移资金或投资理财,并非明智之举。

对于大部分投资者来说,年底冲动换汇更需谨慎。去年年底,很多市场人士认为2017年人民币汇率将继续贬值,不靠谱的分析甚至给出了人民币汇率将跌至7甚至7.5的判断。但今年我国宏观经济回暖、人民币汇率不降反升的走势,却让这些人大跌眼镜。实际上,人民币汇率有涨有跌,只是大家在习惯了多年的单边升值之后,一时间对人民币汇率双向波动不太适应。不可否认的是,

外汇市场波谲云诡,对汇率未来走势的判断是一件非常复杂的事情,即使是专业人士尚有看走眼的时候,普通投资者更需要小心谨慎。

有些投资者认为,自己换汇后,做外币理财就行,至少能不亏。但实际情况是,当投资者购汇时,银行提供的美元卖出价往往比即期汇率更贵,买入价则更低,如此产生的成本将占人民币本金的1%至2%左右。另一方面,外币理财产品的收益较低、种类也较少,市场上常见的美元、日元、澳元等外币理财产品年化收益率大多不到2%,况且往往投资周期较长,期限要求多在1年以上。这与人民币理财产品动辄4%以上的收益且期限灵活相比,并没有太多优势。

对于投资者来说,不能把鸡蛋放在同一个篮子里,也不能人云亦云,成为羊群里的羊。换汇与否,到底选择哪个篮子,投资者还需要三思。



## 财眼看市

▲ 目前,我国个人购买境外投资性保险、境外购房等个人资本项目尚未开放,个人以分拆或通过地下钱庄向境外转移资产是典型的违规行为

▲ 人民币汇率有涨有跌,只是在习惯了多年的单边升值之后,大家一时对人民币汇率双向波动不太适应。不可否认的是,外汇市场波谲云诡,对汇率未来走势的判断是一件非常复杂的事情,即使是专业人士尚有看走眼的时候,普通投资者更需要小心谨慎

又到年底,眼看着等值5万美元的购汇额度又要“过期”,一些投资者产生了赶在年底前一次性换完的想法。一些手中有大量闲置资金的投资者,还计划招集一大帮亲戚朋友帮着换汇,再汇出境外去买房投资。

对于要分拆汇出外汇、投资买房的,最近国家外汇局通报的案例值得关注:河南籍褚某在2016年9月份至10月份期间,为实现非法向境外转移资产目的,将3000万元人民币分3次打入地下钱庄控制的境内账户,通过地下钱庄兑换外汇汇至其加拿大账户,金额合计591万加元,构成非法买卖外汇行为。

另一个案例是:2015年7月份至2016年12月份,宋某为实现非法转移资产目的,利用本人及其亲属、朋友共计54人的个人年度购汇额度,以出国留学、就医、境外旅游等虚假名义,将个人资金分拆购汇后汇往其境外账户,非法转移资金349.27万美元。

对于这种分拆转移资产的行为,近年来监管日益趋严。近期国家外汇局公布了数起