

券商把脉2020: A股估值水平有望提升

□本报记者 胡雨

各种牛市论调

回顾2019年,A股在前四个多月走出一波势头强劲的牛市行情,沪指一度冲击3300点高位,此后陷入后继乏力的状态,围绕3000点上下震荡。对于2020年A股行情,券商们抛出了“慢牛”“长牛”“小康牛”等不同论调,但认定是“牛市”的判断却异常明确、清晰。

中信建投证券认为,与2019年在指数大幅震荡的情况下呈现出结构性牛市不同,2020年市场可能会呈现出窄幅震荡、逐级走高的慢牛行情。利率下降、逆周期调节和资本市场改革是2020年的三大主线,在利率逐步下降的过程中,股票市场估值水平将得到提升。

兴业证券认为,2020年市场中枢将逐步震荡抬升,经济基本面担忧、外部环境预期变化等因素可能对市场造成短期冲击,但也将给投资者提供更好的买入机会。展望2020年,流动性宽松大趋势、“十四五”规划展望、对外开放加速等因素将为股票市场带来估值提升机会。在国家重视、居民配置、机构配置、全球配置“四重奏”指引下,真正属于中国的权益时代有望开启,A股正在经历第一次“长牛”机会。

2018年即坚定看多市场的海通证券对2020年市场走势仍持积极态度,并进一步明确“牛市已在路上”。随着盈利见底回升,资金配置力量渐强,2020年将迎来牛市主升浪,这个阶段基本面拐点出现,企业盈利触底回升,盈利和估值均将上行,形成戴维斯双击,牛市全面爆发,这个阶段市场涨幅最大。

中信证券认为,在资本市场改革、企业盈利回暖的大环境下,2020年开始A股将迎来持续2至3年的“小康牛”。究其原因,2020年A股盈利增速筑底后将稳步回升,2020年二季度稳增长政策将发力,资本市场改革突破;内外流动性全年趋松,2020年二、三季度相对更好。此外,产业资本迎来中期拐点,外资流入主动性增强,两者有望成为A股增量资金的主要来源。一些券商更为直接地给出了对2020年大盘点位的判断。粤开证券推测,政策面、经济面和信心面在2020年都有望得到趋势性回暖,市场受到估值和盈利恢复的推动而逐步抬升,2020年沪指有望挑战3700点平台。太平洋证券认为,随着CPI压力释放,2020年上证综指的运行区间有望达到3200点至3600点。

部分券商尽管也看好2020年A股走势,但态度相对谨慎。广发证券认为,2020年盈利驱动将取代估值成为主导,由于2020年A股盈利只是正的“弱改善”而非“强牵引”,因此A股期望收益率不及2019年但大概率为正,整体上将延续“金融供给侧慢牛”格局。

多重因素发力

为什么坚定看多2020年A股行情?券商给出如下理由:

首先是在逆周期政策发力之下,宏观经济整体形势有望企稳,从而带动A股盈利增速筑底回升。兴业证券认为,企业盈利底部已现,2020年在政策保持定力的前提下,企业盈利有望稳中有升,逆周期调控有望成为稳增长重要抓手。就A股而言,股市波动性下降,未来A股市场可能经历每年收益率10%左右,但能维持10年的长牛市。华泰证券认为,目前已知的多个变量及当前A股估值水平,决定了2020年A股主要指数中枢高于2019年,预计2020年A股净利润增速10.9%、沪深300估值提升空间10%以上。“受益5G投资周期启动,科技股盈利企稳,制造业广义投资或将改善,与基建投资共同对冲地产投资回落压力,2020年A股净利润增速(尤其是科技制造业)回升至历史相似时期(2013年)盈利增速附近,且A股盈利增速或将在2020年逐季小幅回升。”

流动性宽松及增量资金持续涌入被视为托起A股2020年行情的另一重要因素。招商证券预计,2020年股市流动性有望进一步改善,增量资金仍有入市潜力,居民资金可能加快入市,股权融资有望继续回升,2020年A股资金净



漫画/韩景丰

2020年对A股市场而言无疑是非常重要的一年,深化改革持续推进、金融业对外开放加速、外资持续入场等都将对A股走势带来深刻影响。

展望2020年,多数券商持积极态度,认为A股将迎来牛市,全年行情上涨是大概率事件。从资产配置角度看,科技仍是诸多券商的首选,医药、消费、金融等板块也存在结构性机会。

流入规模较2019年略有提高,或达5000亿元。

海通证券认为,除了居民资产配置会偏向权益资产,金融供给侧改革还会推动以险资、银行理财为代表的机构资金增配权益资产。

在东吴证券看来,2020年股市无疯牛,“现金流稳定、ROE稳定”的核心资产仍将获得持续关注。从投资者结构来看,A股市场机构化趋势显著,2020年最重要的增量资金仍在于外资、险资、公募基金以及社保基金等“长钱”。

国盛证券指出,未来外资入场是A股机构化进程的重要推动力,外资、理财、保险将是未来A股三大源头活水,当前A股正迎来外资入场与内部中长资金崛起的交汇期,A股的价值化进程正带动估值体系重构。未来以龙头公司、优质公司为代表的核心资产将成为这些长期资金共同配置的方向,盈利是决定股价走势的核心因素,好公司、龙头公司将持续享有溢价。

科技板块领跑

2020年A股究竟有哪些结构性机会值得关注?哪些板块值得提前布局?

兴业证券认为,在全球负利率环境下,短中期从大类资产配置角度偏好收益率更高的权益类资产;中期看好大创新,尤其是硬科技,5G建设和应用的时间窗口和国产化替代浪潮将共同带动科技和创新类产业腾飞;长期持续看好核心资产独立牛市。

东吴证券表示,2019年年中以来,科技板块在科创板开闸催化下走势相对独立,其优异

表现在2020年将延续,主因是科技周期再起,行业本身景气度升高及政策持续呵护,主推受益于5G加速建设的基站及运营商、受益于新一波换机潮的5G手机产业链,以及逐渐走出底部的传媒、计算机相关5G下游应用类标的。此外,医疗保健行业是存量经济时代中不可多得且攻守兼备的品种,医疗服务、医疗器械等行业可以规避相关风险,持续维持高景气。

中信证券提供了2020年全年的配置思路。具体而言,2020年一季度坚持以低估值板块防守,建议伺机而动,坚持对金融、消费以及医药板块的配置;二季度科技消费两手抓,预计TMT、消费领涨下市场活跃度较高,赚钱效应较明显;三季度缓慢切换风格,预计TMT和消费行情分化,建议季末逐步切换风格,增配工业与金融板块;四季度超配工业和金融等权重板块,盈利增速弹性提升,预期持续改善,预计上证综指上行空间会大于二季度。

中信建投证券认为,2020年在利率逐步下降的过程中,股票市场估值水平将提升,利率下行有利于电子、计算机、通信、传媒等科技行业持续提升估值,也有利于企业融资成本下降,促进先进制造业投资,并对高股息龙头板块形成吸引力。逆周期调节将在2020年上半年对商品形成一定程度支撑,机械、建材等周期行业将呈现出一定阶段性机会。资本市场改革、发展直接融资,投行能力强的头部券商表现优异。

华泰证券认为,2020年市场风格难以极致分化,仍可在估值差中找机会,行业配置思路建议沿5G周期顺序关注终端(电子)和应用(计算机),另外关注2020年景气向上的电动车上游设备、中游零部件。

方正证券认为,A股2020年将呈现明显的结构性行情,全年看好成长风格。在经济进入高质量发展的大背景下,股票市场将迎来曙光,行业配置角度,春节前关注低估值和早周期的品种如银行、证券、地产、汽车、家电、建材等行业;全年看好成长风格,关注电子、传媒、计算机、新能源汽车、医疗等行业。

对于2020年春季行情,申万宏源证券认为,短期建议重点关注5G硬件端的高景气(电子),5G应用端乐观预期的脉冲式发酵(计算机和传媒),资本市场改革(非银金融)以及特斯拉产业链的投资机会,继续看好2020年春季躁动的“顺周期”行情。另外,科创板个股破发开始出现,估值调整进入到有阻力的区域,建议关注春季行情中科创板可能跑赢创业板的投资机会。

2020金股猜想

“科技+券商” 将成行情主线

□本报记者 赵中昊

2020年哪些行业个股将有优异表现?机构认为,春季行情已经徐徐展开,这个阶段低估的银行地产股和有弹性的券商股将有更优表现;放眼2020年全年,“科技+券商”有望成为本轮行情的主线。

春季行情关注金融地产

中信证券认为,2019年12月的行情只是2020年“小康牛”的预演,基本面预期改善抬高了市场底部,但牛市不会一蹴而就,需要注意节奏。外资流入趋缓,解禁高峰与减持阴霾压制下,预计春节前A股波动区间有限,市场风格将更偏向金融和消费蓝筹。策略上调仓依然优于加仓,建议把握风格切换,聚焦三条主线:大金融板块中的地产和银行;大消费板块中的家电和汽车零部件;周期板块中的重卡、水泥、工程机械。

海通证券认为,春季行情已经徐徐展开,这个阶段低估的银行地产股和有弹性的券商股将有更优表现,这两个行业估值偏低,前期涨幅少,机构持仓低。

此外,海通证券认为,险资“资产荒”也将成为助推力,资管新规的推出,许多非标债券到期后险资无法再次续作,这压缩了险资配置非标的空间。为保持利润稳定性,高股息股票将成为险资的较优选择。四大国有行代表的部分公司股息率已经有吸引力,中国银行、农业银行过去12个月股息率已经高达5.0%和4.7%,建设银行和工商银行银行的股息率也有4.2%。参考历史经验,春季行情日均成交额有望近万亿元,券商的贝塔属性将凸显。

科技和券商股获青睐

东吴证券认为,2019年年中以来,科技板块在科创板开闸催化下走势相对独立,其优异的表现将在2020年将延续,主因在于科技周期再起,行业本身景气度升高及政策持续呵护。配置方面,主推受益于5G加速建设的基站、运营商,受益于新一波换机潮的5G手机产业链,以及逐渐走出底部的传媒、计算机相关5G下游应用类标的。

海通证券认为,历史上牛市主升浪上涨的初期往往靠金融地产带动指数向上突破,但着眼于整个牛市主升浪,“科技+券商”有望成为本轮行情主线。从政策角度看,产业政策支持、国产替代、金融领域鼓励直接融资有助于新兴产业发展;从技术周期看,当前正处在5G引领的新一轮科技周期中;从业绩看,2020年A股利润增速有望回升至15%,ROE升至10%以上;从细分板块看,科技板块盈利回升更明显,预计2020年科技板块净利润同比增长25%,科技股业绩回升的动力是政策红利、技术进步,科技行业包括TMT和新能源车。

此外,券商除了牛市中的贝塔属性,更值得关注的是金融供给侧改革背景下盈利能力提升。当前我国需要大力发展股权融资代表的直接融资助力新兴产业发展,在金融供给侧改革的背景下,发展直接融资、股权融资必将做大做强证券行业。

在个股选择上,光大证券在2020年非银投资策略中推荐的券商股标的为中信证券、国泰君安、广发证券。在科技板块中,财富证券推荐标的有立讯精密、鹏鼎控股、乐鑫科技、韦尔股份、环旭电子、胜宏科技、京东方A、国星光电。

2019年十大牛熊股盘点

□本报记者 牛仲逸

2019年A股市场已经收官,又到了给个股排座次的节点。2019年沪指大部分时间围绕3000点震荡,但个股分化明显,既有涨了三、四倍的大牛股,也有跌幅超80%的熊股。整体看,涨幅居前的大多为具有业绩支撑的科技股,跌得多的以ST股及“爆雷股”为主。

科技板块盛产牛股

回顾2019年A股走势,经历了一季度和二季度的单边上涨行情,上证指数最高升至3288.45点后,大部分时间陷入3000点拉锯战当中。总体看,2019年上证指数累计上涨22.3%,收于3050.12点。

Wind数据显示,剔除2019年上市新股,两市共206只个股涨幅翻倍,其中,万集科技涨幅最大,达到486.36%。该股大涨主要受益于政策驱动,交通运输部和国家发改委分别在2019年5月24日和5月28日印发了

《关于大力推动高速公路ETC发展应用工作的通知》和《加快推进高速公路电子不停车快捷收费应用服务实施方案》,提出“2019年12月底,全国ETC用户数量突破1.8亿”的目标和要求。在政策因素刺激下,不仅万集科技,同板块的金溢科技涨幅同样明显。

涨幅排名二至十名的依次为诚迈科技、中潜股份、宝鼎科技、韦尔股份、圣邦股份、北京君正、漫步者、齐兴眼科、星期六。

可以看到,这个个股大多集中在科技领域。其中,漫步者属于消费电子板块,国信证券认为,漫步者是TWS产业链中位数不多具有自主品牌和核心技术能力的公司。漫步者的TWS耳机销量自2019年年中以来大幅增长。前三季度整体出货超过100万套,预计全年有望挑战400万套,并成为公司业绩大幅增长的重要因素。

此外,韦尔股份、圣邦股份、北京君正属于半导体板块。这3只个股中,韦尔股份总市值最大,该公司专注半导体分立器件和电源管理IC等半导体产品的研发设计,主要有分立器件、电源管

理IC、直播芯片和射频芯片等产品,2019年又收购了全球第三大CIS龙头北京豪威。

业绩不佳致股价向下

在2019年A股跌幅榜上,Wind数据显示,神城A退、退市华业包揽前两名。

今年以来多家A股上市公司因连续二十个交易日收盘价低于股票面值(1元)而被退市,但A股、B股同时因面值退市的,神州长城股份有限公司(下称“神州长城”)还是第一家。2019年11月15日,深交所公告决定神州长城A股、B股股票终止上市,并自2019年11月25日起进入退市整理期。该股今年累计下跌87.26%。

同样原因,因在2019年10月16日至11月12日连续20个交易日股价均低于面值,2019年12月4日上交所对*ST华业股票作出终止上市决定。该股年内累计下跌86.49%。

2019年跌幅在三至十名的依次为*ST信威、*ST秋林、派生科技、*ST北讯、*ST赫美、*ST节能、*ST欧浦、*ST飞马。这些个股主要集中在ST

股,业绩不佳自然就成为共性。比如,*ST信威2019年三季报显示,前三季度营业收入1.87亿元,同比增长5.51%;归属于上市公司股东的净利润-159亿元,同比下降1825.79%。基本每股收益-5.42元。

*ST秋林2019年三季报显示,前三季度营业收入2.54亿元,同比下降95.2%;归属于上市公司股东的净利润-1.41亿元,同比下降353.75%。基本每股收益-0.23元。

*ST北讯预计2019年1-12月归属上市公司股东的净利润-14.40亿元至-10.08亿元,同比变动-30.08%至8.95%。

派生科技下跌原因在A股市场具有一定代表性。2019年3月28日,派生科技实际控制人唐军、董事长兼总经理张林、董事余军、副总经理兼董事会秘书晋海曼,因涉嫌非法吸收公众存款被公安机关采取强制措施,公司股票当天起停牌。4月1日复牌后,派生科技遭遇连续9个一字跌停,接着短暂反弹后又继续下跌。从6月4日开始,派生科技又连续4个跌停。