

2020年十大猜想

上证综指上探4000点

当2019年1月份上证综指创下2440.91点低点之时,恐怕没有几个投资者会想到大盘在随后的几个月内逼近3300点。2019年A股市场表现位居全球股市前列,上证指数累计上涨22.30%,深证成指累计上涨44.08%,创业板指累计上涨43.79%。2019年的良好走势也为2020年的行情演绎带来了更多期待。

展望2020年,从估值角度看,市场整体估值处于底部区域,历经反弹后安全边际仍在。2020年市场利率中枢或将下行,推动估值稳步回升。从业绩角度看,上市公司盈利增速企稳回升的概率较大,结构上会呈现分化趋势。业绩企稳叠加估值抬升,股指有望在2020年缓步上行,部分机构预测上证综指2020年最高点位有望上探4000点。

拉长周期来看,当前依然处在资本市场政策支持周期、科技周期和经济金融周期叠加的环境下,权益资产可能是未来五年唯一能够提供10%以上年化回报的资产。在国家重视、居民配置、机构配置、全球配置等因素的指引下,A股市场将迎来“长牛”。

科创板上市超160家

上交所网站显示,截至2019年12月31日,申请科创板发行上市的企业有204家,其中已上市的有70家。

Wind数据显示,科创板2019年12月上市企业家数为14家,首发募资额总计94.80亿元;科创板2019年全年上市企业家数为70家,首发募资额总计824.27亿元。相关统计显示,注册生效后的发行日期到上市日期间间隔约10-12个自然日,预计科创板2020年全年上市企业160-180家,融资金额1200亿-1300亿元。

上交所和中证指数有限公司曾宣布,将于科创板上市股票与存托凭证数量满30只后的第11个交易日发布上证科创板50成份指数,简称“科创50”,然而至今并未推出。分析人士认为,科创板50成份指数延后推出,意味着50家样本可能根据分化情况精选,假设按照30%的破发率来剔除,预计将在上市企业数量达75家左右时推出,时间点预计是2020年一季度。

在减持方面,广发证券认为,1年锁定期主要为核心技术人员、创投基金,其中PE/VC减持动力更强,按照2019年11月底收盘价估算,2020年7月PE/VC解禁市值可能最高,约925亿元,资金面压力较大。

创业板注册制“落地开花”

2019年是创业板成立十周年。十年前,爱尔眼科、亿纬锂能等28家公司在创业板挂牌交易,十年后,创业板上市公司已接近800家。

这十年是我国资本市场改革与发展很快的十年,创业板担当了资本市场改革创新的试验田角色,在平稳起步并稳定运行的十年间,创业板进行了一系列制度尝试和创新,为资本市场积累了制度建设经验。

我国资本市场正处于全面深化改革的关键期,基于创业板制度建设的十年积累,以及科创板设立并试点注册制的平稳运行,市场对创业板的注册制改革预期不断升温。

2019年8月18日,《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》发布,其中提出,“提高金融服务实体经济能力,研究完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度,创造条件推动注册制改革”。

2019年12月28日,第十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过了修订后的《中华人民共和国证券法》,将于2020年3月1日起施行。新证券法在深入分析证券市场运行规律和发展阶段性特点的基础上,作出了一系列新的制度改革完善,其中的重中之重就是全面推行证券发行注册制。在总结上交所设立科创板并试点注册制的经验基础上,新证券法按照全面推行注册制的基本定位,对证券发行制度做了系统修改完善。

当然,资本市场改革牵一发动全身,2020年创业板注册制改革能否“落地开花”,仍面临一定变数,但毋庸置疑的是,资本市场全面改革正一步步朝着深水区迈进。

两融余额突破两万亿元

2019年下半年以来,沪深两市两融余额稳步攀升,截至2019年12月30日,两融余额为10194.50亿元,创近一年半以来新高。

2019年8月中旬,A股两融标的扩容,一定程度上激活了两融余额增长速度。经过此次快速扩容,目前两融标的已增至1600家,此举为之后的两融余额快速攀升创造了积极条件。

两融数据反映市场成交的活跃程度。历史数据表明,市场上涨、成交量放大,交投活跃,两融数据上升;反之,如果市场滞涨或下跌,该数据则下降。

展望2020年,A股盈利增速有望筑底回升,宏观面利多因素不断发酵,加之外资继续大量涌入等乐观预期,A股有望迎来“长牛”,并带动两融余额持续攀升,不排除在当前基础上翻倍并突破两万亿元的可能。

外资进入全面赋能A股市场

2019年我国资本市场对外开放蹄疾步稳,

无论是机构开放还是市场开放,都进一步深化。2020年期货、基金、证券公司将在全国范围内取消外资股比限制,这不仅能进一步提升我国资本市场对外开放水平,还将倒逼国内金融机构转型升级,从而利于市场机制完善和市场成熟度提升,为A股市场全面赋能。

2019年10月11日,证监会新闻发言人高莉表示,自2020年4月1日起,在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制;自2020年12月1日起,在全国范围内取消证券公司外资股比限制;自2020年1月1日起,取消期货公司外资股比限制。

2020年取消外资机构股比限制的“三步走”对A股市场的稳健运行具有推动作用。一方面,历史经验表明,外资机构进入A股市场,其自身定位、国际经验、差异化和相对高端的国际化产品及服务能够倒逼国内金融机构转型升级,向国际一流接轨。另一方面,对于市场而言,放开期货和证券公司的外资股比限制,有利于提升A股国际化水平。随着大量外资进入,当前以散户资金为主导的市场结构将逐步转变为以机构化力量为主导;随着外资金融机构参与内地市场的广度和深度提升,也将促进市场机制完善,提升市场成熟度。

外资成为A股最大机构投资者

截至2019年9月,A股市场中的机构投资者持股市值已超过6万亿元,占全部A股总市值的11%。具体而言,公募基金持股市值超过2万亿元,境外投资者持股市值接近1.8万亿元,以保险和社保为代表的险资持股市值超过1.5万亿元,其他机构约0.8万亿元。

2020年境外投资者有望成为A股中的最大机构投资者。境外投资者将进一步扩大其在A股的定价权,并将成为核心资产领域定价权的重要影响者。如果未来5-10年MSCI、富时罗素等对A股实现100%纳入,配置A股外资规模将达4800亿美元。

此外,外管局也明确定调,目前A股外资持股比例明显低于发达国家,未来境外资本流入仍具有较大提升空间,境内证券市场对外开放仍会主要表现为境外资本有序净流入。2019年9月10日,外管局宣布全面取消合格境外投资者投资额度限制,境外投资者参与境内金融市场的便利性再次大幅提升,未来境外长期资金投

资A股更加便利,外资流入是长期趋势。

银行理财资金直接进入股市

2019年底,中国结算发布关于修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》的通知提出,商业银行理财子公司因投资范围符合《商业银行理财子公司管理办法》有关规定的,可申请开立证券账户,这意味着未来银行理财资金可以直接进入股票市场。

最新统计数据显示,银行理财目前有超过20万亿元规模,未来将有10%的资金比例配置权益市场,可为权益市场带来超过2万亿元增量资金。

不过,从目前新设立的银行理财子公司发布的产品来看,多数产品仍为固定收益类产品。银行理财产品的客户群体大多风险偏好较低,加之权益产品投资专业性高,银行理财以往的信贷投资模式难以在权益市场上发挥优势,且银行理财资金规模远大于私募基金,市场上鲜有管理过符合银行理财规模的基金经理,种种因素导致银行理财资金入市并不是一蹴而就。

5G引领消费电子延续强势

2019年A股市场中消费电子板块表现亮眼,涌现了韦尔股份、闻泰科技、漫步者等一大批牛股。复盘2019年,该板块经历了估值修复、科创板推出、自主可控、5G商用以及TWS需求火爆等拉动的多轮行情,申万一级电子行业涨幅超过70%,位居行业涨幅榜首位。

2020年5G有望引领消费电子板块延续强势。2020年将是5G基础设施完善后终端需求释放的过程。据Canlyns预估,5G手机未来五年将达19亿部,5G手机渗透率将由2019年的1%提高至2020年的18%。在5G换机驱动下,连续两年下滑的智能手机将在2020年拐点向上,叠加可穿戴TWS和手表、智能家居等多元终端创新放量,将奠定2020年成为消费电子大年的基础。

2020年5G手机发展与渗透率将超出市场预期,5G手机整体零部件价值将比4G手机明显提高,上下游供应链将明显获益。

新三板再现牛市行情

自2019年10月25日证监会宣布启动全面

深化新三板改革以来,相关利好声音和政策不断,无论是中央经济工作会议定调稳步推进新三板改革,还是证监会日前发布新三板深改首轮政策,诸多迹象都预示着这一多层次资本市场的重要组成部分将迎来春天。

反映新三板市场交易最重要的三板做市指数近两个月来已大涨13.95%,时隔20个月后再度冲击900点关口,市场成交明显放量,一些被视为“准精选层”的企业股价持续走高,各方对未来市场发展充满信心。

此前被市场寄予厚望的精选层大概率将在2020年上半年推出并正式实施。降低投资者准入门槛、公募基金入市及“转板”制度等也有望在2020年渐次落地,新三板市场有望迎来新的增量资金入场,从而推动市场交易升温。短期来看,做市指数目前已重拾升势,新年行情有望到来;中长期看,新三板市场交易有望在“准精选层”或“准转板”企业的带领下再度出现牛市行情,但是否能复制出2015年上半年新三板市场的大牛市还有待观察,挂牌企业整体盈利情况、深改政策落地效果以及增量资金入市节奏将是投资者关注的重点。

衍生品市场体系进一步完善

2019年注定是中国衍生品市场发展史上一个值得纪念的大年,品种爆发式增长,对外开放提速。展望2020年,业内人士认为,衍生品工具将进一步丰富,期货行业对外开放局面扩大,金融机构利用期货期权市场的限制措施有望继续放开和取消,衍生品市场体系逐步完善。

在产品和工具方面,据了解,目前中金所已经启动外汇期货仿真交易,近年随着人民币汇率双向波动,中国企业对汇率风险的管控需求上升,市场人士呼吁加快我国外汇期货期权市场的建设,开发场内外汇期货产品,为实体企业提供汇率避险工具,进一步稳定经济及金融市场。2020年交易所相关外汇期货产品在仿真交易完善的基础上,有望正式上市交易,为相关企业提供对冲风险的有力工具。

此外,大宗商品ETF产品获得公募基金高度青睐,除了目前已上市的4个现货黄金ETF产品、3个商品期货ETF之外,目前处于审批状态的商品期货ETF产品还有20余只,预计2020年将有望推出。

制图/韩景丰