

年终系列——2010年预测之大金融主题

明年金融行业超额收益来自哪里

本期圆桌嘉宾:

天弘基金投资总监-----吕宜振
 新华基金投资副总监、新华分红基金经理-----曹名长
 益民创新优势基金基金经理-----高广新

随着宽松货币政策可能出现的微调,明年市场的金融环境可能面临着一些新的变化。包括银行、保险、券商、信托、期货等金融行业存在怎样的投资机遇?大金融主题能否为投资者带来超额收益?本期基金周刊约请09年度投资业绩突出的基金经理、投资总监就明年金融行业可能存在的投资机会进行分析和展望。

◎本报记者 王文清 杨子

货币政策微调影响几何

基金周刊:随着超宽松货币政策可能出现微调,明年市场的金融环境可能面临着一些新的变化,怎么看待明年的金融市场环境?这对金融类上市公司会有哪些方面的影响?

吕宜振:随着宏观经济的逐渐复苏,2010年货币政策肯定会有一定紧缩,实际上最近从央行的公开市场操作来看,已经在做这样的动作。明年的信贷增量会在今年的基础上有所降低,并且存在1-2次的加息可能。但是,货币政策的紧缩一定会全面考虑经济运行的情况,避免出现08年上半年的情况。同时,随着经济本身的逐渐活跃,货币乘数也会上升。所以,总体货币供应不会出现急剧下降,明年仍然相对宽松。

高广新:我们认为明年的货币政策会由今年的过度宽松逐步回归正常化的适度宽松。货币信贷增速保持17%-19%左右,新增信贷为7-8万亿左右。从中国经济增长的现实来看,这是一个中性偏宽松的增速。预计数量政策将会比较频繁使用,如公开市场操作、窗口指导和存款准备金政策等。企业利润明显改善,通胀水平上升导致真实利率水平明显下降,

可能还会加息27-54个基点,不过时间将出现在明年下半年。

影响主要体现在以下几个方面:对银行而言,2010年银监会将加强贷存比、资本充足率等指标监管,资本金及核心负债将成为影响信贷规模的重要变量;对保险公司而言,经济复苏和资源价格体制改革将推升CPI对利率形成向上支撑,各期限利率有望持续走强,保单成本的滞后调整将在未来3-6个月扩大保险公司利差收益,共同提升保险公司的业绩和估值水平;对证券公司而言,明年资本市场将加大对经济转型、调结构的支持力度,管理层会加大资本市场创新力度,带来新的增长点。

曹名长:货币政策微调对于明年金融市场环境的影响取决于实体经济的表现。如果实体经济好的话,货币政策微调对其影响不大。目前,人们对于实体经济还是存在担忧,明年的货币微调可能对于金融市场环境产生一定影响,这需要密切关注实体经济的走势。

公司层面,金融企业的业绩增长一般比较确定,微调对金融类上市公司的业绩增速预期会产生一定的影响,但影响不会太大。

金融市场整体回暖

基金周刊:随着多元金融行业行政管制的逐渐宽松,金融类上市公司的盈利能力正在稳步提升,明年包括银行、保险、证券、期货、信托等在内的金融行业上市公司的经营状况会怎样?

吕宜振:银行明年的信贷增长节奏将受到一定控制,但是信贷总量的增长以及息差的见底回升将提升相关公司的盈利。保险业务的增长将延续今年下半年来的正常状态,同时投资的多元化和资本市场的回暖将有效提升保险公司的资产回报率。股票市场的活跃以及未来融资融券和股指期货的业务开展将提升证券、期货和信托等金融行业公司的盈利渠道和盈利水平。

高广新:对银行而言,为保证信贷量的投放,预计再融资会加速。高覆盖率下新增不良率下降迎来信用成本拐点,净利润增速快于收入增速。同时,经济恢复带动贷款规模适

度增长、信贷结构优化;资金供需变化促净息差;经济复苏背景下银行资产质量可控,预计2010年行业净利润增速超过20%。

对保险业而言,经济复苏和通胀回升将推动存款流入保险产品,基金。如果明年扩大实施养老金收递延政策的地区范围,将有助于缓解民众在社会保障方面的后顾之忧,对保险公司的发展构成利好。

对于证券公司而言,明年如果加快股市的市场化步伐,加快一级市场发行体制改革,将给证券公司带来更多投行业务。不过营业部设立的放松将带来更为激烈的竞争。此外,融资融券、股指期货等业务的推出,也将给证券公司带来更多的创新和发展空间。

对于期货公司而言,明年有望增加更多的期货品种,包括农产品、原材料、金融期货等,都将对公司经营带来利好。



漫画 高晓建

大金融主题值得重点配置

基金周刊:明年是否会把金融板块作为重点配置的对象?在整个大金融板块中重点关注哪些领域和哪些公司?上述领域的投资要注意哪方面的问题?

吕宜振:作为股票市场权重最大,估值最低的行业,金融行业仍将是我们的重点关注的板块。但是,包括对银行资本充足率等的要求使得相关公司特别是银行面临很大的融资压力,这将会对板块的估值造成制约。保险公司的估值经过今年的修正,已经基本到位。相比之下,证券、期货等公司由于有可能开始的股指期货等新业务,是最有可能得到估值提升的,投资机会可能更多,但是相关公司的股价表现与证券市场相关性较强,需要密切跟踪。

高广新:明年会把金融板块作为重点配置对象之一,主要因为:1、经济基本面持续向好有利于金融类企业发展。明年将进入加息周期,这将对主要依靠息差收入的银行和保险等行业构成利好,预计基本面将持续向好。证券市场通过不断创新加大对调结构的支持力度,新业务的放开会利好证券公司、期货公司以及信托公司。2、金融板块市值约占A股总市值的30%,利润占比约48%。与历史相比,银行、保险的估值相对较低,具有较高的配置价值。大金融

中,我们重点关注银行和保险。

曹名长:金融板块肯定还是很重要的行业,明年,银行、保险、券商都存在投资机会。

银行方面,经济总体在复苏通道中,行业息差预计继续保持回升态势;银行股总体涨幅偏低,与小盘股相比,仍然属于估值洼地。当然,部分银行迫切需要“补库存”,明年货币紧缩的需要也会对其带来不利影响。因此,一些具有核心资本充足率高、2010年业绩增长明确、估值相对便宜优势的银行股表现会好于其他银行股。

保险行业的长期前景向好。我国人口红利预计2015年前后结束,养老准备迫在眉睫,保障需求增长确定。同时保险公司专注于价值增长,回归保障和长期储蓄业务。政府积极推动上海养老险收递延政策,有望明年年初试点。另外,新会计准则的实施,保险公司投资渠道将进一步放宽,银保合作将深入开展;同时中小保险公司投资股票市场的限制已经放开,再加上2010年加息预期更加强烈都给保险行业创造了很多的投资机会。

2010年,券商的增长将主要来自可能的业务机会,比如融资融券和股指期货。

如何看待融资融券股指期货

基金周刊:在配置上明年是否要考虑可能推出的融资融券、股指期货这些主题?

吕宜振:融资融券、股指期货是明年需要重点关注的方面之一。相关业务的推出将进一步活跃市场,并将逐步在市场中形成一定的对冲机制,有利于市场长远的发展。同时,如果相关业务进一步深化,将对市场结构和投资者行为产生深远影响。

高广新:会考虑融资融券和股指期货这些主题投资。我们认为将带来如下影响:

首先,会加大蓝筹股的吸引力。不论融资融券还是股指期货,都会直接涉及大盘蓝筹股的投资,实际上手中的大盘蓝筹股越多,融资融券和操作股指期货的主动性就越大。预计在两种产品推出之前,会出

现一波对大盘蓝筹的加仓行情。其次,增厚券商和期货板块的业绩预测。因为业务会从试点开始,所以初始阶段的业绩增厚有限,但最关键的是打开了相关板块的增长空间,而且市场空间很大。最后,完善股市的价值发现功能。两项业务的推出会逐步改变当前市场只能单边做多的操作模式,对减少泡沫、提升市场的价值发现功能大有裨益。

曹名长:融资融券、股指期货推出对于投资长期是好的,但短期内,推出时机及节奏的掌握,决定了对市场产生影响的大小。目前,我们的市场并不缺少做多赚钱的这种机制,融资融券、股指期货虽然加了杠杆,但它对股指向上的推动力还是比较有限的。如果推出时机及节奏掌握不好,对市场短期会带来一定的影响。



高广新



吕宜振



曹名长