

中信证券+中金公司策略会要点

一、中信证券策略观点

- 1、中国的 PMI 指标领先于发达国家。国内库存周期已经降至底部，PPI 反弹很快到来。
- 2、全球经济景气判断的三大领先指标：中国的信用扩张；全球内存价格（反映科技周期）；全球货运贸易量。判断后两个因素已在 2019 年触底。
- 3、未来全球经济体的货币政策没有太大操作空间，未来 10 年的主要发力点在财政政策。原因是每一次重要的经济危机美联储一共需要降息 550 个 bp，目前利率已经接近负利率，没有太大降息空间。需要通过财政政策推动投资改善 GDP，重新带动利率上行。
- 4、外资布局方向：外资北向资金一直跑赢大盘（基准指数），被动配置牵动主动配置。外资在 A 股偏好历史高收益品种，低估值的金融股消费股以及医疗股。
- 5、港股机会：港股估值一直压抑，具备配置价值。美联储扩表有利于新兴市场表现。
- 6、全球有 12 万亿债券处于负利率区间，与债券相比股票更有吸引力。股票指数股息 1.14-3%，叠加确定性很高的融券收入，打新收益以及期权费，收益率很有吸引力。

二、中信证券量化与基金观点

- 1、量化基金产品能够避免基金管理人情绪上的影响，财务数据的准确性和真实性在量化中存在一定不确定因素，但在评估市场上的信息以及定量定性上，能够提供更好的资产配置
- 2、量化私募热度提升，量化成对冲基金主流，AI 参与投资度较高。2019 年量化私募成为备案的主流，占比持续扩大。10 家头部量化私募管理人的规模接近 1000 亿元。量化管理人不断增多，产品数量也增长，未来随着量化更加精确，将会是基金管理人的发展趋势。
- 3、数据云服务的交互体验，PC 及移动终端的适用，有助于用户整合投研数据，浏览投研行业，投研数据库将在云端储存，有利于集中大数据，方便在做研究时更集中的浏览资料。另类数据对于量化和行业投资的强大赋能，验证逻辑的作用。中信证券已经研发出数据库服务产品（数据魔方）。
- 4、在低风险收益资产回报率下行阶段，财富管理需求上升，资管行业深化改革，权益资产配置需求增加，但是低风险偏好类型基金为主。
- 5、美国越来越多资管机构通过外延并购提升管理能力，目前仍集中在美国但是全球布局是龙头企业的方向。
- 6、美国公募基金发展的成功，原因为监管得当，养老金的参与推动家庭参与共同基金。可以反观我国公募基金发展趋势，目前国内还未成熟，监管需统一，从而更好的开展公募产品投资业务。

三、中金公司新能源行业观点

1、2020 年全球新能源汽车市场展望乐观，欧洲的增长优于中国。原因是欧洲推出了极为严格的碳排放要求，欧盟 2021 年碳排放目标为 95g/km, 2025 年与 2030 年目标较 2021 年继续下降 15%、37.5%，当前各大车企平均超标 23g/km，按此计算欧洲车企罚款总额超 300 亿欧元。因此欧洲车企大量推出新能源汽车，车企电动化提速。

2、看好新能源汽车核心环节动力电池，看好份额领先、产业链优势突出的宁德时代。宁德时代国内市占率超 60%，全球市占率超 30%，在产业链上拥有很强的话语权，在性能质量与松下、LG 持平的情况下，价格上有 15%-20%的优势，综合优势突出。近期宁德时代进入特斯拉供应链，进一步证明技术实力。未来追加欧洲产能投资，欧洲产能放量后提供新增长点。

3、看好隔膜龙头恩捷股份。隔膜行业的竞争格局最好，恩捷股份一家占据了 50%的市场份额，盈利能力强劲。公司是宁德时代的核心供应商，同时进入了 LG 的供应链。