

【彭博】内循环导向下，大的内需板块值得重点关注

内容提要：

从股市投资角度看，在国内大循环战略下，种植业、农机等粮食生产板块，新能源汽车等清洁能源产业链，免税龙头等内需板块，科技股中的进口替代概念，头部券商等都有机会，而房地产可能成为潜在受损板块。

大咖解读：

浙商大数据智选消费基金经理（002967）查晓磊表示，内循环导向下，“大的内需板块是我们较长时间内可能都会关注的重点。

消费升级方面，建议关注电商以及家电、汽车、食品等大众消费品，预计可能受益于内需支持政策。

“对冲外部冲击的基建板块，发展空间还是有的，但可能不太像上一轮4万亿那样‘大干快上’。”

最近一段时间，国家反复强调以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。虽然此项战略尚缺乏细节，但是投资者已经在中国股票市场寻找机会。

目前全球疫情仍未得到控制，中美摩擦不断升级。在严峻的外部形势之下，希望能继续维持我国在全球供应链上的重要地位，同时也借助自身人口优势刺激内需，恢复经济强劲增长。今年亦是我国第十三个五年规划的收官之年，国家提出“十四五”规划和2035年远景目标；双循环格局或成为十四五规划制定的重要原则之一

德意志银行中国首席经济学家熊奕在采访中指出，在经历了十余年内外需再平衡后，以内循环经济为主导的经济发展战略视内需为首要驱动力。“日后各企业在决策过程中将以国内消费者偏好为主，海外消费者为辅，”他表示，不过这并不代表未来中国经济将封闭运行。

花旗本月的一份报告称，私人消费占中国GDP的比重在2019年增加到39%，从新兴市场和G-20国家的标准来看，仍然很低。在美国该比重超过三分之二。花旗分析师们关注的中国政策措施包括降低个人所得税、减轻企业社保负担，扩大医保覆盖范围，以及继续探索土地改革等。

从股市投资角度看，相关市场人士认为，种植业、农机等粮食生产板块，新能源汽车等清洁能源产业链，免税龙头等内需板块、科技股中的进口替代概念、头部券商等都有机会，而房地产可能成为潜在受损板块。

粮食和能源安全

中国在能源领域、大豆等部分农产品上有较高的对外依存度。4月份国家相关会议提出保粮

食能源安全，市场憧憬在内循环的战略下中国会有举措振兴农业生产。

北京东方艾格农业咨询的分析师马文峰表示，这些年中国单位面积产出和欧美相比差距在扩大，这是非常严峻的现实，市场对深加工缺粮、养殖缺粮都有担忧。未来玉米、大豆等单产水平有很大的提升空间。他说，内循环战略下，预计农业相关板块，如种植业、农机、种业、农化板块等都会受益

作为全球最大的石油进口国，如何减少对外部能源的依赖是另一个挑战。某经济学家表示，在全球节能减排的背景下，中国降低煤炭在能源供给中的占比政策方向基本不会改变；预计中国会进一步发展水力、风电、核能等清洁能源。

中国石油能源较为缺乏，如果能尽快发展新能源汽车，就可以在减少环境污染的同时也减少对石油的依赖。

金融和地产调控

双循环落实到资本市场上，相关市场人士认为，这是实现从居民储蓄到投资转化、促进产业升级等的重要枢纽，会促进资本市场的发展。

不过分析人士普遍认为，在信贷向科技、消费等行业分配的过程中，双循环战略意味着房地产信贷会受到限制。德国商业银行资深新兴市场经济学家周浩在采访中表示，“在社融总量不变的情况下，对地产的支持力度变小，就会达到对其他行业输血的目的。”

地产股今年表现落后于大盘。分析人士称，高层强调内循环之下，考虑到房价对消费的挤出效应，房价调控放松无望，或是造成地产股下跌的主因。中国央行在二季度货币政策执行报告中也重申，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。

内需和消费回流

大消费被视为促进内需最直接的受益板块，今年医药以及白酒、农业等主要消费股在沪深300指数中表现最佳。此外，全球疫情下中国人境外高端消费回流，也成为内循环战略中的关注重点。

内循环导向下，浙商大数据智选消费基金经理查晓磊表示，“大的内需板块是我们较长时间内可能都会关注的重点。”

根据 Boston Consulting Group (波士顿集团) 8月报告，中国买家占据全球三分之一的市场，他们无法出行将推动中国大陆的奢侈品市场今年增长多达10%，相比之下，全球则重挫了45%。同时，中国离岛免税及市内免税政策有望进一步放开，政策引导下行业有望持续较快扩容。

消费升级方面，建议关注电商以及家电、汽车、食品等大众消费品，预计可能受益于内需支持政策。

科技和进口替代

中美贸易战开打以来，科技即是最热门的投资主题之一，进口替代带来的巨大空间令市场兴奋。科技股占比较高的创业板指数今年以来上涨逾 40%，领涨亚太主要股指。

“内循环概念最根本的是寻找经济驱动力。如果外部联系进一步切断，需要什么核心竞争力和驱动力来促进经济发展？从这个角度看，科技创新产业发展会受到更多重视，”德国商业银行的周浩表示。

中国去年以来在科创板、创业板试点注册制，从资本市场支持科技创新。相关人士称，高科技企业融资风险较高、缺乏抵押品，传统间接融资能力有限，这就需要大力发展资本市场，更好地满足高科技企业融资需求。

新旧基建

中国今年引入了包含 5G、工业互联网、大数据等在内的 1.4 万亿美元新基建计划，多为科技主题，但这并不表明铁路公路等传统基建发展停滞。相关部门本月批复 4,741 亿元的粤港澳大湾区城际铁路建设规划，目标包括近期到 2025 年，大湾区铁路网络运营及在建里程达到 4700 公里，全面覆盖重点都市圈。

相关人士表示，内循环的主线之一是投资内循环，包括传统基建、水泥、建材、工程机械以及新基建如 5G、工业互联网、大数据等。

查晓磊表示，“对冲外部冲击的基建板块，发展空间还是有的，但可能不太像上一轮 4 万亿那样‘大干快上’。”

来源：彭博社，记者 Shuping Niu

原文标题：《国内大循环战略或指引中国十四五规划 投资者寻找股市上车机会》

本文在原文基础上略有删改。

风险提示

风险提示：浙商基金管理有限公司（“本公司”）尽力为投资者提供全面完整、真实准确、及时有效的资讯信息。本材料并非法律文件，所提供信息仅供参考，本公司不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。过往业绩不代表未来，基金管理人管理的其他基金业绩不构成对基金业绩的保证。本材料不构成任何投资建议，投资者在投资前请参阅本公司在中国证监会指定信息披露媒体发布的正式公告和有关信息。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。本公司及其雇员、代理人对使用本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失不承担任何责任。基金有风险，投资需谨慎。人工智能投资存在固有缺陷，投资者应当充分了解基金运用人工智能投资的风险收益特征。