

招商基金总经理徐勇：

# 不畏浮云遮望眼 坚定信心见日升



本报记者 昌校宇

11月14日，招商基金管理有限公司（以下简称“招商基金”）总经理徐勇在接受《证券日报》记者采访时表示：“悲观者谨慎，信心有所动摇；但乐观者往往前行，市场处在持续磨底过程中，越是备感煎熬的底部时刻，越可能迎来柳暗花明的转机。”

## 相信价值规律 理性思考决策

马克思主义政治经济学指出，价格围绕价值上下波动是价值规律作用的表现形式。徐勇认为，资本市场的资产价格也围绕资产价值上下波动。在研究资产价格如何围绕价值波动的过程中，可以观察当前国内的资本市场并思考三个问题。

一是近期的市场波动是价格超调还是价值回归？从A股市场数据来看，以市盈率衡量的估值水平，沪深300指数、创业板指、科创50等均处于历史相对低位，部分行业如电力设备、医药生物、食品饮料等市盈率回落至近十年低位；而从微观层面反观第三季度业绩报告，超4000家上市公司盈利，多家公司营收、净利润大幅双增，业绩增速环比回升，且有越来越多的公司通过分红回馈股东，三季

报分红公司数量、分红金额均创历史新高。两相对比，显然市场对负面因子的影响过度反应，而对正面因子的反应不足，市场呈现了显著的向下超调现象。

二是近期的市场走势反映了情绪还是理智？从市场对各种因素的反馈来看，当市场漠视利空或者利多因子，无法对消息进行理性反应时，市场大概率已经被情绪所主导。下半年以来，围绕“活跃资本市场、提振投资者信心”，资本市场从投资端、融资端、交易端等多个维度推进改革举措，通过引导中长期资金入市、放宽外资战略投资准入、完善量化监管措施、完善分红政策、优化股息税收政策、推动管理人让利产品创新、加快指数基金供给、降低交易费用等改革创新“组合拳”，向市场注入信心，尽管市场反应不充分，但这恰好印证了逆向投资大师约翰·邓普顿的名言：“最好的买点出现在最悲观之时”。

三是当前我们处于投资时钟的什么阶段？从宏观经济数据来看，2023年三季度以来，国内经济已经逐步显现筑底迹象，且复苏动力正在逐步增强。具体来看，三季度GDP同比增长4.9%，高于市场预期；同期工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资均呈现较好的增长态势，尤其前三季度我国居民人均消费支出同比增长超10%，消费复苏趋势明显，在稳增长政策“托举”下，预计四季度GDP增速进一步加快，全年有望实现5%左右的增长目标。与此同时，在国内外通胀背景下，国内物价保持低位。如果对照投资时钟来看，经济复苏和低通胀的组合恰恰是配置权益资产的窗口期。

综合上述分析，徐勇表示：“我们应该更加理性看待市场，理性分析当前形势、理性做出投资决策。一方面不能被短期的困难、暂时的情绪蒙蔽了登高望远的双眼，行情总在低迷时产生，在犹豫中上涨，市场越是纠结，我们越是要对市场抱有信心；另一方面我们不仅是市场的观察者，更是市场的参与者，广大投资者的决策也将成为推动市场价

格走势的力量。”

## 坚定信心 孕育向上动能

徐勇表示，近日召开的中央金融工作会议科学回答了金融事业发展的系列重大理论和实践问题，强调“金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国”，为我国金融业发展擘画了蓝图、指明了方向，更进一步坚定了我们发展对资本市场的信心。

这份信心源于“四个自信”。面临百年未有之大变局，我们坚持道路自信、理论自信、制度自信、文化自信，积极应对复杂国际政治经济形势等外部挑战，不断巩固世界第二大经济体、第二大消费市场、制造业第一大国地位，开辟了以高质量发展推进中国式现代化的新进程，中国经济的巨大韧性、潜力和活力始终是我们坚定资本市场发展信心的底气。

这份信心源于创新发展。把握新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局，我国坚持改革创新，通过产业链“补短板”、解决“卡脖子”问题，培养经济增长新动能，把经济增长从传统的要素投入驱动型增长，转向依靠全要素生产率提升的新发展阶段，当前我国的全要素生产率仅为美国的40%，未来提升全要素生产率，不仅提升生产效率和盈利能力，也将为股票市场带来新的热点和机会；我们着力畅通国民经济的高效循环，孕育传统产业升级过程中的投资机会，激发消费升级和进口替代机会，发挥“供给创造需求”的积极作用，为传统企业带来新的投资价值；我们努力推动国有企业和民营企业发挥各自优势做大做强，激发新格局新阶段的改革红利，激活人力、资本、技术、土地、数据等各类要素价值，为相关领域上市公司价值重估提供新的契机。这些方方面面的改革成效，将孕育资本市场向上的动能。

这份信心源于积极行动。公募基

金行业有越来越多的机构行动起来，以积极行动提振资本市场信心：一是关键时点通过自购基金传递投资信心。近日，包括招商基金在内的多家资管机构积极采取自购权益类基金的动作，在为市场注入流动性的同时，更坚定地表达对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，与广大投资者风险共担、利益共享。二是通过积极推进创新产品布局和存量产品降费活跃资本市场。7月份以来，公募基金行业费率改革启动，已有逾百家基金公司下调了存量产品管理费和托管费，以实际行动让利投资者；同时积极布局浮动费率产品，近期多只与业绩挂钩、与持有期挂钩、与管理规模挂钩的浮动费率产品陆续获批发行，不断完善公募基金产品谱系，为投资者提供多元化投资选择。三是通过多种渠道和方式加强投资者陪伴、提振投资者信心。基金公司通过线下和线上等多种方式，多频次、高密度地提供兼具专业性和温度的投资者陪伴内容，在市场走低的关键时点积极发声，在行业过热时也冷静提醒投资者防范短期波动风险，以理性的视角、感性的陪伴，帮助投资者树立科学的投资理念，陪伴客户度过每一次市场波动。

在徐勇看来，当前市场处在底部区域。“我们无法预测明天的涨跌，当下可以做的就是坚定逆周期的信心和逆向投资的决心，以更专业的投资能力穿越市场牛熊，以更体系化的服务能力陪伴持有人走过谷底，共同为抓住资本市场长期向上的投资机遇做好充分准备。”

“不畏浮云遮望眼，坚定信心见日升。”徐勇表示，招商基金将争做一流投资管理机构，坚守金融为民的初心，发挥专业投资研究能力，丰富创新金融服务和产品供给，以专业能力、贴心服务、良好业绩为投资者追求美好生活做出积极贡献，更将牢记服务实体经济的使命，积极践行国家战略，引导资金流向具有核心技术和持续价值增长潜力的实体企业，为建设金融强国、推进金融高质量发展的战略目标贡献基金力量。



# 2023年全国电影票房破500亿元 国产片包揽前十

本报记者 李豪悦

截至11月14日下午5时，2023年全国电影票房达500.42亿元（含服务费，仅包含商业院线数据，不含农村放映等票房）。其中，春节档、暑期档等热门档期表现抢眼，为全年市场全面复苏做出了重要贡献。春节档票房达67.66亿元，是中国影史春节档票房第二高；暑期档票房达206.21亿元，大幅刷新中国影史暑期档票房纪录，两大档期合计票房273.87亿元，占据了目前全年一半以上的票房。

“中国电影市场复苏势头强劲，全年票房有望突破550亿元。”灯塔专业版数据分析师陈晋向《证券日报》记者表示，这主要得益于春节档和暑期档“叫好又叫座”的爆款影片频出。从两大档期单片票房来看，《满江红》《流浪地球2》《孤注一掷》《消失的她》四部影片单片票房均超过35亿元。

## 古装题材受关注

截至目前，2023年票房前三分别为《满江红》45.44亿元、《流浪地球2》40.3亿元、《孤注一掷》38.5亿元。三部影片背后涉及阿里影业、微博、万达影视、华谊兄弟等11家上市公司。

而从A股电影行业上市公司的业绩来看，也能感受到今年电影市场的整体向好。同花顺数据显示，11家电影行业上市公司中，有9家前三季度营收保持同比增长，最高增幅达到608.94%。

记者梳理2014年至2023年票房排名发现，古装题材电影鲜少进入全年票房前三。自《捉妖记》拿下2015年票房冠军后，《满江红》是近十年内唯二拿下票房年冠的古装电影，同时也是近十年内唯一拿下票房年冠的非奇幻类古装电影。

谈及这一变化，盘古智库高级研究员江瀚向《证券日报》记者表示，《满江红》能够罕见夺冠，一方面是因为电影本身质量高，剧情紧凑、演员表演出色；另一方面是受益于国家大力推动优秀传统文化创造性转化和创新性发展的背景。“其实不仅仅是电影，近年来国内文娱作品都在致力于挖掘优秀传统文化，政策上也一直在不断鼓励，这为古装题材电影提供了更广阔的市场。”

《满江红》《流浪地球2》《孤注一掷》三部电影的商业性成功，分别代表中国电影在文化运用、电影工业化及现实向题材挖掘上的成熟。“艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅向《证券日报》记者表示，具体来看，《满江红》借用历史典故展开，音乐也重点突出了河南豫剧；《流浪地球2》特效团队80%以上来自中国；《孤注一掷》探讨的“网络诈骗”也是大众关注的社会议题之一。爆款电影虽然不可复制，但是成功的经验能够为今后其他电影制作提供更多参考和借鉴。”

## 国产片占据八成票房

今年电影市场的另一个变化是票房前十影片均为国产片。国产片票房占总票房的83.4%，为近十年最高。

近日上映的漫威大片《惊奇队长2》在上映前曾进入豆瓣2023最值得期待的影视榜单。但该片于11月10日上映后，在票房和口碑上同时遭遇“滑铁卢”，豆瓣评分低至5.4分，截至11月14日下午5时，票房还未破亿元。根据灯塔预测，该片的最终票房最高不超过3亿元，而2019年上映的《惊奇队长》票房则超过了10亿元。

“海外大片在中国市场持续走弱主要有两方面原因。一方面，国内电影市场的竞争越来越激烈，观众对于电影质量的要求也越来越高，海外作品传递的很多观念，国内观众现在未必认可，如今年迪士尼的《小美人鱼》就是典型的失败案例；另一方面，国内电影制作水平的提高和电影工业技术的发展，也为本土电影提供了更多的机会和空间，进一步加剧了海外大片在市场上的竞争压力。”江瀚说。

“电影市场的竞争，其实和文化认同紧密相关。从近十年的票房排名来看，海外大片入围冠军前十的数量越来越少。如《阿凡达》《惊奇队长》等作品，早些年在中国上映时实现票房、口碑双丰收，但这两年上映的续作在口碑上接连翻车。很多中国观众吐槽的其实不是技术，而是内容，包括不限于观念过于陈旧或不被观众认可。海外影视公司在‘讨好’中国观众方面，或许还需要多钻研。”一位影评人告诉《证券日报》记者。

# 国内旅游业迎三年提升计划 金融助力加速释放旅游消费潜力

本报记者 刘琪  
见习记者 张梦逸

11月13日，文化和旅游部印发《国内旅游提升计划（2023—2025年）》（以下简称“计划”）。在推动旅游业高质量发展的保障措施方面，《计划》提出，要加强金融支持，引导金融机构结合自身业务和旅游企业生产经营特点，优化信贷管理，丰富信贷产品，支持旅游设施建设运营。

旅游产业是综合性产业，是拉动经济发展的重要动力之一。发展旅游业是推动高质量发展的重要着力点。文化和旅游部公布的数据显示，2019年，中国旅游业对GDP的综合贡献为10.94万亿元，占GDP总量的11.05%。

在促消费政策等多重利好促进下，今年以来，国内旅游产业基本恢复常态，正在从全面复苏阶段向高质量发展阶段转型。据文化和旅游部10月公布的数据，根据国内旅游抽样调查统计结果，2023年前三季度，国内旅游总人次36.74亿，比上年同期增加15.80亿元，同比增长75.5%；居民国内出游总花费3.69万亿元，比上年增加1.97万亿元，增长114.4%。

今年中秋、国庆假期的数据也显示出旅游产业由复苏转向增长的趋势。在8天的假期中，国内出游人次为8.26亿，按可比口径同比增长71.3%，按可比口径恢复至2019年同期的104.1%；国内旅游收入为7534.3亿元，按可比口径同比增长129.5%，按可比口径恢复至2019年同期的101.5%。

在这一背景下，国内旅游业三年提升计划是进一步释放旅游消费潜力、推动旅游业高质量发展的重要举措。今年中秋、国庆假期的数据也显示出旅游产业由复苏转向增长的趋势。在8天的假期中，国内出游人次为8.26亿，按可比口径同比增长71.3%，按可比口径恢复至2019年同期的104.1%；国内旅游收入为7534.3亿元，按可比口径同比增长129.5%，按可比口径恢复至2019年同期的101.5%。

在这一背景下，国内旅游业三年提升计划是进一步释放旅游消费潜力、推动旅游业高质量发展的重要举措。今年中秋、国庆假期的数据也显示出旅游产业由复苏转向增长的趋势。在8天的假期中，国内出游人次为8.26亿，按可比口径同比增长71.3%，按可比口径恢复至2019年同期的104.1%；国内旅游收入为7534.3亿元，按可比口径同比增长129.5%，按可比口径恢复至2019年同期的101.5%。

# 券商密集召开2024年度策略会 积极看好权益市场成共识

本报记者 昌校宇

见习记者 方凌晨

近期，华泰证券、开源证券、光大证券、信达证券、华金证券、申万宏源证券等多家券商相继召开2024年度策略会，传递对明年经济增长的乐观态度，就宏观经济前景、股市、债市配置方向等市场关注的话题进行了研判。

## 对明年经济增长持乐观态度

具体来看，多家券商对于2024年国内经济增长持较为乐观态度，部分券商预计明年经济增速目标在5%左右，甚至有有望达到5%以上。

华泰证券研究所首席宏观经济学家易峤认为，预计2024年经济增长将呈现比较平稳的状态，总体来看结构调整还将持续，但积极的政策取向已经出现，包括可能的保障房相关建设会承接经济下行的压力。不过，外需挑战在明年可能会有所增长，2024年发达经济体的增长在偏紧的金融条件下或出现下降趋势，可能成为下半年美联储货币政策退出紧缩的窗口。

在光大证券首席经济学家、研究所所长高瑞东看来，国内经济方面，2024年经济将持续恢复，增速目标预计在5%左右，出口大概率在2023年四季度回正，但2024年一季度基数压力较大，房地产投资有望在2024年三季度回正。

“2024年经济形势总体积极，中国GDP增长有望达到5%以上。”开源证券首席宏观分析师何宁建议，关注宏观面的三大主线：一是美国经济的强弱以及对美联储政策的影响；二是国内政策方面，宽财政宽货币，中央加杠杆迈上新台阶；三是城中村为库存周期反转助力是最大

## 近期，多家券商相继召开2024年度策略会

- 多家券商对于2024年国内经济增长持较为乐观态度，部分券商预计明年经济增速目标在5%左右
- 积极看好2024年的权益市场成为多数机构共识



的主线。

## 债市收益率或震荡上行

积极看好2024年的权益市场成为多数机构的共识，另有券商认为2024年债市收益率可能会震荡上行。华泰证券研究所金融工程首席林晓明表示：“从周期的角度来看资产配置，目前全球风险资产仍处于周期上行通道中，国内增长因子上行，A股有望企稳回升，港股也存在一定投资机会。”

华金证券策略首席邓利军认为，2024年A股市场盈利大概率回升，根据历史经验市场偏震荡，产业趋势上

行和政策导向的行业占优；2024年A股市场大概率震荡偏强，看好TMT（科技、媒体和电信行业）和核心资产。在债券市场方面，开源证券固定收益首席分析师陈曦认为，2024年影响中国债券市场走势的核心依然是基本面，当前国内经济处在下探后复苏的阶段，尽管有波动，但潜在经济增速回归的复苏趋势是较为确定的，2024年债市收益率可能会震荡上行。

具体到资产配置方面，林晓明认为，在本轮周期运行过程中，海外通胀可能维持较高水平，对全球资产配置造成关键性影响。在高利率+高通胀的环境下，商品类资产相对更具有投资价值。

在华泰证券研究所策略首席分

析师王以看来，2024年中国迈入主动补库存的阶段，但地产拉动相对缺失，新旧经济动能转化下，企业盈利逻辑或不是行情驱动的关键。节奏上，核心资产可能率先战术反弹，而后期待市场整体趋势性行情开启。从资产方面看，从现在起到12月底关注核心资产，2024年年中关注大盘成长。

对于房地产领域，开源证券地产建筑首席分析师齐东表示，2023年房地产政策密集出台，预计2024年涉房政策仍将保持温和，核心一二线城市仍会进一步松动，支持居民释放刚性和改善性需求。同时，预计房地产业新发展模式将在2024年加速推进，城中村改造、保障房建设的相关细则和规划有望出台。