

投资人手记

结构是今年市场的主要矛盾

华宝兴业基金管理公司 徐林明

结构是今年市场的主要矛盾。分行业表现来看,生物医药、电子元器件、餐饮旅游领涨市场,涨幅超过或接近20%,而黑色金属、金融服务、化工、房地产、采掘五大传统行业领跌市场,跌幅超过20%。强者恒强,市场分化不断加剧,是今年市场的形象写照。

在宏观调控和经济转型的大背景下,消费、新兴产业受到政策的全力扶持,而房地产调控、淘汰落后产能对传统行业全面打压,一定程度上市场是宏观基本面的反应。

今年以来,沪深两市总融资额超过6000亿元,今年很有可能超过2007年大牛市时7986亿元融资规模。在房地产市场调控,打击投机炒房的环境下,资本市场正逐渐成为吸纳流动性的场所,并发挥资产有效配置的功能,助力经济转型,这可能是政府乐见或者引导的局面。

新兴行业的高估值和传统行业的低估值是今年以来投资者一直面临的一个局面,反映了市场结构和投资者偏好。市场的客观存在有其合理性,是不同行业间风险和收益的再平衡,同时给不同的风险偏好投资者提供了不同的投资方向。

近期的股市有些疯狂,锂电、稀土、园林等概念板块疯狂上涨;而银行、保险、钢铁跌跌不休,AH股折价率不断提高,最新AH股平均折价率为3.36%,创2007年以来新高。贪婪和恐惧是投资者最难调和的矛盾,左侧交易还是右侧交易也是很难抉择的选择,但结构方向是投资更重要的方面。

基金视点

兴业基金王小明:未来投资10%收益率可期

证券时报记者 张哲

本报讯 在农业银行日前推出的基金宝财富讲坛上,兴业全球基金投资总监王小明表示,尽管未来2-3年中国经济增速放缓,但经济结构转型中自下而上的投资机会依然存在。他表示,从长期的股票投资回报来看,10%的收益率很容易达到,低于这个水平的概率不大。行业上他首推医药行业,种类选择上B股更佳。

王小明表示,在经济放缓的大背景下,短期供求关系影响波动很正常,在目前通胀预期强、低利率环境下,市场风险不大。他认为,未来的投资机会是结构性投资机会,“今明两年通过对宏观经济的判断,捕捉个股投资机会是非常难的,自下而上挖掘个股,寻找投资机会才是一种更好的方法。”

今年以来,资金博弈特征明显,尤其小盘股票、概念炒作的股票、有想象力的股票在2010年表现出色。“不管是大企业还是小企业,没有一个企业盈利波动可以完全脱离宏观经济。如果经济结构、经济增速发生变化的话,中小企业很难保持目前看起来如此高的利润增速。”对于大市值股票,王小明认为,两极分化的状态到了某个时期一定会发生变化,即使不发生变化,相对估值低的大股票的风险要比那些估值水平现在处于极高水平的小股票小得多。

至于投资方向选择,他认为,大消费,甚至一些中低端消费行业、医药行业,长远能够看到真正的收益的一些企业,包括十二五规划中重点发展的一些行业都可以成为投资方向。

博时基金夏春:短期加息可能不大

证券时报记者 杜志鑫

本报讯 8月CPI再创新高,引发市场对于加息预期的新一轮探讨,从而为本已频繁震荡的A股市场,又增添了一个重量级影响因素。央行是否会在年底选择加息?加息后对投资市场有着哪些方面的影响?9月18日,建设银行与博时基金在北京共同举办了“大拐点·新起点”策略报告会,博时基金从行业轮动的角度对此进行了分析,认为短期加息可能性不大。

博时基金研究部总经理夏春认为,短期央行加息的可能性不大。他指出,虽然CPI占据高点引发未来的通胀预期,但由此产生的经济回暖迹象也是政府不能忽视的,今年下半年预计仍然会呈现一种温和通胀的态势。如果政策收紧将不利于工业生产的平稳回升,那么短期通过加息控制通胀的可能性不大,经济回升态势整体平稳。

夏春认为,我国的经济正处于转型阶段。近期将更多关注与内需、消费服务相关的行业,特别是那些少受成本约束的新兴行业。

调结构背景下的结构性牛市

农银汇理基金管理公司 曹剑飞

无论新疆板块还是海南板块,锂电池还是智能电网,医药行业还是TMT行业,这些今年以来走出牛市特征的,无不与经济结构调整有关。今年只是调结构的预演,未来五年才是真正调结构的关键年,现在是我们研究十二五规划并找到真正与规划密切相关股票的时候了。

今年时间已过去大半,市场的表现可谓冰火两重天,一方面金融地产等传统行业跌跌不休,另一方面成长股和主题投资不断受到追捧。

截至9月10日,沪深300指数今年以来下跌17.6%,进一步细分,由沪深300指数成分股中市值前100名组成的中证100指数下跌22.9%,由沪深300指数成分股中市值后200名组成的中证200指数仅下跌5.8%,而由沪深300指数成分股以外的500只中小市值股票组成的中证500指数则上涨了5.8%。中证100指数主要是以金融地产等大市值强周期权重股为主,中证500指数主要是以成长和主题投资

等中小市值股票为主。

实际上,自2009年8月份以来,中证500的表现明显强于中证100,出现这种情况最直接的原因是4万亿经济刺激政策在2009年7月份达到顶峰,月度信贷数据开始下降,房地产开始调控。其背后更深层次的原因,就是过去那种中国生产、欧美消费的模式已经走到尽头,增长方式需要转变,经济结构需要调整。无论新疆板块还是海南板块,锂电池还是智能电网,医药行业还是TMT行业,这些今年以来走出牛市特征的,无不与经济结构调整有关。

经济结构调整最重要的是两个方面,调整区域结构和产业结构,即东

西部均衡发展,扩大经济增长的纵深,过去我们在出口部门配置的产能和资源较多,现在需要更多关注内需消费和服务部门。现在,我国已经成为世界第二大经济体,经济结构问题远大于总量问题,制约经济持续增长的瓶颈部门和国家重点扶持并优先发展的部门值得重点关注。

今年只是调结构的预演,十二五规划正在紧锣密鼓的制定中,未来五年才是真正调结构的关键年。资本市场总是提前反应预期,今年这些走牛的板块和行业,必将与十二五规划或多或少有关,现在是我们研究十二五规划并找到真正与规划密切相关股票的时候了。

圆桌论坛

西部开发提速 基建矿产迎来投资良机

主持人 张哲 程俊琳 杜晓光

从年初到现在,中央不断推出西部大开发政策,9月13日,国土资源部又宣布将推出26项新政策助力西部大开发。受此利好刺激,西部大开发板块频繁走强。西部大开发是否已经进入新的提速阶段?26项新政策将带来怎样的投资机会?投资者应该遵循怎样的逻辑去把握投资机会?本期圆桌论坛特邀中欧价值发现基金经理助理徐明强、万家增强收益基金经理朱颖、北京富融源投资管理公司投资总监李彦伟,为您拨开云雾。

证券时报记者:为支持西部大开发,国土部日前表示将出台26条支持政策,事实上,从年初到现在,西部大开发政策在不断陆续推出,如何看待西部大开发?

朱颖:西部大开发这个战略的提出至今已超过10年了,并不是一个新概念,今年又重新受到市场较大的关注,主要原因是国家经济转型的机遇给予了西部大开发加速和深入推进的新的历史机遇。

李彦伟:我们可以从产业政策角度与区域政策角度来分析国土部拟推出的26项政策。产业政策简单来说,是做蛋糕的过程,区域政策是分蛋糕的过程,比如招商引资,提供税收优惠、提供土地等政策,产业政策的影响力更大更持久。

徐明强:西部大开发是促进我国经济均衡发展以及产业升级转型的重要举措,也是我国经济持续发展的必然。西部地域辽阔,集中了我国大量的自然资源,具有较好的发展条件。在东部积累了先进的技术条件和发展经验后,正是西部借鉴东部加速发展的良好时机。

证券时报记者:在实施西部大开发的背景下,矿产和基础设施方面有何投资机遇?

朱颖:西部大开发不是一个短期的事件效应,而是未来至少10年可见的一条清晰的、现实的中国经济发展



资料图片

路径,应该融入中国历史和经济的背景下去理解。投资应该顺应时代的脉搏,跟随经济发展的大方向。

徐明强:西部相对于东部,地广人稀,相对落后的科技实力也决定了现阶段西部的发展路线要从制造业起步,这也对交通、通讯等基础设施提出了较高的要求,从而带来相关产业的快速发展。在矿产资源方面,更看好在西部具备稀缺矿产并同时具备较强加工能力的企业。

李彦伟:26项政策主要是涉及新疆、西藏、内蒙、云南4个区域,而新疆板块已经炒得较多,单从投资角度看,更看好云南、内蒙。机会将集中在小金

属领域,比如云南小金属、内蒙的稀土、硅铁、锂矿等机会不错。此外,基建的拉动效应也将会比较明显,比如水泥、挖掘机械、建筑机械等都会有不错的机会。

证券时报记者:从西部承接东部产业转移的角度看,有什么样的投资机会?

徐明强:目前我国在制造业方面具备较强的实力,但人力成本和土地成本在东部地区上升较快,西部地区较适合承接劳动密集型产业,以较低的成本继续保持竞争优势。诸如汽车制造、纺织服装等产业在中西部都将迎来较快发展。

国内债券收益率 二次探底的概率较小

郑可成



8月份公布的数据证实了美国经济复苏已失去了上升的势头,而美联储主席伯南克的讲话更加剧了人们对未来的担忧。经济数据的恶化提升了投资者的避险需求,美国债券市场对此

迅速作出了反应,8月底美国财政部拍卖的中长期国债遭遇投资者追捧,2年期、5年期和7年期国债拍卖均创出收益率新低。其他各类期限国债收益率在8月底均创出今年新低,债券市场的收益率水平大有迅速实现“二次探底”的气势。

在此背景下,国内投资者也面对同样一个问题,那就是国内的债券市场收益率水平会不会“二次探底”?仔细分析中国债券市场的基本面,收益率“二次探底”应该是大概率事件。

首先,中国经济虽然也会受到外部的影响,但在有效的经济调控政策以及中国经济自身庞大的前进惯性作用下,增长速度仍然会在全球前列。从近期公布的8月份宏观数据来看,在经历了近半年的调控之后,经济增速终止了连续4个月的下滑开始企稳,工业增加值与发电量同步回暖,中央

投资增速也有所上升。种种迹象都表明,中国对经济的调控仍然留有余地,在面对全球经济新一轮的低迷时,可以迅速再次发力。

其次,债券市场的资金面不支持收益率水平大幅下行。从基础货币来看,外汇占款是央行进行被动货币投放的主要因素。如果未来外需逐渐减弱而内需仍然保持强势,贸易顺差并不乐观,8月份的进出口数据已经对此有所体现,而热钱也已经连续3个月呈现净流出状态。央行被动投放的基础货币的压力将有所下降。同时,作为债券市场主要配置力量的商业银行,在高额准备金率与存款缓慢增长的共同作用下,其配置性需求已下降到历史较低的水平。

再次,CPI数字逐月上升,通胀预期逐渐升温。食品价格是推动近期CPI上升的主要因素,这不禁让人回想起

上一次的通胀原因——粮食和猪肉。近期全球农产品市场风波不断,在俄罗斯等地小麦减产的消息之后,近期又有巴基斯坦、越南、泰国等水稻主产区出现减产问题,全球问题与中国问题有叠加趋势。并且中国的主要食品价格本身处于低位,未来不排除有超预期上涨。这使市场始终保持对加息的预期,收益率下降缺乏最重要的支撑。

(作者系华安基金管理公司固定收益部投资经理)

智诚相伴 INSIGHTFUL PARTNER 华安基金 HuaAnFunds 客服电话:40088-50099 公司网站:www.huafund.com.cn 手机基金网站:wap.huafund.com.cn

观点集锦

通胀和房地产仍是市场担忧的两大问题

海通证券基金研究中心 吴先兴

上周市场再一次冲击2700点失败,并且出现了连续的下跌,权重股、中小盘个股都未能幸免。多数基金仍然认为,下半年经济将稳中有降,通胀和房地产仍是市场担忧的两大问题,不会马上加息。对于市场走势,基金普遍认为市场短期难以走出震荡格局,未来重点关注产业转移、新兴产业以及抗通胀板块的投资机会。

南方基金认为,经济数据喜忧参半,半年线再成关键点。8月主要经济数据公布,通胀依然处于高位。通胀和房地产目前仍然是市场担忧最大的两个问题,政策的变化和落实仍然是未来影响市场走势的重要因素。预计市场在2700点半年线附近还会出现震荡反复,等待利好寻机突破半年线的压力。继续关注淘汰落后产能,保障房建设的逐步推进落实,以及各行业十二五规划的逐步出台所带来的投资机会。

大成基金认为,未来CPI应不会持续创新高,但保持在高位会是大概率事件。在通胀压力依旧很大的情况下,政策放松的可能性大幅降低。加之国家统计局把原定于9月13日公布8月主要经济数据突然提前到9月11日,使市场产生央行可能马上启动3年以来第一次加息的预期。大成基金认为,加息一般是要综合考虑宏观经济形势与流动性的关系,所以很难由CPI创新高直接得出加息结论。但央行要处理好调整经济结构和管理通胀预期的关系,可能会进一步出台信贷调控政策。

博时基金认为,未来风险仍是通胀问题,但预测今年整体处于温和通胀的水平。8月末M2为68.75万亿元,同比增长19.2%,M1同比增长21.9%,较7月份有回升迹象。认为当前地产投资仍然是拉动整体经济回升的主要动力。对于通胀问题,如果政策收紧将不利于工业生产的平稳回升,那么短期通过加息控制通胀的可能性不大,经济回升态势整体平稳。

国投瑞银基金认为,由于CPI在8月创新高,短期内,后市将关注央行对于货币政策实施措施的动向。A股市场依然缺乏上行动力,投资者宜继续加强对风险的高度控制并提升投资安全边际,继续较多配置低估值的大盘蓝筹板块,并继续稳步增持符合经济转型概念的各产业。

华宝兴业基金认为,经济数据表明超出预期的宏观调控和紧缩政策已经见效,中国经济开始逐步下滑,可能会四季度见底,2011年重新步入增长。而前期市场预期过于悲观,近期已得以明显修复。不过九月份CPI很可能仍在高位运行。

交银施罗德基金认为,8月CPI已经是年内高点,而9月会出现回落。其认为,8月CPI同比增长3.5%,高于公司之前3.4%的预期;8月的CPI就是年内高点,9月会回落的。至于货币政策,预计至少到11月应该还不会动作,如果12月的CPI出现反弹,加息才有可能。

新华基金认为,从8月份数据来看,经济增速相对上月有所回升,但预计下半年接下来几个月经济增速将稳中有降。在下半年低利率环境下,在房价上涨预期和经济增速向下的背景下,政策面仍处于两难的境地。

国泰基金认为,8月的进出口数据超预期,消费表现良好,经济呈现回落企稳状态,有利于提振投资者的信心,刺激大盘向上运行。但是,8月的CPI数据同时也加大了投资者对通胀的预期,进而对大盘股票造成压力。此外,8月房地产成交量扩大但价格微升,增加了房地产被调控的可能性。所以,维持对大盘走势的谨慎观点。目前,受区域规划、产业振兴等政策以及通胀的影响,市场热点集中在产业转移、新兴产业板块以及抗通胀板块上。