

大成基金投资团队四季度市场展望

抢占市场先机 再创良好业绩

编者按:2010年前三个季度,大成基金敏锐把握住了经济结构调整中的投资机会,重点投资于“大民生、大消费”板块,取得了良好的投资业绩。截至9月30日,今年以来大成基金旗下偏股型产品整体加权净值增长率近3%,领跑前十大基金公司,在全部60家基金公司中名列第9位。公司旗下单只产品表现同样出色,大成景阳领先进入全行业前10位,大成策略回报和大成积极成长双双进入行业前10%,大成景福和大成优选分别在全部封闭式基金中排名第2和第4位。

良好业绩并非偶然。自2008年底新一届管理层上任以来,大成基金的公司治理水平及投资实力显著提升,建立了“以专业领导专业”为核心的投资管理体制。一系列管理和制度的积极变化,是大成基金良好业绩的根基。在此过程中,大成基金也培育和造就了以刘明、杨建华等人为代表的一批业绩出色、特点鲜明的基金经理。

进入四季度,市场热点发生了变化,医药、民生板块估值出现调整,大成基金能否继续为持有人带来良好回报值得关注。为此,证券时报记者采访了大成基金投资团队。

刘明: 领先一步把握周期性行业阶段良机



刘明,大成基金助理总经理、首席投资官、投资委员会主席。作为大成基金投资团队的领军人物,前三季度刘明带领公司投资团队取得了良好的整体业绩,其管理的大成优选也交出了令人满意的答卷。根据晨星数据统计,今年前三季度,大成优选以8.18%的总回报率在全部封闭式基金中排名第4位。

显著,在后期则会严重影响到经济,进而会影响到市场的表现。

大消费可望带来超额收益

刘明表示,“调结构、促民生”依然是政策主线。因此,大成基金在资产配置上更倾向于选择中长期能够获得快速增长的消费板块,其中包括医药、零售、食品饮料、传媒等行业。尽管这些行业在估值上可能会出现阶段性波动,但是有望获得长期超额收益。

刘明认为,未来五年能有五到十倍增长的股票在大消费板块出现的概率较大。因为中国的消费升级在一线城市已经基本完成,未来,随着城镇化及产业转移的推进,一线城市与二线城市生活差异收窄,这将带来10亿人口的消费升级,从而给中低端消费企业带来巨大的发展空间。

对于国家鼓励发展的内需板块,尽管部分公司的估值已经不再具备优势,但刘明认为,家电、汽车、商业、医药、食品饮料等内需板块2011年的行业整体估值将不到25倍,部分优质公司甚至更低,如果在政策以及经济的拉动下企业获得超预期的成长,这些板块获得长期超额收益的概率更大,依然是市场追捧的对象。对于大消费板块,尤其是我们一直看好的医药板块的估值判断可以把眼光放远一些,其中一些好品种仍可以继续持有”,刘明说。

自下而上挖掘新兴行业机会

刘明表示,战略性新兴产业将是“十

二五”规划中的重点。国务院常务会议审议并原则通过了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》,确定战略性新兴产业将成为我国国民经济的先导产业和支柱产业。现阶段,节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车7个产业将被重点培育,加快推进。刘明预计未来一段时间各个产业的具体配套政策将陆续出台,战略性新兴产业将是“十二五”规划中的重点。

但刘明也指出,以创业板为代表的新兴产业市盈率已高达50倍,存在整体估值压力,下一步该产业一定有很大的分化,能够保持业绩高增长的公司的股价未来仍将有很好表现。刘明说:新兴产业中的一些企业一旦突破了临界点,会出现突破性增长,到那个时候,今天看来极高的股价将是合理甚至被低估的。”

要找到这样的高增长的企业,对自下而上的个股研究的要求非常高。刘明认为选股应坚持以下五项基本原则:首先,要是高成长行业,至少要有两位数的增长;其次,估值水平较低,同行业用市盈率(PE)比较,跨行业用市盈率相对盈利增长比率(PEG)比较;第三,公司治理结构合理;第四,财务状况良好;第五,具有较强行业竞争优势。他认为,只要在这五方面对公司的理解超出市场平均水平,肯定能获得超额的收益。当然,这要求眼光独到。观点与市场不一致的时候,往往可能是投资机会到来的时候,就看你是否敢于去坚持。”刘明说。

杨建华: A股正迎来新一轮上涨



杨建华,大成基金股票投资部总监、大成景阳领先基金经理。他管理的大成景阳表现突出。根据晨星数据统计,今年前三季度,大成景阳领先获得了15.49%的回报率,在230只可比开放式股票型基金中排名第7。

杨建华认为,在美国第二轮宽松量化、人民币稳步升值以及中国经济触底回升的背景下,中国股市正迎来新的投资机会,去年以来的结构性市场正在过渡成全面性的上涨。

他表示,对A股的市场而言,投资者近期寻找到了新的投资机会,那就是黄金为代表的资源板块及整个周期性板块的投资机会,而此前机构一直看好的顺应国家“调结构”政策的医药、消费及新经济板块也将继续看好,这类公司的基本面仍然非常正面。

杨建华说,全球主要货币的持续贬值引发的市场对资源板块的重新认识,以及国内经济触底回升带来的周期性股的触底反弹,将是新一轮行情的主线。他解释道,美推出了第二轮量化宽松政策,这是新一轮A股反弹的主要因素。一方面,引发了全球各国货币竞相贬值,投资者只好选择持有资产规避货币的贬值,于是金价、资源品价格上涨,进而给资源股带来了投资机会;另一方面,国内宏观经济在经过几个季度的下滑之后,市场预期四季度触底回升,又将给此前估值被严重低估的周期性板块带来价值重估的机会。另外,房地产投资

过去几年吸纳了逾万亿元的流动性,当前房价高企,又面临政策调控,预计会有大量资金流出,在当前可选的投资品种不多的情况下,自然会流向整体估值不高的A股市场上。

杨建华同时指出,随着中国经济“调结构”进程的推进,此前被看好的医药、消费及新经济板块将继续创造好的投资机会,这些板块在前期大幅上涨后出现调整,是A股市场一种纯粹的市行为,比如在香港市场周期股出现上涨的时候,消费股仍然非常坚挺。因此,这类公司的投资逻辑仍然存在,消费医药板块中的优秀公司在中国的股票市场仍是一种稀缺资源,从未来中长期来看,这类公司仍会继续给投资者带来丰厚的回报。

杨建华认为,目前主要经济体美国、日本实行超低的利率政策,中国短期加息的可能性也不大。因此,未来全球面临2-3年的低利率环境,这对资本市场的发展是极为有利的。在中国经济触底反弹的背景下,中国股市未来2-3年将稳步走高,各个板块全面上涨的情景是可能看到的。

本版执笔:杨磊

要性人一筹,一定要先行一步”,这是刘明对自己和对团队的要求。市场瞬息万变,进入四季度,宏观经济政策和市场环境发生了新的变化。继前期看好大消费之后,大成基金近期又率先将目光投向了周期性行业的阶段性机会。

周期性行业迎来阶段性行情

刘明表示,全球经济依然处于缓慢复苏之中,主要经济体所采取的宽松货币政策,以及最近发达经济体采取自贬货币拉动经济的措施,会将全球带入新一轮的资产泡沫化之中,防通胀可能成为未来一大投资主题。

刘明说,从国际市场的压力看,在11月中期选举的压力下,美国为了防范经济二次探底的风险,预计将在四季度通过较为宽松的货币政策支撑美国经济,获取民心。量化宽松的货币政策会导致美元汇率大幅下挫,而美元汇率的变化将对煤炭等资源板块带来估值修复,并会导致黄金以及有色金属价格上涨。此外,从国内市场看,目前银行、地产等周期性行业的估值已经开始具备吸引力,央行也将继续执行宽松的货币政策。因此,刘明判断,随着经济在宽松货币政策推动下稳步复苏,周期性行业将出现阶段性机会。不过,周期性板块近期连续数天大幅上涨,短期也积累了一定风险。

刘明表示,全球经济依然处于缓慢复苏之中,主要经济体所采取的宽松货币政



曹雄飞: 经济增速回升 通胀压力加大

曹雄飞,大成基金研究部总监、大成财富2020基金经理。根据晨星数据统计,曹雄飞管理的大成财富2020今年前三季度在开放式激进配置型激进中排名第30,三季度单季涨幅约28.28%,在同类基金中名列第2。

曹雄飞认为,综合各项指标来看,目前的国际宏观经济基本面明显差于上半年预期,也引致市场普遍担忧海外经济二次探底,部分发达经济体再次量化宽松和全球汇率战争的大幕已经拉开。但是,就目前的经济运行状况和政策方向来看,二次探底的风险并不大。基于此,全球金融市场和宏观经济仍面临诸多不确定性因素。国内经济方面,经历了二季度的显著下滑后近两个月明显回升,依目前的状况判断,在政府管理通胀预期和严厉调控房地产价格

过快上涨的影响下,货币政策依然会维持偏紧,地产政策和交易限价价仍会反复波动,经济增速环比继续回升,通胀压力加大,政策环境更加复杂。四季度,股票市场的投资主线应为抗通胀主题、人民币升值、新兴产业、结构转型等。

基于国内外宏观经济基本面等因素的分析,曹雄飞认为,2010年四季度的中国股票市场震荡走高的概率较大,在政策面和基本面之间摇摆,政策面占主导因素,投资的难度较三季度加大,控制风险至关重要。

周建春: 四季度资源股会受益

周建春,大成积极成长和大成策略回报基金经理。根据晨星数据统计,今年前三季度,他管理的大成积极成长和大成策略回报分别获得了11.51%和10.64%的回报率,在230只可比开放式股票型基金中分别排名第14和第16。大成积极成长基金被评为晨星四级基金。

周建春表示,今年以来市场结构特征明显,大消费板块、受益于经济结构调整的行业持续上涨,大市值蓝筹、周期类行业持续下跌。他认为,目前大市值股票估值水平明显偏低,因此,上证指数点位不存在大幅下跌的可能,但中小市值股票尤其是创业板估值水平过高,估值差异已处于极端

水平。在坚持看好长期受益于产业结构调整和经济转型行业的同时,周建春认为,金融、地产、工程机械、水泥等估值偏低、盈利稳定的周期性行业存在阶段性投资机会;同时看好有色和煤炭等受益于美元贬值、全球流动性泛滥和通胀预期的资源品板块。四季度周建春还将重点关注各行业龙头公司。

杨丹: 大民生、大消费值得长期持有

杨丹,大成景福基金经理。根据晨星数据统计,今年前三季度,大成景福以13.08%的收益率在全部封闭式基金中排名第2。

展望四季度,杨丹表示,中国经济转型的大方面没有发生变化,因此,“大民生、大消费”方向的配置依然可以作为基金长期持有的核心资产。他解释说:“过去经济高速增长十年中企业利润高速增长,工资增长速度相对滞后,在这样的收入分配的格局下,高端消费得以高速增长。但是,目前来看,收入的分配格局正在发生变化,工资增长速度逐步提升。在城镇,最

低工资限额一再上调,劳动及医疗保障日益完善;在农村,各种惠农政策接连出台,各地新农村建设积极推进,这都将带动广大基层劳动力收入的提升,进而大幅拉动中低端消费。”杨丹还特别指出,一旦广大农村的消费潜力被激发出来,将令消费品的市场容量剧增。这将会给中低端大众消费品行业带来巨大商机,这些行业中一定会诞生具有长远竞争力的企业。

