

基金经理手记

未来10年最大的结构性机会

华宝兴业基金管理公司 郭鹏飞

日前出台的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》,规划到2015年战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到8%左右,到2020年这一比重力争达到15%左右。这一发展目标意味着有关行业将实现10年10倍的增长,这将为投资者提供未来10年中国最大的结构性投资机会。

国务院的最新决定显示了中国政府推动经济发展方式转型的空前决心,提出的目标前所未有的明确,可操作性前所未有的强。对新兴产业不同行业的发展进一步明确定位,对投资者将产生明确的指导作用。

国务院此次决定的推出是在中国两难困境中的必然选择,是中国经济转型的重要转折点,是中国保持未来经济持续稳定增长的新的动力。紧随未来20年中国经济增长的脉络,布局战略性新兴产业成为资本市场投资的必然选择,因此目前A股市场存在一定的“新经济泡沫”是合理的。这是因为,资源配置向新经济倾斜,有利于孕育新的经济增长点;历史上重要的经济转型都会提前产生资产领域的泡沫。投资者不要期望新兴产业在股市里有折价的折价,不能用传统行业估值的投资理念来看待新兴产业。投资者需要重点关注新兴产业的龙头企业,因为如果新兴产业能够实现10年10倍的增长,其行业的龙头企业成长速度还会远远超越行业的平均增速。

因此,目前尽管中小盘股整体估值偏高,但仍有部分中小新兴产业公司处于价值投资区域。投资者通过精选个股来积极参与新兴产业,将有望充分分享中国经济重大结构调整带来的丰厚回报。

基金观点

鹏华研究部总经理冀洪涛:新鲜血液正改变市场版图

证券时报记者 朱景锋

本报讯 鹏华基金研究部总经理冀洪涛日前在接受记者采访时表示,近期市场行情仅仅是估值修复和纠偏的行情,四季度仍只存在结构性机会,长线仍看好新经济板块,一批上市公司的新鲜血液正在改变市场版图,传统权重股的利润贡献和市值比例将趋于下降。

冀洪涛认为,“十二五”规划出台,未来3-5年方向是非常明确的。钢铁、地产、银行等行业是市场的权重股,但不是市场超额收益的来源。目前金融公司赚取了最大利润,这部分超额收益会慢慢回归到民生、消费。真正具有成长性的板块可能是新经济或者环保、高端制造业、新兴服务业。

冀洪涛认为,上市公司的新增血液正在改变市场版图。再过3年,投资者可能会发现服务业比重很大,而原来传统行业的比重下降了。所以基金在研究布局上,需在坚持传统领域投入兵力的同时,关注这些新增血液。

新华基金投资总监王卫东:大蓝筹理应得到估值修复

证券时报记者 鑫水

本报讯 当市场不再相信“风格转换”的时候,“风格转换”却突然而至。对于此次的蓝筹股行情,新华基金投资总监王卫东认为:市场风格转换是迟早的事,今年以来,中小盘、题材股等热门板块涨幅过大,对市场资金的吸引力锐减,而此前一直表现低迷估值偏低的大盘蓝筹股理应得到估值修复的机会。”

加息突然而至,市场对风格转换行情再陷迷茫,对此,王卫东认为,加息只是小插曲,不能改变市场震荡上行的大趋势。

纽银梅隆基金:理性布局方为上策

证券时报记者 张哲

本报讯 Wind数据显示,截至10月19日,剔除今年成立的次新基金,185只普通股票型基金10月以来9个交易日平均涨幅仅为5.63%,落后大盘7.49%的涨幅。对此,纽银梅隆西部基金管理公司认为,随着A股市场的深化,齐涨共跌的时代将逐渐远去,结合基本面分析与定量研究,针对资本市场的行业轮动规律,进行前瞻性的理性投资将是主流趋势。行情动荡之际,理性布局更显其重要性。”

纽银梅隆基金认为,行情震荡期多是投资布局良机。短期资金和通胀预期推动权重股行情,中长期投资的着眼点则仍在战略新兴产业和大消费上,经济的结构转型脉络仍然清晰,这也是近期不少基金公司仓位变化的思路。

南方、广发、鹏华、上投摩根和华宝兴业基金公司发布四季度投资策略报告

5大基金公司:股市仍将震荡上行

证券时报记者 朱景锋

南方基金:2319点作为中期底部基本确立,如果通胀数据在四季度冲高回落,市场将迎来难得的上涨机会。

鹏华基金:周期性行业及部分可选消费行业的估值,已经非常具有吸引力,包括金融、地产、汽车、家电、机械等。

广发基金:经济增长将在四季度迎来底部,经济增长即将见底的预期将对股市形成支撑。

华宝兴业:A股市场有望延续震荡上扬行情,储蓄资金向股市分流有望进一步拓展,建议资产配置转向积极。

上投摩根:经济降温的最快阶段已经过去,同比看则明年一季度可能是最低点,此后将进入新一轮增长周期。

本报讯 加息后四季度A股市场行情何去何从?南方、广发、鹏华、上投摩根和华宝兴业等大型基金公司纷纷发布四季度投资策略报告认为,宏观经济将在四季度环比企稳并于明年一季度同比见底,从而对四季度乃至中期行情构成支撑,市场仍有望延续震荡上扬,低估值的二线蓝筹存在较大机会。

经济前景:明年一季度经济见底

对于经济形势,5大基金公司基本达成共识,认为四季度经济将环比企稳。经济同比增速将在明年一季度见底,并重新步入上升通道。

鹏华基金预计,四季度国内实体经济表现相比三季度环比企稳,但从同比数据来看,四季度由于基数原因,同比增速将继续下降。

南方基金在四季度策略报告中认为,我国宏观经济有望在明年一季度同比

见底回升,经济没有二次探底之虞,城镇化进程的加速推进和“十二五”规划的全面实施是推动中国经济回升的两大动力。

广发基金认为,经济增长将在四季度迎来底部,市场预期的见底时间也基本集中在今年四季度或明年一季度。经济增长即将见底的预期将对股市形成支撑。

上投摩根表示,国内经济经过今年两个季度的调整,基本回到正常状态。环比来看今年三、四季度处于此轮小周期调整的U型底部,经济降温的最快阶段已经过去;同比看则明年一季度可能是最低点,此后将进入新一轮增长周期。

华宝兴业基金也表示,预计2010年我国GDP增速将保持在10%左右,2011年仍将在9%以上,单季度GDP将在2011年一季度左右见底,经济重新步入回升周期。

市场趋势:维持震荡上扬

展望四季度走势,各大基金公司均一致表示,如果通胀在四季度回落,经

济增长将成为决定市场的主要力量,股市因此将迎来难得的上涨机会。

华宝兴业认为四季度A股市场有望延续震荡上扬行情。在实际利率为负和通胀预期难以根本消除,以及经济恢复增长将带动企业盈利趋势性向上的推动下,储蓄资金向股市的分流有望进一步拓展。

南方基金认为,A股市场当前的整体PE水平仅略高于2005年的998点和2008年1664点的水平,蓝筹股的估值仍然处于历史底部区域,而中小板估值则达到历史高位。2319点作为中期底部基本确立。如果通胀数据在四季度开始冲高回落,经济增速有所放缓然后企稳,政策将转向对经济增长的关注,市场将迎来难得的上涨机会。

投资机会:二线蓝筹仍有较好机会

在各大基金公司看来,蓝筹股特别是估值较低的二线蓝筹仍有较好机会。南方基金四季度继续看好中盘蓝

筹股。重点配置行业主要包括:1.工程机械、汽车及配件等估值低、成长性好的先进制造业;2.受益于收入分配改革的中低端消费品,如商业零售、家电、食品饮料、酒店旅游等;3.继续看好新能源、新兴产业等投资主题,可以持续挖掘其中的投资机会;4.关注受益于人民币升值和发达经济体数量化宽松货币政策影响的资产资源类个股。

鹏华基金则认为,当前市场整体估值依然接近历史底部。市场一致预期沪深300今年的PE为15.8倍。扣除金融以后为20倍。周期性行业及部分可选消费行业的估值,已经非常具有吸引力。包括金融、地产、汽车、家电、机械等。

华宝兴业认为四季度A股市场将在震荡上扬中底部不断抬高,建议在资产配置方面转向积极,以通胀预期和经济回升为主线,布局上重点以强周期板块为主。华宝兴业认为前期大幅滞后的各种题材股未来可能仍然有较大上行空间。

圆桌论坛

结构性行情依旧 紧跟“十二五”投资

证券时报记者 方丽 张哲

国庆后市场迎来强势上涨,投资者热情高涨。未来市场究竟是结构性机会还是系统性机会?加息对市场影响几何?“十二五”规划将带来哪些投资机会?本期圆桌论坛邀请华策策略精选拟任基金经理孙建波、汇添富优势精选基金经理王翔、国泰沪深300指数基金经理刘翔来探讨上述问题。

证券时报记者:A股10月以来持续强势上涨,引发市场出现“失牛市来了”的声音,您是否同意这一观点?您认为未来A股市场是结构性机会还是系统性机会?

孙建波:对于“失牛市来了”这样的观点我不认同。中国目前正处于经济转型期,经济结构需要调整,在经济结构调整过程中周期股在股市中的地位会逐步降低。市场只有在具备持续增长的空间,及良好的企业盈利增长预期和流动性的支持下,才可能产生大牛市,目前看还不具备这些因素,后市仍是结构性的机会。中长期我们依然看好大消费、新兴战略产业、通货膨胀三大投资主题。

王翔:投资者对于国内经济和调控政策的看法开始趋于乐观,对于政府维持经济平稳增长的能力具有更强的信心,我们认为近期可能存在的投资机会在于:1)大部分投资者正在从前期过度配置的中小盘股转向周期股,低估值周期股存在一定的投资机会;2)部分优质的成长股在市场风格转换的过程中可能被错杀,为长期投资者提供良好的介入机会。

刘翔:大盘在快速上涨后存在调整的需要,但整体向上的趋势中期内应该不会有太大改变。至于大牛市是否来了,还需要关注未来政策可能带来的不确定性。

证券时报记者:加息靴子落地,您是否认为进入加息周期?您认为未来货币政策是否会收紧?对市场影响有多大?

孙建波:我认为目前进入了加息周期。2009年的巨额信贷投放之后,流动性充盈,通胀压力很大,所以货币政策必须要收紧,把流动性收回去。至于加息对市场的影响有多大,需要观察。

王翔:本次加息的幅度与方式符合我们此前预期,但加息的时间点超出市场预期。此次加息主要针对资产泡沫与通胀预期,并非针对经济过热。对A股而言,本次加息短期内造成市场预期紊乱,国际大宗商品市场的回调或将导致近期市场出现一定震荡。

刘翔:这次加息是超市场预期的,表明政府关心通胀已经超过了经济增长,调流动性和防高通胀成为当务之急,进入加息周期,是目前市场较多的观点。加息短期对A股市场可能会形



资料图片

成不利影响,未来一段时间需要下来消化这种影响,之后缓慢回升,但很难再现10月初垂直上涨的行情。

证券时报记者:您认为A股后市如何?四季度的有利因素和利空因素各有哪些?哪些因素更重要?

孙建波:从目前周期股的行情来看,由于大盘指数向上应该是大概率事件。四季度有利的因素主要在于基本面的有力支撑,预计2011年一季度将是经济同比增长率的底部,从环比来看我们可能正处于经济短周期的底部区域,而经济从底部开始复苏时,周期性投资品是最受益的。将流动性宽松和经济短周期底部两者结合起来看,可能使得大宗商品较为受益。

不利的因素有两个方面,一是进入加息周期之后流动性回收,对市场

会产生一定的负面影响;二是虽然从长期来看我们面临周期股估值下移、非周期股估值上升的过程,但是过度偏离也要修正的,目前来看,之前这种估值过度偏离的状况已经缓解。综合来看,基本面的因素最为重要。

王翔:我们认为目前国内经济处于探底回升过程,宏观政策保持基本稳定,资金面相对充裕,另一方面,由于国庆以来的反弹较为迅猛,市场存在一定震荡整理需求。后期行情能否得以持续,主要取决于美联储的量化宽松政策、人民币汇率走势及国内房地产调控政策预期等重要因素。未来选取盈利和成长确定性高的高质量股票仍将是最佳的盈利模式。

刘翔:市场对于三季报的业务预期较为乐观,因此市场依然存在上涨动力。中国股市存在的最大风险就是政策的变化。倘若在剩余的两个多月政府不再出台更紧缩的政策,我认为从当前到年底这段时间,市场相对风险不会很大。

证券时报记者:您如何看待“十二五”规划的投资机会?您将如何提前布局?

孙建波:整体来说,“十二五”规划所倡导的方向将是未来中长期经济发展的方向,也是证券市场作为资源配置的场所应该发挥作用的方面,所以我觉得“十二五”规划是一个大的、持续性的、长期的机会。大消费和战略性新兴产业都属于这个主题,我们做了相应布局。

王翔:作为“十二五”规划的投资主线之一,我们相信消费与新兴产业类板块,中长期仍将继续受益于经济转型与结构调整,因此我们也将充分利用目前的调整,继续坚持自下而上精选个股,对消费及新兴产业类板块做中长期布局。

ETF 大道至简的投资选择

许之彦

迅速的发展,我们不禁要问,ETF到底有什么优势,使投资者如此青睐?国内ETF的发展又将如何?

对于成熟稳健的投资者来说,投资要考虑的第一个问题是资产配置,ETF是最为清晰、透明、便宜而且便捷的选择。譬如需要配置国内股权类资产时,上证180ETF就是非常好的标的,其优良特征逐步为投资者所认可,近3年来其可比例增长超过10倍。

ETF和传统开放式指数基金从跟踪指数的角度来看,似乎差异不大,然而ETF为投资者提供了流动性。具有优良流动性是有价值的,我们称之为流动性溢价,从金融学上来看流动性溢价对投资者是有益的,这也是美国

市场ETF交易之所以活跃的最重要原因。Greenwich Associate的调研结果显示,在大型机构投资者中,有近50%的机构使用ETF应对市场技术性调整,38%会在换仓时使用ETF,将ETF作为现金管理工具使用的比例有31%,在核心卫星资产管理策略中使用的比例为28%。

ETF产品的多元化发展对投资者来非常有益,投资者对市场的判断需要通过市场上的产品来实现。譬如投资者希望能够买到行业内的龙头公司,目前就有上证龙头企业指数,该指数已经产品化,目前正在发行。

总之,ETF作为良好的投资标的,为投资者提供了从战略到战术资产配

置的工具,加上ETF的流动性溢价和多元化的产品选择,为投资者提供了大道至简的投资方式。和海外ETF市场相比,国内ETF的发展还有很大的空间,目前国内ETF产品还难以满足投资者的多元化需求,相信未来产品的差异化将进一步加大,产品推出的速度也会相应加快。

智诚相伴 INSIGHTFUL PARTNER 华安基金 HuaAn Funds 咨询电话: 40088-50089 公司网站: www.husan.com.cn 手机基金网站: wap.husan.com.cn

华安投资观察

观点集锦

市场短期震荡 中长期运行趋势不改

海通基金研究中心 吴先兴

央行时隔33个月之后突然加息,市场普遍认为此次加息推出的时点超出预期,各基金对于加息的观点总体较为乐观,并且认为加息不改市场中长期走势。

大成基金认为,央行突然加息,预示管理层对宏观经济有信心,在经济向好的大背景下,股市有向上空间。不过,此次突然加息超出预期,可能会在短期内对市场形成冲击,A股应会走出先抑后扬的行情。

诺安基金认为,中国在金融危机后首次加息,主要针对国内可能出现的通胀预期,并不意味着国内货币政策发生根本性转向,9月以来国内实体经济的好转也为加息奠定了宏观基础。在全球量化宽松的背景下,加息可能进一步加剧热钱流入。

交银施罗德基金认为,最近这一轮上涨并非完全是资金面推动的,也有部分基本面方面的原因,并且加息是否释放货币政策转向的信号,还需进一步确认,所以股市跌幅有限。新兴产业个股后市仍有机会,至于周期类股,短期上涨可能暂告段落,需要预期到经济明确复苏后才可能才有机会。

华富基金认为,本次加息的时点是处于经济回升过程中,更类似于2006、2007年的加息,不会改变市场的上升态势。在中国股市,货币数量型的调控比价格型的调控对市场的影响更大,在人民币升值的背景下,整体货币紧缩的概率很低。估计市场在意外加息后会出现短线震荡,然后保持上升态势。

国泰基金认为,加息对短期的A股市场可能会形成不利影响,可能会对风格转化遭受打击。

泰达宏利基金认为,如果经济增长维持现有的良好局面且通胀加剧,不排除今年末明年年初再次加息。加息可能会在短期内对市场形成冲击,进入震荡行情。具体板块方面,对银行保险影响不大,而对有色煤炭等板块影响较大。

华安基金认为,此次加息,一方面可以确认中国经济复苏势头良好,宏观经济持续复苏可期,对资本市场中期发展更有利,另一方面加息将带动热钱流入,改善股市的资金面情况。总体上看,此次加息对市场而言并不构成负面影响,市场将保持原有的运行趋势,并在大家对国内经济向好更有信心的前提下,有利于资本市场的中长期发展。

东吴基金认为,在经济结构转型大背景下,周期性行业将面临长期拐点和长期系统性盈利能力下降,难以出现趋势性投资机会,但是消费服务类行业以及一些新兴产业盈利能力和利润增速却有望持续稳步增长。短期来看,加息后,受政策积极支持的大消费与新兴产业将得到主流资金的更多关注。同时,关注周期类板块机会:加息利好银行、保险。