

基金看市

新华基金：市场阶段性调整到位

证券时报记者 鑫 水

本报讯 新华基金指出,市场经过几次大幅下跌后,阶段性调整已经到位,但调整结束尚需时日,短期市场仍以震荡整理为主。

新华基金认为,目前,市场进入对政策和数据的观望期。一方面,市场静待12月初中央经济工作会议进一步明确宏观经济政策方向;另一方面,CPI高企,市场将等待11月CPI数据来判断货币政策方向。不过,从近期市场较为疲弱的走势来看,市场对于经济政策再度收紧仍较为担心。

总体而言,新华基金仍看好A股市场。该公司认为,政策调控意在对冲流动性,不会影响整体宏观经济走势,中长期来看,A股市场仍将震荡上行。

信达澳银李坤元：紧缩风险基本释放

证券时报记者 朱景锋

本报讯 针对近期A股市场的急速下跌,信达澳银精华配置基金经理李坤元表示,股指的大幅下跌首先是市场本身调整的需要,许多个股在前期的上涨行情中都创出新高。其次也反映了市场对民间贷款的担忧,当前有些观点认为明年全年新增信贷可能仅有5万亿到6万亿之间,这其实是较为悲观的预期,也是市场急速下跌的一大诱因。另外,针对某些产品的抑制物价措施,其基调实际上也相对温和。整体而言,近期下跌已基本释放了未来政策紧缩的风险,如果不再出现大幅超预期的新政策,则市场在当前位置上持续震荡应是大概率事件。

针对跨年行情中的投资机会,李坤元指出,股票的估值会在跨年时进行一轮切换,在这个过程中,许多具有稳定成长性的公司就会涌现出来。在国家出台“十二五”规划之后,与消费升级、新兴产业相关的诸多行业都迎来了新的机遇,具体而言包括消费、食品、医药、物联网、车联网、海洋工程等。

天治基金经理龚伟：布局“三确定”行业

证券时报记者 杜志鑫

本报讯 创新先锋基金经理龚伟日前表示,目前应该密切关注世界经济复苏的进程对我国外需的影响、通胀上升的势头对货币政策的影响、人民币升值预期对汇率政策的影响,然后相应调整投资布局,重点关注包括泛消费、低碳经济、区域经济、人民币升值、通胀预期、资产整合等行业和主题在内的业绩增长确定、政策导向确定、投资主题确定的“三确定”行业。

龚伟表示,目前宏观经济复苏的确很明确,但是复苏的程度还有待巩固,政策退出的时点一定是在管理层对于经济恢复程度心里有底以后。此外,以产业升级为主要特征的宏观调控和经济刺激政策的退出是确定的政策取向,过去那种主要依靠投资拉动GDP的增长方式一定会发生改变。同时,2010年宏观经济和政策之间的博弈颇有辩证的哲学意味。宏观经济过热,数据高于预期,可能引来调控政策降温;反之,宏观数据转坏也不一定不好,政策上面会有扶持。”经济增长与政策之间的“你进我退”将主导整个2010年的投资。

人们广泛关注的课题之一是收入倍增计划,有专家建言,从“十二五”规划的第一年2011年开始到2020年,城乡居民人均收入总额的年均增长率为7%,未来10年居民收入总额将增长一倍以上。

多年来,中国的经济增长方式为提高增长低消费,在经济高速增长20年中,居民消费率在逐年下降。根据国家统计局的官方数据计算,中国的最终消费率从1981年的62%下降到2008年的48.6%,远低于世界平均70%以上的水平;其中居民消费率下降到2008年的35.3%,远低于世界平均60%以上的水平。人们之所以对消费率下降没有感觉,是因为货币量的长期增长掩盖了居民消费相对下降的事实。1978年以来,中国的GDP增长了93倍,而广义货币量M2增长了810倍,今日中国,已经是全球第一货币大国,以广义货币总量计算,去年7月中国超越了美国成为单一国家货币量最多的国家;今年7月中国的货币量又超越欧元成为名副其实的全球货币第一大国。与此同时,中国的GDP总值超越日本成为全球第二大经济体,很多人

10月份CPI同比高达4.4%,各种生活物资的价格普遍上涨,出现了“蒜你狠”、“豆你玩”、“姜你军”等现象,提示我们正进入一个“通胀环境”,在货币购买力下降的情况下,如何养老,养老储备如何保值、增值成为焦点话题。

中国目前的养老体系能提供的仅是基本保障,因而为老年生活进行理性规划是不可或缺的。

但在目前,普通的民众要想较好地保证养老储备保值、增值并不容易。如果

圆桌论坛

向好预期不变 紧跟政策布局 2011

证券时报记者 朱景锋 程俊琳

再过一个月,今年跌宕起伏的A股行情将画上句号。在10月底,基金整体仓位较高,显示对后市行情较为看好,11月中旬股市急跌300点给基金经理的热情泼了一盆冷水。基金经理的乐观预期会否因为这次急跌发生改变?最后一个月基金如何为明年行情研判和布局?在基金经理眼中,今年12月到明年一季度股市会如何演绎,都是市场最为关心的问题。本期基金圆桌邀请鹏华行业成长基金经理陈鹏、光大保德信动态优选基金经理于进杰和王健,以及海富通基金研究总监戴德舜为我们解答。

证券时报记者:11月中旬股市大幅下挫,上周大盘在2800点一线企稳,怎么看待这次急跌,您对股市向好的预期是否因此发生改变?

陈鹏:此次急跌主要是因为10月CPI超预期,导致市场对调控加码的担忧所致。如果把时间拉长一点,我们对股市向好的预期并没有改变,我们不建议把短期因素长期化,不能因为政府为应对短期通胀采取的一些措施,就判断政府超调会长期存在。

于进杰、王健:CPI的快速攀升,使得投资者对政策紧缩的担忧上升,从而导致了市场的急速下跌。就市场预期而言,一方面,中长期内决定股市走向的是宏观经济及上市公司的利润走向,而经济趋势肯定不会因为短时间内的一次下跌而改变;另一方面,宏观政策的本意在于熨平经济波动。

戴德舜:A股11月份的急跌主要原因在于政策对于通胀的高度重视,对价格敏感商品的调控以及明年信贷投放规模的不确定。在一系列价格管制政策出台后,市场也出现了企稳迹象。尽管未来政策前景还不是非常明朗,但不确定性已经消除了许多,短期内将看到前期疯涨的农产品涨幅加速下降。

证券时报记者:不少机构预测11月CPI会继续创新高,明年一季度仍将高位运行。近期国务院出台一系列价格干预措施调控物价,未来通胀走势会如何变化,如何看待通胀走势对股市的影响?

戴德舜:未来通胀可能仍在高位,但涨幅会趋缓。市场对于通胀心态已渐趋平稳,未来更需要关注的是明年二月受春节因素影响的CPI数据,以及6月份的CPI数据,如果高于预期,可能会带来市场波动。

陈鹏:通胀本身与股市的关联度不大,政府为应对通胀出台的各项政策,特别是货币政策对股市影响较大。个人认为通胀可能是未来几年我们一直需要面对的问题,但是通胀失控的可能性不大。

于进杰、王健:我们确信不会发生通

通胀来袭话养老

汇添富基金管理公司 王珏池

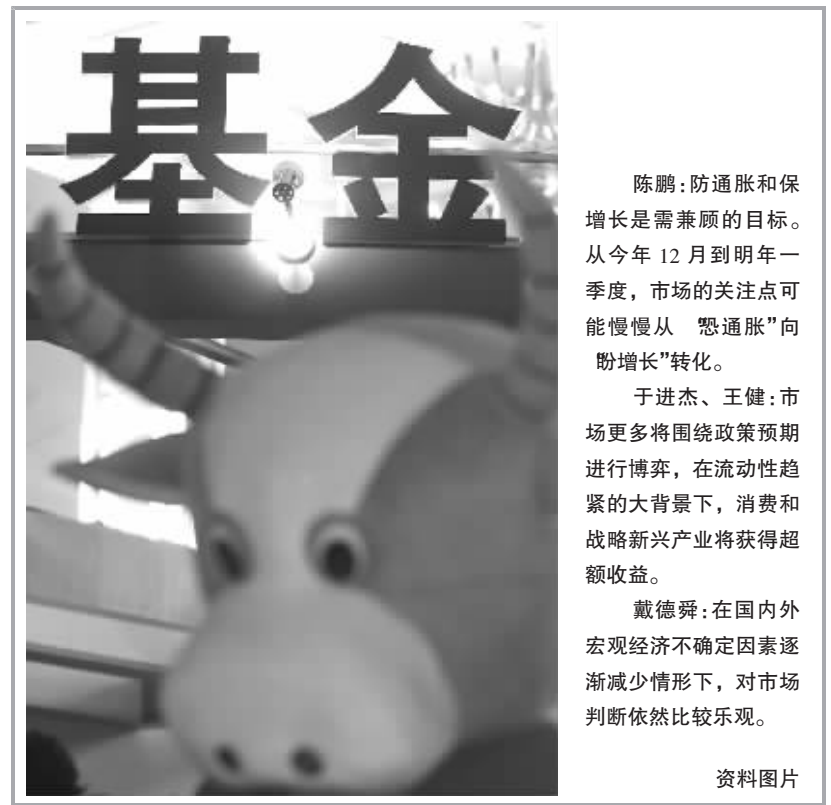
用不同的标准衡量养老储备的购买力,投资渠道更狭窄,以CPI为基准,储蓄勉强能够保值;如果以GDP的增速为基准,债券投资相形见绌;以M2的增速为基准,可能只有房地产投资才能赶上。

我们认为,共同基金在养老投资上大有可为。首先,基金已为大众所接受,一些优质基金公司的品牌具有一定的号召力。据统计,截至2009年底,开放式基金投资账户总数为1.86亿户,其中,个人投资者占比达99.88%,40到

50岁的投资者占比最大,显示这一年龄投资者为开放式基金的购买主力。其次,基金公司能够根据投资者的需求,设计出相应的产品,目前ETF、LOF、分级产品等层出不穷,对于提高养老投资需求具有长远意义。再次,基金公司所推崇的价值投资、分散风险以及稳定收益的投资理念正是养老投资所必要的。养老投资的大规模投入,对于理财机构本身也有非凡意义。养老投资是所有类型资金中最稳定的投资,一旦投入,

可以长期沉淀,能够促使管理人真正关注长期投资收益,避免短期排名压力。

美国20世纪80年代为了鼓励养老投资,推行401K计划,目前总额高达1.7万亿美元的401K资产中,近一半投资于共同基金,占共同基金总资产的11%,对美国基金业的发展起了重大的推动作用。因此,应适当拓宽居民养老资金投资于共同基金的渠道,创造普通大众均可以参与的养老投资产品,构建与国家和企业养老体系相配合的养老体系。



观点集锦

消费类个股仍是基金关注重点

海通基金研究中心 吴先兴

经历了前期大跌之后,上周市场继续杀跌的动能略显不足,多空双方分歧进一步加剧。对于未来市场的走势,多数基金并不悲观,认为从中长期来看,A股市场仍将震荡上行。具体到行业上,消费类个股仍获得众多基金的青睐。

民生加银基金认为,在经济基本面向上的背景下,市场中中期向上的趋势没有打破;从全球流动性来看,全球资金向中国资产的配置可能超出预期,同时居民和产业资本财富的再配置已经开始。虽然短期内市场受到政策压力进行调整期,但A股将借机调整孕育明年初的行情。

大成基金认为,未来影响市场的关键因素,一是通胀问题和明年的货币政策走向,二是国际局势的演变。短期看,在供应无法快速大幅增加的情况下,适度放缓经济增速和需求增长水平将是最终缓解通胀压力的实际有效方法。市场仍需要一定时间来反映这一预期变化,从而可能对股指未来走势产生进一步的压力。建议投资者未来密切注意新的政策动向,关注景

气周期向上的行业投资机会。

诺安基金认为,控制通胀已成为中短期内货币政策的首要任务。国内货币政策收紧抑制金融、地产以及相关周期类板块的行情,资金将在消费和新兴产业板块寻找出路,因此A股市场的结构化行情会向纵深演进。

汇丰晋信基金认为,目前的市场情势中,下一个替代性的投资方向就是人民币升值所带来的投资机会。人民币升值是一个长期的趋势,将会对下一阶段中国经济和证券市场的走势产生深远的影响。根据过往经验,人民币升值会直接带动消费板块。从中国经济的增长模式和发展前景看,未来这一情况或仍将延续。

招商基金认为,投资者通胀预期明显加强,年底依然可能加息,进而影响市场相关板块轮动的步伐,这意味着市场热点可能会有所转移。消费板块作为抗跌、抗经济周期能力较强的投资领域,仍将是大部分机构投资者关注的重点。受益通胀的消费类股票在近期下跌行情中的表现使部分投资者开始担心消费行业的估值。

华安投资观察

投资债基无需择时

贺 涛



债券基金投资范围一般包括债券、可转债和新股申购,部分债基还可以在二级市场买卖股票。债基的风险来源呈现多元化。为减少基金净值波动、达到获取长期稳健收益的目的,基金经理需要以“获取绝对收益”的思路来管理债券基金。应该如何做?

首先,重视债券的绝对收益率水平,关注各类资产不同阶段的风险收益特征。通过自上而下的资产配置和久期调整,控制组合净值的下行波动风险,追求稳健的长期绝对回报。例如,2008年下半年,受央行前期加息上调准备金率影响,债券市场收益率曲线扁平化,中长期债券收益率水平处于历史相对高位,而同期CPI高位回落,通过提前拉长组合久期,在其后次贷危机愈演愈烈的背景下,债券基金取得不俗收益。2009年底,公司债和城投债等信用债密集发行,不仅发行利率高于同期贷款利率,且相对信用利差也处于历史高位,而在宏观经济走出低谷、企业违约风险下降的背景下,投资信用债亦使得债基收获良多。2010年年中,受股市下跌影响,可转债到期收益率接近零或为正,转债市场呈现较多债券属性,下跌空间有限,而此时投资转债市场“以时间换空间”的策略也极大增厚了债基收益。

其次,注重债券的票息收益,不一味追求短期资本利得。例如当经济周期上行、通胀压力大时,配置向中等信用等级倾斜,久期相对缩短。同时通过宏观研究和行业研究相结合,预测未来一年各行业的景气程度,决定配置在资本品行业、制造业、房地产行业还是城投建设等方面。

最后,受通胀和持续加息预期影响,目前债券收益率重回相对高位。展望后市,从未来通胀走势来看,农产品价格虽仍可能受天气因素扰动,但主要粮食供需较平衡,母猪存栏量亦较高,经济基本面也不支持高通胀的形成。而短期内政策组合的密集出台彰显了政府反通胀的决心,有利于通胀预期的稳定。从债市收益率看,中长期债券收益率已超过历史均值,渐具投资价值,而从绝对收益水平和相对利差水平来看,企业短期融资券投资安全性较高。

从历史业绩来看,债券基金不仅战胜了定期存款而且跑赢了CPI。债券基金无疑是对存款这一传统理财模式的优化。对于相对稳健的投资者来说,投资债基无需择时。

(作者系华安基金管理公司华安稳定收益债券基金经理)



变着不同行业的相对重要性和经济贡献度。人口与货币的集中必然导致财富的集中,财富的积累与集中必然推动金融地产上升为国民经济的支柱产业。金融地产两大支柱产业的形成,又会进一步推动消费升级,使交通通讯、文化娱乐和节能环保等行业对GDP总值的贡献度相继超过5%,成为次一级的经济支柱产业。在货币大国走向消费大国的进程中,超额货币的增长将持续驱动金融化的虚拟财富增长,再通过城市化的刚性需求驱动,使城市化的产业集群在股市中形成各种投资机会,让人们能够通过投资理财来分享财富增长与经济转型的财富成果。



股市投资新主题：从货币大国走向消费大国

国金证券研究所

因此而感到骄傲,认为中国已经崛起了,但是我们回头看看消费总额,以美国、日本、欧盟、英国和中国为五大货币区来比较,在消费市场的占比中,中国远低于美国,日本和欧洲,中国仅占11%,美国占56%,日本占21.5%。而日本只有1.27亿人口,美国3.4亿人口,中国接近14亿人口。

过去20年,中国的经济发展模式可以称为世界工厂模式,而美国、日本和欧洲则是消费大国。以居民消费总额排名,中国排名世界第七位,不仅落后于美国和日本,而且低于欧洲小国意大利。今天我们发现,中国的世界工厂模式已经走到了尽头,面临来自于原料价格、工资成本、消费市场和环境成本的四大压力,已形成自身难以克服的“利

润瓶颈”。以世界杯足球赛由中国提供的产品为例,2002年的毛利率是15%,2006年下降到10%,今年仅为5%。世界工厂模式来自于发达国家向中国转移产能,在产能转移的过程中,早期是有高利润的,但利润率随着产能转移而呈下降趋势,到产能转移完成之时,早期的高利润就会消失,这就是世界工厂模式的“利润瓶颈”。

要突破世界工厂的“利润瓶颈”,仅靠“腾笼换鸟”是不行的,因为这个生产体系是一张网,这张网是控制在全球跨国公司手中的。所以中国经济必须要冲破这张巨网,而要突破这张网的束缚只有一条路,就是要从外需驱动的生产大国转向内需驱动的消费大国,这就是我们现在提出的转变

经济发展方式。经济发展方式的转变有两个概念,其一是内需型社会,其二是创新型社会,这就是未来5年、10年,甚至15年的投资主题。

我们正在走出农业文明,跨越工业文明,进入都市文明,经济发展方式的转变是要在城市化的进程中让更多的人进入都市文明,而都市文明是一个新的产业集群。这个产业集群是什么呢?通俗地说,就是金融资产两大支柱,再加交通通讯、医疗文化、吃喝玩乐、新闻八卦。这二十个字所代表的产业,其经济总量将逐渐占到中国GDP总值的60%-70%,背后就是中国的城市人口将占到总人口的60%-70%。越来越多的人将被融入现代都市文明的产业集群,由此创造着城市化的刚性需求,

不断推高着城市特别是中心城市的房地产价格。

在城市化进程中,人们对房地产的刚性需求究竟是什么?在我看来,不是什么结婚房和改善房的需求,这些需求都可以通过租房来满足,真正的刚性需求有四个层次:第一,致富需求。人们追逐财富的欲望把人们引向都市,因为城市经济创造了一种新的财富——金融化的虚拟财富。其次,消费升级的需求。城市让生活更美好,所以人们会外富进城,大富进京”。第三,安全保障的需求。城市有更完备的安全保障体系。第四,公共服务的需求,如教育文化卫生医疗等,其中有许多公共服务是由政府的财政支出免费提供的。

这四大需求在城市化的进程中相互激励,改