



证券时报明星基金经理

看清市场结构 把握未来趋势



华宝兴业先进成长基金经理 吴丰树

吴丰树:价值回归终有时

2010年,价值投资者在A股市场遭遇滑铁卢,以蓝筹股为代表大量价值被低估的股票不见上涨,以中小板为代表小市值股票及一些题材股、概念股等却出现估值泡沫。

总结来看,根本原因是中国经济结构在转型。经历2008年全球金融危机和2009年国内经济快速复苏

之后,中国政府深刻意识到,中国经济发展面临的一系列深层次问题并没有得到解决。中国经济粗放式发展正在遭遇资源、能源和环境的硬约束。在这种情况下,当2010年经济开始恢复到正常发展时,中国经济发展方式如何转变成为全年核心主题。因此,极具想象空间的所

谓新兴产业得到市场的普遍认同,传统产业长期发展前景不被市场看好。

但A股市场的构成以传统周期性行业为主。例如,金融、地产、有色、煤炭等行业流通市值沪深300指数占比超过60%。特别是中国政府对于房地产行业的严厉调控更是雪上加霜。因为房地

产行业在过去十几年里都是中国经济发展的龙头和支柱性行业,传统周期性权重行业与之有密切关联。

市场永远没有只涨不跌的股票,也不会有只跌不涨的股票。在2010年投资成长股收获颇丰时,我们也应该记住,成长也当有价。从价值投资角度来看,当股票价格

严重背离内在价值时,最终会向价值回归。因此,建议投资者还是保持一份清醒和冷静。2011年,预计中国政府采取审慎灵活的稳健货币政策将使市场比2010年更加复杂多变,只有坚持持有价格低于内在价值的股票不动摇,才能真正赚到钱。我们应该相信价值回归终有时。

杨靖:股指震荡攀升概率较大

回顾2010年,前三个季度大盘走出逐级震荡走低、探底回升横盘整理的态势,市场心态较为谨慎。在1月至2月,考虑到政府刺激政策逐步退出,保持较低的仓位操作。机构偏向中小盘成长股。二、三季度,以创业板为代表的中小盘股票出现过度炒作迹象,在操作上



银华领先策略基金经理 杨靖

更倾向于传统蓝筹板块。

对于2011年,我们认为市场将逐步走出低迷情况,震荡攀升的可能性较大。

首先,从经济基本面角度看,全球经济逐步走出低谷,我国经济也将确认复苏态势。在全球各主要经济体国家政府的共同努力下,各国经济基本出现探底回升迹象,明年将继续巩固复苏态势。我国经济复苏走稳将更为明确,在大力推进内需和经济转型政策的合力作用下,明年我国经济将在保持一定高速增长的基础上开始实现新的战略转型,并为新一轮新的经济增长打下良好的技术和物质储备。让市场比较担心的通货膨胀问题有望在政府及时调控下得到抑制,年底中央经济会议的召开为明年经济高速、平稳、健康增长定下主基调,也给市场吃下定心丸。

其次,从资本市场自身角度看,以金融、地产、汽车为代表的蓝筹股估值严重偏低,为市场在明年上涨提供安全边界和足够的空间。但同时我们也应该对部分中小市值股票的高估值泡沫有所防备,毕竟我们曾看到过美国历史上纳斯达克市场泡沫破裂后的种种情况。

邵骥咏:政策红利是收益主要来源



汇丰晋信动态策略基金经理 邵骥咏

对于近期的市场形势,我觉得可以从大处着眼,细处把握:

从宏观层面上来看,美国新一轮量化宽松举措的数量、节奏仍需要确认,而国内近期货币政策连续出手说明中国政府将控制通胀、遏制房价快速上涨作为现阶段首要目标。

总之,我认为近期海外政策的变化和流动性格局不会对中国经济转变增长方式产生本质影响,对宏观经济未来走势的总体判断我们维持年初的乐观看好。

从微观层面上来看,尽管近期市场处于震荡盘整阶段,我预计未来一段时间将保持震荡上行的态势。事实上,经过10月初快速的估值修

复和风格轮换,大盘股的相对低估水平已经有所收窄,后续时间可能会出现行业轮动、个股出彩的格局,个股的年报业绩和送转预期都可能成为影响股市的重要因素。

对于投资方向的把握,我觉得,从年初以来中央及地方政府伴随十二五规划出台和落实的一系列举措不难看出,今年的宏观经济的特征是“加快”转型,政府对提振消费和新兴产业的坚定与执着无需怀疑。由节能环保、新一代信息产业、新能源、新能源汽车等七大新兴产业,以及内需消费与服务性行业等政府未来几年重点扶持的行业,带来的政策红利将层出不穷,这将是获取行业超额收益的主要来源。

姜永康:政策寻找微妙平衡点



银华增强收益基金经理 姜永康

四季度,房地产调控力度没有放松,保障房投资加快。伴随大宗商品价格上涨,国内输入性通胀压力上升。宏观经济进入转型期,政策需要在经济增长和结构转型之间寻找一个微妙的平衡点。

展望明年,预计三个特征较为显著:通胀压力突出,宏观调控先松后紧,经济增长波动可能加大。从中央经济工作会议精神来看,明年政策仍将在“保持经济平稳较快增长、调整经济结构、管理通胀预期”之间取得适度的平衡,继续实施积极财政政策,货币政策回归稳健,政策紧缩力度可能低于市场预期,加上美、欧、日持续实施量化宽松货币政策,预计国内通胀压力仍然较大。在通胀压力不断上升的情况下,政策调控收紧力度将随之加大,从而对经济增长产生负面作用,经济波动可能加大。在上述三个特征判断下,信用债由于票息较高具备较好的配置价值,同时,在通胀水平、政策调控以及经济增长的波动影响下,利率产品具备波段投资价值。

范迪钊:经济处在良好上升通道中

明年市场将震荡向上,形势比较乐观。大的投资主线还未结束,全球流动性释放并非短期过程,在发达国家表现为零利率,发展中国家进入加息周期的情况下,中国市场的吸引力将有所增强。明年一季度国家政策会偏紧,但资金流入趋势不会改变。

我们认为中国经济明年还将保持在良好的上升通道中,现在大家普遍担心的紧缩货币等明年或将采取的宏观调控措施,事实上这些政策最终目的还是要保持中国经济更好更稳地发展。

相信很多问题都将会在明年得到解答:比如大小盘风格差异,是在历史高点继续演绎,还是出现均值回归?对于很多周期性行业来看,今年

表现不好,但其中确实有些行业利润增长可观且稳定,这些板块会不会出现估值修复行情?房地产市场究竟能不能得到抑制?控制通胀能不能达到预期目标?在全球流动性二次注入的背景下,会不会出现大宗商品牛市?

具体到明年的投资策略上,我会更多关注于基本面和成长性相匹配的上市公司。举例来说,很多未来几年盈利增长是比较明确的上市公司,今年因为行业整体被政策打压而导致股价明显低估,相信这类上市公司明年会有估值修复的过程。

除此之外,明年我还比较看好包括资源品、高端制造业以及受产业政策扶持的TMT、消费等行业领域。



国泰金牛创新基金经理 范迪钊

王华:寻找明年大概率事件



银华富裕主题基金经理 王华

做好投资需要跟随大概率事件。我们看2011年的投资环境,通胀因素可能是影响行情的最大因素。2010年四季度,在CPI不断创出新高,宏观经济政策重心重大转向控制物价。我们感觉,政府对于控制物价的重视程

度已经超过控制资产价格,毕竟居民消费价格总水平(CPI)直接关系到普通老百姓的日常生活。

目前市场普遍预测,CPI将在明年上半年见顶回落,最担心的是CPI可能全年都维持在高位,这会使投资者判断政策重心变化的工作变得更频繁。从6月份开始CPI就一直超越市场预期,谁又敢说明年不会呢?控制住风险,减少本金损失,总不会犯大错,留得青山在,不怕没柴烧。

中长期来看,我们仍将坚守业绩增长确定、产业类型顺应经济转型方向的公司。沿着精选个股,寻找确定成长性的方向走下去。

夏俊杰:“舞者”将返璞归真



诺安灵活配置基金经理 夏俊杰

2010年,中国股市演绎一场华丽舞会,以消费、新经济、新产业为代表的“新人类”盛装出席,成为整个舞池最耀眼明星;昔日主角传统产业则暗淡无光,失去往日风采。

2010年是中国股市价值取向发生重大变革的一年,推动这一切的无疑是源自中国经济、社会转

型,资本市场资源配置功能又一次前瞻性体现。

展望2011年,我们预期所有的“舞者”都将返璞归真,当浓妆“新人类”卸下华丽妆容,她们是否还会一如既往的美丽?

返璞归真”可能是2011年中国股市第一关键词,具有核心竞争力、为股东持续创造价值的企业,无论是属于新兴产业还是传统产业,都将脱颖而出。至于市场整体表现,尽管当下经济环境复杂,对转型、对政策的担忧始终困扰市场,但只要我们相信所有问题终将被解决,那么问题的暴露无疑将提供一次新的投资机遇,因此,我对未来的市场仍充满信心。

陆栋梁:债市充满机会



银河信添利基金经理 陆栋梁

展望2011年债券市场,经过连续两个多月的暴跌,市场获得暂时喘息,尽管未来市场还可能承受连续加息和提高存款准备金率的压力,但一方面,市场前期暴跌在很大程度上反映了加息预期;另一方面,尽管央行回收市场流动性的政策举措仍将持续,但人民币升值预期导致热钱涌入以及即将到来的信贷紧缩政策将在一定程度上抵消货币紧缩政策对债券市场流动性带来的冲击;同时,鉴于管理层此次治理通胀的决心,预计前段时期劳动力成本上升和流动性泛滥以及房地产调控引起物价爆发式上涨将告一段落,对通胀的治理效果可能会超出市场预期。对债券市场来讲,当前阶段言底为时尚早,但没必要对未来市场太悲观,2011年债券市场仍充满机会。