

■微言大义 | Word by Word |

煤炭占比七成,天然气只有4%,可再生能源计划可以忽略不计,这就是中国“黑色”的能源结构,这种以煤炭为主的能源结构决定了能源生产和消费中排放大量的废气、水、固体废物等污染物,造成环境质量急剧恶化。改变能源结构是治理污染的重中之重,下一步必须对高污染的资源开采征收环境税,用来治理环境。

——国家信息中心预测部世界经济研究室副研究员张荣楠

一周来走访了多家大型投资机构,有国内领先的保险券商资管,有规模业绩在亚洲名列前茅的对冲基金,也有世界数一数二的国家主权基金,其中有专注自下而上的个股精选者,有侧重自上而下的资产配置者,有钻研板块配置的行业轮动者,有注重风险控制的管理者。越过这些表面上的差异去思考这些成功者的公司文化、投研机制和团队特质,令人想起那句话:不幸的家庭各有各的不幸,而幸福的家庭都是相似的。

——南方基金投资总监邱国鹭

界定影子银行时,有净资本约束的信托公司不同于影子银行,银行正常的表外业务已受到监管,在巴塞尔框架下通过风险转换同样受资本约束,不能等同影子银行。目前通常被视为“影子银行”的产品和机构多不具备可引发系统性风险的高杠杆和期限错配特征,同时其规模和风险也尚未对系统性风险产生巨大的影响。

——国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松

中国宏观数据至少存在三大明显误差:一是高收入群体的真实收入情况难获取,导致该群体的收入被低估,基尼系数低于实际;二是固定资产投资额存在虚报多报动机,导致该数据与GDP相关性不大;三是多项服务消费难统计,导致消费低估。因此,统计方法应该与时俱进,鼓励民间统计调查机构参与竞争。

——上海新金融研究院学术委员李迅雷

2012年最后几个月的采购经理指数(PMI)原材料库存指数持续明显回升,PMI原材料库存减去产成品库存的差继续收窄,显示从2011年底开始的去库存过程已进入尾声,预计2013年随着生产者物价指数(PPI)回升带动盈利好转,将促使企业进入新一轮补库存周期。微观企业的主动补库存行为将带动未来社会生产需求恢复性升温,从而拉动经济增长。

——交通银行首席经济学家连平

所谓中等收入陷阱,并不是说,收入到了一定水平后会限制继续增长,而其内涵是,收入到了5000~10000美元的国家,必须转变自己过去的发展方式才能继续向上发展,因为不同发展阶段需要不同发展模式。

——联合国经济与社会事务部全球经济发展监测中心主任洪平凡 (陈春雨 整理)

优质成长股有望脱颖而出

程涛

展望2013年一季度,宏观经济有望保持平稳恢复的态势。从去年12月的情况看,国内经济出现较明显的见底迹象。

去年12月市场的资金面也保持宽松。从社会融资额的角度看,去年12月的信托贷款、委托贷款、企业债规模分别为2458亿、2038亿、2078亿,合计超过6500亿元,整体而言保持较高的增长。预计2013年国内货币供给将保持宽松。

此外,投资者所关心的政策面,短期来说对市场的扰动将较少,市场走势更多受经济基本面和资金面驱动。

从业绩的角度,不少行业在过去几个月都出现了不同程度的回暖,其中地产和汽车的回暖较为明显,工程机械的销量也略好于季节性规律,因此预计2012年四季度若干行业的业绩将环比改善。

由于实体经济继续回暖、资金面保持宽松、政策面平稳,市场可能在去年12月以来大幅上涨后步入较为平稳的震荡上行阶段。我们维持一贯的看法,在经济转型的大背景下,优质成长股有望脱颖而出,对成长股的挖掘将是未来投资的重点。

(作者系农银策略价值股票、农银中小盘股票基金经理)

农银7天理财债券基金
1月24日—1月31日公开发售
代码:680016 / 680116 (A/B类)

雾霾激活环保板块 短线急涨孕育长期机会

证券时报记者 姚波

近期,由于天气及环境污染造成的雾霾污染问题再次在全社会引起广泛关注。在最新修订的《环境空气质量标准》中,大气中直径小于或等于2.5微米的颗粒物(PM2.5)监测标准已被写入“国标”,并纳入各省市的强制监测范畴,将PM2.5的年和24小时平均浓度限值分别定为每立方米35μg和75μg,这与世界卫生组织过渡期第1阶段目标值相同,并将在2016年开始全面实施。

受此影响,市场上一些大气污染治理类包括大气监测设备到环境工程个股股价近期也出现了飙升,如三维丝近一周上涨40%,再次引发了资本对环保板块的关注。证券时报记者日前就此采访了清华大学大气污染控制研究所副教授马永亮、国泰金马稳健基金经理程洲和海富通基金投资经理黄东升。

天气因素激活主题投资机会 企业盈利短期难改善

证券时报记者:如何看待PM2.5造成的环境污染及目前监测、防治的现状?市场对相关上市公司的资金追逐与公司实际盈利的改善是否相关?

马永亮:PM2.5的形成一方面是直接排放,一方面是二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物(VOCs)等二次转化形成。PM2.5的80%到90%都是二次转化而来的,不能单方面依靠除尘,大气治理方面脱硫、脱硝、VOCs

控制都很重要。目前主要控制的污染企业包括火电、钢铁、建材、有色冶金,以及扬尘、汽车尾气排放等。近期许多地方出现雾霾,表面上是由不利气象因素引起,但根本原因还是污染排放量较大。

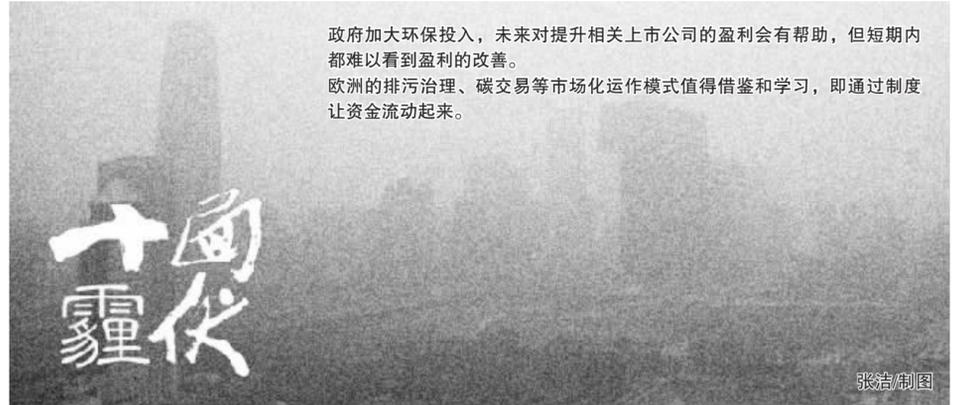
程洲:政府加大投入未来对相关上市公司的盈利会有帮助,但短期内都难以看到盈利的改善。

黄东升:大气污染对国民生活产生严重恶劣的影响,社会舆论关注的程度前所未有,市场资金也追逐相关上市公司,市场强烈预期环境保护和治理污染方面的投资力度大幅增强,最终也会影响相关上市公司实际盈利。

监测设备处于爆发增长期 脱硫脱硝市场好过除尘

证券时报记者:如何评估目前国内大气监测及治理的技术水平?对哪一类市场空间比较看好?

马永亮:目前的PM2.5大气监测市场正处于爆发期,3至5年肯定有一个较快发展。从技术层面来看,监测技术上总体能满足要求,但主要是国外的进口仪器或技术进口、国内组装。目前在污染治理上,电除尘和布袋除尘可以达到比较高的效率。不过,除尘的市场已经是相对稳定的,不会再出现爆发式的增长。脱硫市场这几年经历了爆发增长期,但以后也会逐渐稳定。相对而言,烟气脱硝方面,大部分工程还没有上,市场还是存



张洁/制图

在机会。VOCs治理方面也可能成为近期的一个潜在市场。

程洲:技术变化不太好判断,但是如果能够有技术突破则是相当大的优势。我们对具有技术壁垒和良好现金流的公司比较看好。

黄东升:污染治理是一个系统性工程,涉及各个领域都会有比较大的市场空间,从短期来看,比较看好从事脱硫脱硝除尘的大气治理类公司和空气质量监测设备提供商。

事件及政策推动为主线 气、水、固废治理孕育机会

证券时报记者:类似环境事件是否形成对环保板块较长的利好机会?如何挖掘包括大气治理在内的该板块的投资机会?

政府加大环保投入,未来对提升相关上市公司的盈利会有帮助,但短期内都难以看到盈利的改善。欧洲的排污治理、碳交易等市场化运作模式值得借鉴和学习,即通过制度让资金流动起来。

马永亮:突发事件过后,对环保政策的推动肯定是一个利好的消息。具体到行政上,各级政府肯定会重视,财政拨款、立项都会更加方便,各地环保局也会上马一些工程措施,会对整个产业构成一个促进。不过,这是一个渐进的过程。

程洲:从今年以来,我们判断政策或事件驱动仍是环保板块的投资主线,因为从业绩增长方面看,可能仍然难以影响到股价表现。财政收入增速放缓也会影响继续投入,总体来看环保投入也不会因为突发事件出现超预算的激增。如果天气等短期因素消失,可能社会对于此类环保概念的关注度又会逐步消失。

如果真正改善上市公司的盈利,应该形成污染企业、老百姓、政

府和治污企业四角合力的良好机制。如果仅靠加大资本投入单纯获得纸面上的每股收益,公司难以获得资本市场认可。从海外来看,欧洲的排污治理、碳交易等市场化运作模式值得我们借鉴和学习,即通过制度让资金流动起来。

黄东升:治理环境污染已经成为社会的共识,我们预计未来政府在环境治理方面的投入会大幅增加,大气污染、再生水、垃圾焚烧、土壤修复、危废治理等几个领域都会有比较好的机会。政策的推动预计会明显改善环境公司的盈利,目前这类上市公司整体动态估值在27~30倍左右,较高的估值溢价反映了市场对政策环境推动力和治理环境类公司高成长的认可。

改革释放正能量 积极把握当前机会



魏凤春

改革带来正能量 经济弱复苏确认

2013年改革的希望带来巨大的正能量,使得政策的不确定性减小,其所带来的红利给人以极大的想象,从而可能影响经济运行的趋势。

十八大报告中提出的工业化、信息化、城镇化和农业现代化中,城镇化应该是一个重点,城镇化大致可以分为两条线,一是提高城镇综合承载能力,二是农业转移人口市民化。以提高城镇土地利用效率为目标的基础设施投资,以及基本医疗服务的扩张,可能是最先受益的板块。当城镇化的投资热潮过去后,信息化有可能成为接力棒。

从基本面上看,经济弱复苏得以确立。从短期来看,企业主动型的库存回补使得量、价、利齐升,企业成本占收入的比重在2013年有可能从高位回落。预计非金融上市公司2013年盈利回到微弱正增长,金融企业盈利增速持平,而上市公司整体盈利增速或在10%上下。至于经济弱复苏能否催发产能扩张以至于消费

上半年增长回升快于通胀,改革预期显著改变了投资者的风险偏好,股票可能会显著好于债券。下半年,债券与股票可能都会偏弱。无论是股票还是债券,影子银行的治理都是定时炸弹,市场应对此高度重视。

繁荣,我们认为,2013年中国经济在周期上的特征,是基础设施投资加速与直接融资扩张带来的弱复苏,出口贡献有限,该复苏尚不足以催发产能再扩张和消费繁荣,也不足以将通胀迅速推高。

值得注意的是,政府可能会加强对直接融资的监管,这会导致市场流动性收紧、信用利差扩大,影响经济增长。此外,从2012年5月开始,“稳增长”的调控政策目标就在于消除经济过快下滑的尾部风险,而非制造繁荣。2013年在弱复苏的经济背景下,政府面临可能的通胀和资产泡沫化风险,仍会将宽松政策控制在一定力度内。

从资金面上看,2013年中国资产可能相对有吸引力,资金流入中国的概率较高。这一方面是因为海外资本认为变革显著地改变了中国市场的风险溢价,另一方面是发达国家皆实行继续宽松的货币政策,而其国内的实业已然吸纳不了这么多的资金。但受海外央行持续宽松、一二线城市房价攀升压力加大的制约,国内货币政策总体上难以进一步宽松。

上半年看好股市 下半年应关注风险

从配置上来看,股市自2012年12月开始的积极态势短期可能

不会结束,上半年增长回升快于通胀,改革预期显著改变了投资者的风险偏好,企业主动补库存促使盈利上升,股票可能会显著好于债券。下半年受去产能与去杠杆的约束,增长或将开始回落,通胀预期回升政策可能会偏紧,债券与股票可能都会偏弱。改革不达预期的局面可能会使债券重新优于股票。此外,无论是股票还是债券,影子银行的治理都是定时炸弹,市场应对此高度重视。

债券方面,2013年,经济增长短期企稳,货币政策或将保持稳健,这决定了市场利率的波幅将进一步收窄,但下行空间有限。利率债一季度难有机会,二季度以后或有小幅的上涨空间;信用债表现或继续好于利率债,必须注意的是,影子银行的治理力度或某些信用事件的曝光,可能使信用债估值面临变数,谨慎者可以考虑将配置逐渐转换为高等级信用品种。

股票的配置方面,我们倾向于在一季度对周期更加积极一些,同时增加对价值和蓝筹行业的配置。到一季度中后期至二季度初,目前判断可能需要转为相对谨慎,但同时可以考虑



投资大视野

大摩华鑫发布2013年投资策略——

变革之年瞄准三大投资机会

证券时报记者 杜志鑫

2013年开年,A股呈现高位震荡态势。对于今年的市场走向,摩根士丹利华鑫基金在日前发布的年度宏观策略报告中指出,2013年是经济转型期的重要一年,在改革的大主题下,三大方向的投资机会值得关注。

从外部环境来看,欧债危机的决定性时刻已经过去,美国财政悬崖的

风险有限,世界经济大环境稳步趋好。从国内经济来看,尽管2011年以来中国经济增速不断下降,但并没有出现失业率的显著上升,是没有失业的经济下滑。

大摩华鑫认为,目前A股的估值水平较为合理,甚至低估。在很多领域,二级市场的估值已经低于一级市场,投资者普遍担心的产业资本减持对市场的影响相对有限。

对于2013年的市场预期表现,大摩华鑫认为,2013年将是变革的一年,这些变革来自于新的领导人对转变经济增长模式的一系列改革措施。同时,变革还来自资本市场自身变化带来的盈利及估值模式的冲击,以及新的资产配置模式带来风险、收益的不同组合。

关于2013年投资方向,大摩华鑫在报告中指出,三大方向的投资机

会值得关注。首先,着重关注城市功能、效率提升的新型城镇化带来诸如安防、智能管理、公共设施的投资机会;其次,看好为大众消费时代做好准备的公司,在商贸流通、现代服务、食品饮料、现代农业、家用电器、医药和金融等领域有良好的投资机会;第三,看好那些为技术进步、集约发展做好准备的公司,包括一些装备制造企业、高精制造型企业。

信达澳银基金钱翔:A股投资回报乐观

受益于A股市场自去年12月开始的一波持续反弹行情,股票型等权益类基金整体业绩得到了较显著的提升。信达澳银消费优选股票基金自去年9月4日成立以来,截至2013年1月14日,其最新份额净值已达到1.074元。对于未来经济走势及A股市场投资回报展望,该基金经理钱翔认为,2013年国内经济或将维持企稳复苏态势,对A股市场回报也持积极乐观的态度。

钱翔指出,信心来自制度和经济基本面两方面。首先,十八大之后资本市场重燃“制度红利”希望,反腐倡廉新风、新型城镇化等一系列举措令2013年贯穿改革预期;其次,从经济层面来讲,2013年全年经济或将维持企稳复苏态势,“温和复苏”加上“温和通胀”构成良好的宏观环境,新型城镇化和消费升级成为资本市场新的投资亮点。(朱景锋)

建信基金高珊:可关注短期理财债基

2012年,受欧债危机拖累,美国经济复苏缓慢,国内经济亦笼罩在阴霾之下。在诸多因素左右下,A股市场延续震荡态势,而受益于年末多重利好因素,上证综指大幅反弹,全年小幅上涨3.17%。与之相比,债券市场“慢牛”格局明显,债券投资热潮迭起。建信双月安心理财基金目前正在募集,募集时间为1月14日至1月25日。

建信双月安心理财基金拟任基金经理高珊认为,2012年四季度以来,在国内基建投资加速和美国经济平稳复苏的环境下,内需和出口均出现好转,经济企稳和回升的趋势得到进一步确认。尽管如此,国内经济转型之路依然漫长,经济稳步增长的动能仍然不足。因此,投资者在关注权益类资产高收益的同时,仍需坚持分散投资的原则,通过稳健的资产配置,降低投资组合风险。(孙晓霞)

智诚相伴 INSIGHTFUL PARTNER
华安基金 HuaAn Funds
客服热线:40088 50099
公司网站:www.huian.com.cn
手机基金日记:wap.huian.com.cn