

■微言大义|Word by Word|

剔除出口、消费和工业投资,三驾马车只剩下驾的三分之二还可以跑,其他的好像看不到。有人说,不是还有经济转型和新兴产业吗?经济转型是一代人的事,不是一个五年计划的事,远水解不了近渴,指望新兴产业和经济转型能在5-10年内起到立竿见影的作用是“飞跃进”式的一厢情愿。

——南方基金投资总监邱国鹭

根据一些经济学家的分析,日本劳动生产率年增长3%,明显高于欧洲和美国,日本失业率5%,远低于欧洲,也低于美国。作为一个发达国家,这应该是非常理想的“稳态”增长。为什么政府还要去采取大规模的刺激,非要追求2%的通货膨胀?

——联合国经济与社会事务部全球经济监测中心主任洪平瓦

日本央行堪称“疯狂”的激进宽松计划表明,15年来饱受通缩困扰的日本已经正式报名参加由美国发起的印钞大赛,开始走上了一条不归路。快速膨胀的货币是会激活日本经济突破结构变革的僵局,还是仅仅饮鸩止渴地再次带来更大泡沫的崩溃?

——诺德基金总经理潘福祥

死猪肉、禽流感……这些偶然因素对短期食品价格的影响甚至大于货币,虽然短期需求锐减,物价无忧,但对肉类的下期供给冲击势必让明年通胀再起。若当前阶段不趁机降低存准,待明年经济增速下滑、通胀向上,央行就比较尴尬了。

——万博兄弟资产管理公司董事长滕泰

货币的扩张最有利于就近便宜获得货币的集团,透支的后果则由没有获利的集团承担。从总量上看,中国经济貌似还行,但结构已然恶化。基于此,从2010年开始结构已经取代总量成为宏观经济分析的主要视角了。

——博时基金宏观策略部总经理魏凤春

为什么认为房价还有泡沫?一种政策一种房价,在既往政策下这房价确实跌不了还会升,但若政策稍一变房价泡沫就会破。就如高档餐饮和名酒名茶,价格也年年涨,公款消费控制刚吹个风,价格就大跌。试想支持高房价的错误政策还能撑多久呢?

——燕京华侨大学校长华生(陈春雨 整理)

结构转型应不拘一格

付娟

市场再次对结构转型充满了期待。A股市场追捧消费电子、能源设备及服务这些与美国经济转型类似的板块,这样的行业往往能够实现从无到有的爆发,开启一个巨大的消费空间,甚至开启一个变革的时代。

不过,笔者认为,思考中国经济结构转型,信息技术和新能源行业固然有启示作用,但并非唯一出路。典型成长股显现于这两个行业,体现的正是制造业发生的两个关键变化。

第一,消费升级带动的制造业升级。为了提升品质、降低成本,企业就需要提高技术创新、提高生产效率,甚至淘汰旧有的生产模式。所以,中国制造业被倒逼走向智能化、自动化改造,从而使得精密制造能力大大提高。

第二,整体人口红利消失,但是技术型劳动力红利开启。第六次人口普查结果显示,我国劳动力知识结构显著提升,大专及以上学历增速达到147%。从产业和劳动力知识结构的匹配看,劳动密集型产业将面临长期的人力成本上升压力,技术密集型产业将获得相对的劳动力成本优势。而且改革开放以来,尤其是中国加入世贸组织之后成长起来的民营企业,依然处于第一代创业者的发展阶段,具有极强的创新力和开拓力,在全世界范围内都体现出了越来越强的经营活力。

所以,我们在研究新兴产业的同时,也要关注传统行业的变化。它们或许可以在这场“升级战”中获取更多的市场份额,或者可以开拓更多的经营领域,或者可以提高更多的产品溢价,甚至可以有一天可以用新技术站在国际舞台上表演。

结构转型应不拘一格,只要能充分利用最有力的要素资源,顺应环境的变迁,就能发挥出属于自己的成长风格,而不只是发达经济体技术或创新外溢的映射。

(作者系农银消费主题、农银中小盘股票基金经理)



基金经理论市

二季度震荡将加大 IPO考验市场信心

证券时报记者 朱景锋

一季度股市先扬后抑,最终涨幅归零。货币政策回归中性、经济复苏势头缓慢,通胀扰动,首次公开募股(IPO)开闸预期升温,朝鲜半岛局势紧张,禽流感爆发,经济增长不确定性因素增多,二季度股市将何去何从?日前,证券时报记者采访了一季度全市场股基冠军得主——上投摩根新兴动力兼上投智选30基金经理杜猛、国投瑞银基金投资部总监兼国投创新动力基金经理徐炜哲和兴全有机增长基金经理陈扬帆。

市场震荡或加大

证券时报记者:影响二季度股市的利多和利空因素分别是什么?结合这些因素,您认为二季度股市会有怎样的表现?

杜猛:我们判断房地产政策“靴子”还未落地,要等待后期地方政府实施细则的明朗。同时,IPO重新开闸也渐行渐近。所以,整体看,二季度市场会进入阶段性观望期,震荡加大。但相比过去两年,当前货币政策应该是更为宽松和平稳,经济波动也明显减小。所以,我们判断全年温和上涨趋势未变,只是前期快速上涨难免引发市场调整,但向下调整空间有限,而且市场依然会保持相当的活跃度。

徐炜哲:我们认为,以往十年间所形成的超量货币供应将面临长期的稳健货币政策,房地产及其相关的上下游行业将出现中长期的产能压缩,管理层扶持替代性新兴产业的诸多政策和措施也将加速发布并落实到位,起步多年的产业转型有

望在2013年二季度后进入加速阶段。国内经济继续复苏并重新繁荣有望进入明确的轨道,其效应将逐步为资本市场广泛确认,国内经济及相关受益产业在本轮实质性调整后,有望出现中长期的增长机会。

陈扬帆:A股虽然不太热,但还有“温度”。虽然从新公布的3月份经济数据来看,经济复苏的速度低于预期,但也在情理之中。政策方面,保增长的基调不会变。经济复苏的上下游行业将出现中长期的产能压缩,管理层扶持替代性新兴产业的诸多政策和措施也将加速发布并落实到位,起步多年的产业转型有

望在2013年二季度后进入加速阶段。国内经济继续复苏并重新繁荣有望进入明确的轨道,其效应将逐步为资本市场广泛确认,国内经济及相关受益产业在本轮实质性调整后,有望出现中长期的增长机会。

杜猛:股票市场存在价值之一就是融资,市场的东西终究应该交还给市场。IPO重启短期对市场或许会有影响,心理层面的影响可能更大。徐炜哲:IPO开闸对市场的资金面和心理层面有影响,可能会对市场短线走势产生一定影响,但市场的最终走势还是由基本面决定。陈扬帆:首先,IPO市场化和常态化将是必然的,相信市场各方对此也已有较充分的预期;其次,IPO若重启,必然会对股市造成一定冲击,但首要影响不在于增加股票供给,而在于对市场信心的考验;最后,从细节上说,问题不在于IPO是否重启,而在于重启后发行的形式和节奏。长期看,市场运行自有其内在规律,IPO的重启只会改变中短期的运行轨迹,长期趋势主要取决于市场内因。

徐炜哲:首先,IPO市场化和常态化将是必然的,相信市场各方对此也已有较充分的预期;其次,IPO若重启,必然会对股市造成一定冲击,但首要影响不在于增加股票供给,而在于对市场信心的考验;最后,从细节上说,问题不在于IPO是否重启,而在于重启后发行的形式和节奏。长期看,市场运行自有其内在规律,IPO的重启只会改变中短期的运行轨迹,长期趋势主要取决于市场内因。

IPO若重启 更多是心理冲击

证券时报记者:如果IPO在二

季度开闸,将会对股市带来哪些影响?大盘会否因此大幅调整?

杜猛:股票市场存在价值之一就是融资,市场的东西终究应该交还给市场。IPO重启短期对市场或许会有影响,心理层面的影响可能更大。

徐炜哲:IPO开闸对市场的资金面和心理层面有影响,可能会对市场短线走势产生一定影响,但市场的最终走势还是由基本面决定。

陈扬帆:首先,IPO市场化和常态化将是必然的,相信市场各方对此也已有较充分的预期;其次,IPO若重启,必然会对股市造成一定冲击,但首要影响不在于增加股票供给,而在于对市场信心的考验;最后,从细节上说,问题不在于IPO是否重启,而在于重启后发行的形式和节奏。长期看,市场运行自有其内在规律,IPO的重启只会改变中短期的运行轨迹,长期趋势主要取决于市场内因。

看好新兴和消费行业

证券时报记者:一季度,科技股、医药股等新兴产业板块表现活跃,成为超额收益主要来源,而传统行业个股表现不佳,但两者的估值

差异被拉大,高估值板块是否有调整风险?您认为二季度股市的主要投资机会在哪些板块?

杜猛:行业配置方面,我们仍然看好符合中国经济结构转型的新兴和消费行业,尤其是在稳经济和调结构中能够找到交集的行业。投资策略上,坚持自下而上选股,更多地配置优秀企业。看好TMT、医药、节能环保、替代能源等板块。

徐炜哲:二季度个股的分化会比较较大,基本面好的股票估值将维持或提升,基本面较差的股票估值可能会收缩。至于板块投资机会,我们认为可从三个方面寻找线索:

- 1、七大新兴产业快速成长机会:新一届政府将采取更具实效的措施推动产业转型,以使国内经济摆脱“货币+投资”推动的困局,七大新兴产业的高速发展契合这一需要,可精选新兴产业中的优质企业重点投入;
- 2、“城镇化”概念激发价值发掘机会:“城镇化”将引发国内产业布局的重新规划并使部分传统产业得以重新振兴,可关注管理层对于“城镇化”的政策措施,寻找阶段性的受益企业;
- 3、大消费总体上扬机会:大消费因向内需型经济转型而急需保持长期稳健上扬行情,但也要关注该领域潜

天治基金章旭峰:

消费+成长是主基调

天治成长精选基金经理章旭峰认为,目前经济基本面、政策面都没有明确的利好,无法支撑股市反弹。近期反而有一些利空,如4月15日发布的一季度宏观经济数据可能低于预期,监管“影子银行”的负面影响将逐渐显现,关于首次公开募股(IPO)的传闻再起,一季度业绩不

华泰柏瑞基金沈涛:

二季度债市值得期待

4月份,在股市波澜的另一头,银监会8号文推涨债市热情。华泰柏瑞稳健收益债券基金经理沈涛表示,投资者在家庭资产配置时可以考虑部分固定收益的权重,总体来看,二季度债券市场仍然值得期待,银监会关于整顿银行理财产品的8号文为信用债的需求提供了进一步的空间。他指出,近期中低评级信用债的收益率仍然如预期下滑,估计利率债和高等级债的

广发基金朱纪刚:

股市将维持小幅震荡

广发核心精选基金经理朱纪刚日前表示,短期在经济弱复苏格局下,市场仍将维持小幅震荡格局。朱纪刚认为,总体来看,当前市场系统风险的关注点从通胀转向复苏能否持续。地产调控政策的执行力度、房价表现等是后续最需要关注的因素。他表示,在市场走势方面,由于强复苏预期落空,市场难以

在非系统性风险。

陈扬帆:从行业板块角度,我依然看好“新兴产业+消费”在二季度的表现。经济结构转型趋势下,新兴产业、新技术等板块依然具备较大的发展空间。虽然个别行业短期内涨幅过大,或具有回调风险,但环保、消费电子、安防、智慧城市等行业依然能保持较高景气度。此外,充分回调之后的银行板块也会凸显其长期投资价值。

精选个股 把握结构性行情

证券时报记者:结合您二季度市场的判断,请概述您二季度的主要操作思路。

杜猛:预计大盘会在当前点位震荡,我们会维持股票操作的中性策略,通过优选个股获取超额回报。传统周期性行业难有大的机会,指数不会有太大上涨的空间,但会有结构性行情。

投资的本质是购买股票背后所代表的公司。我在投资过程中将坚持自下而上选股,关注点集中在公司的长期竞争力上,那些在市场竞争中能够脱颖而出的公司是本基金的首选。我认为,投资收益不应主要寄托在市场博弈上,而是依靠持有的公司不断创造价值,这种收益才是稳定持续的。

徐炜哲:二季度的投资思路还是以自上而下和自下而上的选股为主,和阶段性把握周期类行业的机会,资产配置保持稳定。

陈扬帆:未来首要原则是选择景气的行业和公司,主要通过持仓结构的调整应对市场可能面临的波动。具体而言,就是依靠成长性好的行业和公司穿越宏观经济和证券市场的中短期波动。

章旭峰认为,近期股市将继续保持震荡格局,缺乏趋势性上涨机会,结构分化依然是未来一段时间股市的主旋律,未来“消费+成长”的行业配置策略将是主基调,符合国家产业政策扶持的军工、环保等行业主题投资将贯穿全年。(吴昊)

收益率也将有一定程度的降低。沈涛表示,在投资运作上,华泰柏瑞稳健收益债券基金还是会维持“纯债风”。他提醒,如果经济增速进一步放缓,在二季度后期可能需要关注资质较差的信用债的风险。据了解,截至4月10日,华泰柏瑞稳健收益债券基金A类今年实现了3.89%的稳定增长,据同花顺计算,其年化收益率接近15%。(程俊琳)

突破前期高点;短期在弱复苏未打断以前,预计市场将维持小幅震荡格局。据银河证券基金研究中心数据,截至3月29日,广发核心精选基金在节后大盘下跌期间净值反而持续上涨,今年以来的投资收益为15.42%,在328只同类产品中位列第24位。(杨磊)

汇添富基金朱晓亮:

消费品行业仍是未来投资亮点

证券时报记者 张哲

汇添富消费行业基金拟任基金经理朱晓亮认为,在经济转型的过程中,消费品行业尤其是跟宏观经济关联度较低的必需消费品仍是投资重点。

可选消费品潜力巨大

朱晓亮认为,国内经济总体上处于探底企稳期,但内生动力逐渐增强。政府强调新型城镇化建设,这是未来经济转型升级的一大重点,消费行业将长期受益。

朱晓亮介绍,消费品分可选消费品和必需消费品。可选消费品例如家电、汽车等跟宏观经济周期有明显关联,而必需消费品例如服装、食品等则与宏观经济关联不大。通过数据分析,我们发现消费品行业受宏观经济影响最小,增长速度主动可控,这与周期类行业明显不同。”

诺安基金谢志华:

经济复苏纠结前行

证券时报记者 余子君

市场的情绪从来都是易变的,此前对中国经济较为乐观的情绪目前已有所变化。诺安鸿鑫保本基金拟任基金经理谢志华认为,市场阴晴不定的局面未来将持续,投资者可选择保本基金在阴晴不定的市场中撑起一把伞。

谢志华表示,近期经济增长动能的降低并不意味着温和复苏的终结,更不应因此就看空今年中国的增长前景。

谢志华认为,经济复苏仍高度取决于易变的宏观政策,而政策则

一季度国内消费增速下滑,朱晓亮认为,这跟政府倡廉洁约等政策调控有关,高端餐饮、高端酒类受到冲击较大,但二、三线城市以及中低端的消费增长仍然强劲。民间消费增长仍然明显,消费升级过程中可选消费品增长潜力巨大。

三条主线精选消费股

国内外证券发展历史证明,消费行业中大牛股层出不穷,而汇添富基金在消费领域尤其在消费成长股领域积累了丰富的研究经验和实力。朱晓亮表示,未来汇添富消费行业基金的建仓布局将紧密围绕三大主线展开。

第一,跟随政府扶持政策,围绕消费升级的线索。宏观经济下行过程中,受到调控政策影响的可选消费品需要相对谨慎,注意回避,而关系到日常生活的居民必需消费品在政府扶持下,不断提高生产效率,扩

大规模,竞争优势日益突出。第二,寻找低估值的消费股。朱晓亮认为,随着股市不断探底调整,不少消费类个股被“错杀”。从估值来讲,非周期股的估值水平达到历史较低水平,尤其是一线白酒个股,估值去泡沫化程度较快,这与短期内政策调控有关。不过,由于对一线白酒的过度担忧已经导致整个酒类行业泥沙俱下,使一些增长较好的二三线白酒估值也整体下移。他认为,政策调控主要是针对高端的商务酒类,而较低端的二三线白酒的主要客户群体在民间,从中长期来看,必然会有竞争力较强的企业获得快速增长。第三,长期跟踪,避免踩雷。朱晓亮表示,对于消费投资领域不时出现的“黑天鹅”将采用逆向投资的方法,如之前某家牛奶出现问题,竞争对手业绩增长反而突飞猛进,而一旦市场对负面因素反应过度,也常常出现矫枉过正的投资机遇。

在保护资产安全的同时,实现增值。谢志华表示,诺安鸿鑫保本基金将在债券与股票两种类别资产间进行配置。通过动态调整两者的投资比例,将风险控制控制在100%本金保本的约束条件下。当股市向好时,则在风险可控的前提下加大对风险资产的投资,获取高收益,当股市偏弱时,则增大债券投资比例,以收获债市的低风险回报。这使该基金可能在波动较大的市场中,及时把握市场机会,规避风险,力争获取理想回报。据悉,诺安鸿鑫保本基金是诺安基金旗下第三只保本基金。