

制度改革红利可期 传统行业焕发生机

□本报记者 官平

10月20日，由中国建设银行、中国证券报、华安基金联合主办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”在南昌举行，与会专家和基金经理为当地投资者和建行客户经理讲解了当前的宏观经济大势以及股市投资机会。

申银万国证券首席宏观分析师李慧勇认为，目前中国经济面临“不一样的复苏”。他预计，2014年经济增长7.3%，在今天的

中央经济工作会议上有望将经济增长的预期目标下调到7%。华安科技动力股票型基金基金经理李冠宇认为，制度改革将带来传统行业焕发生机的机会，土地制度改革、自贸区、检验检测行业、油气页岩气开发、电信运营放开等板块值得关注。德圣基金研究中心首席分析师江赛春则认为，三季度经济复苏势头较好，但持续性成疑，补库存拉动经济小周期回升，但需求面改善不明显。



申银万国李慧勇：

再推“五朵金花”布局“三驾马车”



□本报记者 官平

中国经济调整并不是简单的周期调整，而是结构调整，这决定了中国经济仍将持续面临调整压力。”申银万国证券首席宏观分析师李慧勇10月20日在南昌举行的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”上表示，克强经济学”的核心是守住底线，加速转型，这使得经济

运行的态势和以前不同，中国经济更多呈现区间震荡的特征，7%至8%的增长，3%左右的通胀成为常态。

李慧勇预计，2014年投资将小幅度回落，消费增长13%，和今年基本一致。受房地产投资增速回落影响，2014年固定资产投资增速小幅回落至20%左右；受房地产销售增速回落的滞后影响，预计从2013年的

20%回落至2014年的15%左右；受2013年企业利润好转的带动，2014年制造业投资增速小幅回升。

出口保持与GDP同步，全球经济底部震荡，出口难有大起色，美日欧艰难复苏，新兴经济体转型任务加大。在产能过剩，需求不足的背景下，通胀压力不大，其波动主要取决于基数效应和食品价格波动。”李慧勇说，预计2014年CPI为3%左右，PPI将呈现降幅收窄并逐渐转正的走势，全年预计为1.1%左右。

此外，明年上市公司业绩维持低速增长，预计2014年重点公司业绩增长6.5%，消费成长有望保持增速优势，银行业绩优势可能弱化，但负增长概率不大。对于未来可以关注的方面，李慧勇指出，能源资源、公共事业及环保领域的要素价格不合理问题比较严重，未来推进的重点领域集中在水、电、

燃、油、运等领域，天然气价格尤其值得关注。

他预计，2014年资本市场格局不会有大的变化，将继续演绎结构分化格局，策略是继续分享制度红利，推荐“五朵金花”（医药、环保、TMT、金融、装备）；从板块看，增加三大改革（国企改革、土地改革、自贸区试验田效应）板块的布局。

对于区域上市公司，李慧勇表示，看好“三合一”地区，即上海、环渤海地区（山东、天津）、珠三角地区（广东、广西）。他说，未来经济方面将突破区间震荡，尽管6个月之内出现的概率很低，但仍需要关注制度方面的影响，特别是IPO实施注册制。IPO重启的影响是暂时的，但如果新股发行开始实施注册制，就要格外小心。一旦新股发行实施注册制，估值体系将会重构，高估值股票将面临供给的挑战，上市公司通过购并并进行外延式扩张的难度增加。

德圣基金研究中心江赛春：

警惕风格转换带来风险



□本报记者 官平

针对四季度的市场环境和政策情况，德圣基金研究中心首席分析师江赛春10月20日在南昌举行的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”上喊出，“大盘不涨，结构为王”。

他指出，受制于经济疲弱，复苏预期不稳，大盘、周期性行业表现低迷，与宏观需求相关的资源、商品表现最差，制约大盘整体上涨空间的原因是流动性偏紧和政策预期的反复。”

对于四季度，他预计，经济复苏持续性成疑，周期性行业上涨空间有限，行业结构性周期仍然存在，但结合估值变化性价比已明显降低，市场对经济体制改革抱以高预期，改革红利主题投资已经提前上演，需警惕的是改革不及预期带来的利好出尽效应。

宏观方面，他认为四季度基本面难有大改观。三季度补库存拉动经济小周期回升，但需求面改善不明显，经济增速的平台可能高于二季度，但环比动能将减弱。板块方面，小周期复苏，但需

求疲弱。PMI回升，但发电量、货运量，以及微观原材料价格变化未呈现出一致性的需求持续改善。”9月出口低于预期，外需改善并不明显。

本轮A股反弹的起点是经济企稳，让投资者短期不再担忧经济出现硬着陆。但行情展开与深化的主线与基本面并没有太多关联，主要受到上海自贸区、土地改革等政策改革主体的驱动，主题行情的演进更多与三中全会的进展与预期有关。

江赛春提醒股民投资者警惕风格转换风险，一则创业板与主板价差不断扩大，相对估值溢价达到历史高点，TMT等热点行业保持成长性，但整体高估值性价比已明显降低，主题投资板块过度炒作带来的回调风险，以及历年四季度股市都存在着风格转换、相对估值差调整的契机。

他给股民们提出建议，可以配置偏向稳定成长，风格稳健的消费类基金，操作灵活，前瞻性调整风格配置策略的基金，擅长成长股投资，选股能力强的成长风格基金，以及风格积极，主题投资把握较好的基金。

华安基金李冠宇：

加仓医药和电子行业



□本报记者 官平

今年以来，创业板积累很大的涨幅，华安科技动力股票型基金基金经理李冠宇10月20日在南昌举行的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”上表示，经济的变化集中体现在创业板上。未来，如果发现某种变革带来巨大的成长机会，将毫不犹豫地加大相关行业或公司的配置。

数据显示，截至10月18日收盘，李冠宇管理的科技动力股票型基金，华安科技动力今年以来上涨39.76%，同期上证综指下跌3.55%，深证成指下跌6.53%。据李冠宇介绍，科技动力年初以来超配TMT、医药、化工等行业，获得超额收益，特别是5月底沪深300大幅下挫，科技动力调整幅度小于沪深300，在9月初沪深300上涨，科技动力在风格切换过程

中保持稳定。

他表示，科技动力对价值有严格的要求，因此对于高估的个股，往往会非常谨慎，容易错过最后一段疯狂的上涨，但长期来看，科技动力的谨慎未必是错误的。不过，李冠宇也表示，今年错过了环保行业的投资机会，考虑到环保行业是工程类公司，在估值超过30倍之后非常谨慎，忽视了政策和舆论上的持续加码，以及行业增速明显向上带来的趋势性投资机会。

李冠宇认为，科技动力基金把握了触摸屏行业、传媒营销和智能电视、化工最强三个子行业、去IOE带来的软件行业、反转型和模式创新型个股的投资机会，对科技动力产生了较大的贡献，如华谊嘉信、长盈精密、和佳股份、凯利泰等。

他表示，经济增长速度将呈现紧贴底线的超低空飞行状态，转型带来巨大的想象空间，

基本上上述提到的改革都将带来巨大的投资机会，比如食品、出口贸易检验检测业务允许民营企业大范围进入，再比如券业务的全面爆发；互联网企业大范围进入金融市场，以及天然气价格纠偏，可能带来煤制气市场爆发性增长。

他进一步表示，医药行业经历了一段时间的调整，反映了9至10月的行业增速下滑的预期，但是医药行业需求高速增长的中长期逻辑仍然存在，10至11月将是医药行业较好的加仓时点。

苹果推出不同色彩的手机，带动销量超预期。”他说，这件事证明，如果出现大的创新硬件产品，市场需求是不用担心的，预计明年可穿戴设备、XBOX体感游戏设备、传感手机产品都将带来电子硬件行业爆发性增长机会，将在10至11月之间，加大电子行业的配置。

下期巡讲预告

10月26日 乌鲁木齐

主办方：

中国证券报

中国建设银行

承办方：

博时基金管理公司



责编：股鹏 美编：苏振 本版图片均为本报记者 陈莹莹 摄