

资产仍处上涨期

未来市场雨转晴

□本报记者 黄淑慧

9月19日下午,雨后的成都,阳光透过云层照射下来。在经历了今年前几个月由艳阳高照陡转为急风骤雨的“过山车”式行情之后,未来资本市场的天气情况牵动着投资者的心。

围绕着投资者关心的问题,“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会成都站”活动于恒大华置广场举行,本场活动由中国建设银行、中国证券报和华商基金共同主办。华商基金两位基金经理分别从资产配置和权益市场投资的角度,为投资者展望了后市行情。

华商现金增利货币基金基金经理刘晓晨表示,目前中国正处于利率长期下行周期的中间阶段,虽然房地产和股票市场最大的泡沫期已经过去,但资产价格处于长期的上升周期,中期来看对股债市场均较为看好。华商优势行业、红利精选、新常态混合基金基金经理吴鹏飞重点剖析了A股市场后市走势。他认为,在经历了前期大幅下跌之后,风险已经得到了极大释放。后市不缺乏结构性机会,但是需要投资者提高甄别力。

“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会”活动已是中国建设银行与中国证券报的第五次携手。自2010年开始,双方与金牛基金管理公司合作,围绕国内外经济走势、市场投资机会、投资者如何选择基金等热点话题,在全国多个重点城市举办金牛基金系列巡讲,得到了资本市场和投资者的广泛关注。



吴鹏飞:风险释放近尾声 不缺结构性机会

□本报记者 黄淑慧

9月19日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会成都站”活动现场,华商基金经理吴鹏飞表示,市场经历了前期大幅下跌之后,风险已经得到了极大释放。后市难以呈现单边上涨行情,但不缺乏结构性机会。

未来机会高于风险

吴鹏飞首先回顾了他所管理的3只基金近期的操作。在经历了6月中下旬以来市场剧烈波动之后,根据东方财富Choice数据,截至9月18日,华商红利优选、华商优势行业今年以来的收益率分别达到46.09%、58.41%,排在纳入统计的616只同类基金的第23名和第10名。而成立于6月底的华商新常态单位净值达到了1.091,在大盘剧烈震荡的情况下获得了正收益。吴鹏飞表示,这主要得益于策略执行得较为彻底。今年6月,因为意识到市场风险较大,较为及时地对仓位进行了管理,将仓位从90%左右下调至合同约定的下限。而在7月上旬市场下跌至3500点以下,又迅速提高了仓位,因

而把握住了3400点至4000点的反弹行情。这与基金经理的投资风格相关,吴鹏飞一直以来坚持做绝对收益,因此不特别追求相对排名,而是较为注重对于风险和业绩回撤的控制。

对于未来市场,他表示,经历了前期大幅下跌之后,目前市场风险释放已经接近尾声,对未来市场表现相对乐观。这种乐观并不是指市场会再度出现单边趋势性上涨行情,而是指未来市场机会将高于风险。虽然不排除市场可能仍未见到最低点,但进一步下探的幅度已经相对有限。目前的点位对于中长期投资而言,风险较小。市场整体可能会大幅波动,但一些被错杀的个股会走出一波行情。

结构性行情需甄别力

吴鹏飞表示,把握下一阶段行情需要更多专业技能,要么自己成为专业的投资者,要么选择专业的管理人和产品。这句话放在当下的时点来说,相对于今年上半年或者6月中下旬之后的阶段,都显然更为合适。因为当时的市场呈现的要么是系统性机会,要么是系统性风险。而未来1-2年的市场将进入到结构性行情,个股之间分化会

特别明显,因此去伪存真的甄别能力尤为重要。

他认为,未来资金关注的重心会从商业模式转向盈利能力,再好的盈利模式都需要兑现出利润,获取实实在在的业绩,才能获得市场的认可。经历过泥沙俱下的深幅下跌之后,市场整体风险虽然得到了较为充分的释放,但并非所有被杀下来的公司都是好标的,部分个股会走出一波不错的行情,其余一些讲故事或者并购不成功的公司都将被市场抛弃。

对于自己较为看好的品种,吴鹏飞表示,倾向于在“正确的行业”中寻找“杰出的团队”。哪怕再优秀出色的团队在夕阳行业也难有大作为,一家公司的成功需要天时、地利、人和等各方面因素共同配合。因此首先要关注点放在那些景气度向上的行业中,比如说环保、医疗服务、金融改造,以及真正实现产业升级的TMT行业,然后从这些行业中挖掘那些还没有被市场所发现的高成长公司。

他说,未来资产价格会出现大幅波动,资产可能会泡沫化之后进入“去泡沫”阶段,作为投资者需要抓住每次泡沫,而尽量回避“去泡沫”。因此建议投资者要有一定的风险控制意识,避免运用杠杆。

刘晓晨:利率下行未结束 资产价格处上升期

□本报记者 黄淑慧

9月19日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会成都站”活动现场,华商现金增利货币基金基金经理刘晓晨作了以“宏观形势和资源配置”为题的演讲。他表示,利率下行周期将驱动资产价格上涨,目前中国正处于利率长期下行周期的中间阶段,资产价格处于长期的上升周期,不过房地产和股票市场最大的泡沫期已经过去。从3-5年的中期来看,考虑到市场强劲的资产配置需求,对股债市场均较为看好。短期股票市场则受政策影响较大,保持较为谨慎的态度。

利率下行周期中间阶段

刘晓晨认为,在利率下行周期里一般会产生产资产价格泡沫,这其中包括三轮泡沫,一是股票,二是房地产,三是债券。他以美国的情况举例,随着二战结束,美国经济逐步进入重建和修复期,人口出生率出现大幅度上涨。到上世纪80年代,正好是美国战后“婴儿潮”一代人进入20岁-30岁,即消费需求最强劲的人生阶段。此时社会的通胀水平、利率水平达到高点。之后随着人口结构的变化,这代人逐步进入削减消费的人生阶段,社会利率逐步下行。在这个利率下行周期,美国的股票市场、房地产市场进入温和上涨周期,并形成了

两次较大的资产泡沫,互联网泡沫于2000年破灭,而房地产泡沫于2008年破灭。目前美国的短期利率是0.25%左右,与1929年大衰退时期基本一致,这一方面体现了资产价格破灭之后总需求不足,另一方面说明美国人口老龄化趋势推动资金价格下降,这也催生了第三个泡沫即债券泡沫。日本的情况大抵相似,也经历了股票和房地产市场泡沫,并在这两个泡沫破灭后进入债券泡沫期。

对于中国所处的阶段,刘晓晨表示,中国人口出生高峰期在1961年至1974年,这一代人于上世纪90年代中后期进入消费高峰期,因此利率上升周期从80年代中期延续到90年代后期。随着这一代人步入消费低潮期,社会利率开始下降,资产价格相应地出现上涨。目前中国尚处于利率下行周期的中间阶段,一方面从全球来看中国利率水平处于相对较高的位置,另一方面从人口结构来看,到2015年之前,我们的绝对劳动力数量处于缓慢而不是陡峭式的下降过程中。中国GDP增速在全球居前,目前仍有条件保持相对较高的利率。尽管利率下行周期还没有完全结束,但从资产价格上涨速度来看,房地产或者股票最大的泡沫化时期已经过去。住房需求接近饱和,未来将体现在区域性而非全局性的需求。股票市场需求要优于房地产,权益资产配置需求会持续几年时间,这一趋势暂时不会发生

变化。

人民币长期具有吸引力

对于大家较为关注的人民币汇率问题,刘晓晨表示,供给和需求决定价格,过去10年人民币升值的原因在于,一方面,中国保持着贸易顺差,大量资金流入中国,国际市场对于人民币需求增加;另一方面,中国经济高速增长,资产价格看涨,利率也高于其他经济体,从资本的意愿而言也愿意兑换成人民币。

而现在中国处于利率下行周期,阶段性会产生人民币贬值压力。在贸易层面,在未来可见的几年内,中国将继续保持贸易顺差,但资本项目顺差显得相对偏弱,因为利率走低,持有人民币获取的收益变低了。

刘晓晨表示,要保持汇率稳定的方法有两点,一是调高利率,但这在当前的经济形势下是不现实的;二是稳住经济增长,只要中国经济能够保持一定的增速,那么国际市场对中国的信心会重新恢复。而中国经济如果最终实现换挡转型,增长前景的改善将有助于人民币汇率的长期稳定。因此从长期来看,最终人民币还是会具备吸引力,只是这期间过程会较为曲折。

责编:殷鹏 美编:尹建
本版图片均为本报记者 鲁孝年 摄

