

关注不确定环境中的确定性机会

□本报记者 吴娟娟

10月12日,在由建设银行与中国证券报主办、华夏基金承办的“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动现场,与会嘉宾认为对四季度经济增长无需悲观,接下来股市倾向于给出确定性溢价,而债券市场或呈现震荡行情。

长江证券首席经济学家、总裁助理伍戈表示,四季度我国经济虽然面临一定的下行压力,但是部分行业仍可形成支撑。而资本市场受益于流动性边际改善带来的风险偏好提升。因此,虽然四季度资本市场整体处于防守阶段,但投资者可在局部寻求防守反攻机会。

华夏基金总经理助理、董事总经理孙彬则认为,四季度盈利改善和获政策支持的行业领域值得关注。

华夏基金基金经理何家琪表示,一直以来公募债基是被个人投资者忽视的投资品类,而在当前环境下如想提升组合投资收益,其认为不妨将公募债基加入投资组合。谈及四季度债市行情,何家琪认为,货币政策难现大幅宽松,四季度仍以震荡行情为主。

华夏基金董事总经理、市场总监毛淮平,建设银行北京市分行个金部副总经理张爽以及来自长江证券、华夏基金多位专业人士与150余名投资者分享了其对四季度经济走势和投资理财方法的看法。



长江证券伍戈:

四季度流动性边际改善或成资本市场机遇

□本报记者 吴娟娟

10月12日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场现场,长江证券首席经济学家总裁助理伍戈认为,四季度我国经济虽然面临一定的下行压力,但是部分行业仍可形成支撑。而资本市场则可在一定程度上受益于流动性边际改善带来的风险偏好提升。因此虽然四季度资本市场整体处于偏防守、防御阶段,但是投资者可在局部寻求防守反攻的机会。

汽车和房地产行业获支撑

伍戈认为,实体端利率在很大程度上是与前期的银行间市场利率相关的。在需求相对低迷情况下,未来的贷款利率可能出现边际下降的情形。贷款利率的边际下降或对老百姓的大宗消费产生较大影响。具体来看,汽车消费和楼市消费或得到支撑。

伍戈认为,对于包括汽车在内的四季度销售无须感到悲观。历史经验显示,利率对汽车等大宗消费的影响较为显著,现在利率边际下行的态势

下,汽车销售最残酷的冬天即将过去。包括汽车在内的行业回暖一定程度上将形成对经济增速的支撑。

谈及四季度房地产行业的前景,伍戈坦承,二季度以来经济下行压力凸显,与以往经济下行,房地产发力托底的调控政策不同,今年二季度以来,很多房地产企业的融资渠道趋向收紧。这体现了监管层不再将房地产作为刺激经济的手段决心。不过,尽管如此,房地产数据下降幅度比人们想象的好得多。因此,很多人说整个中国房地产市场还是很有韧性的,这个韧性会持续吗?来自何方?伍戈认为,答案或许是肯定的。“如果房贷利率保持相对稳定,尽管调控加码,但房地产受到的影响是相对温和的。”

尽管汽车和房地产两大行业将呈现一定的韧性,伍戈认为也必须看到部分行业目前仍承压,例如制造业总体处于低位徘徊的态势。

流动性边际改善
市场风险偏好提升

“今年资本市场特别是股票市场不能算太差,一季度股票市场表

现不错,到了二、三季度股市开始震荡。宏观环境对于投资者情绪或者风险偏好有很强的影响。一季度经济下行,特别是名义GDP下行,但社融增速环比边际性改善,因此货币流动性开始出现边际性改善,相应的,投资者风险偏好上升,股市回暖。”

伍戈认为,未来几个月,工业企业利润、PPI甚至经济增速将承受一定的压力,特别是PPI仍处于通缩的阶段。不过,在此背景下,投资者可以期待政策调控发力,货币供应以及社融增速边际上升,而这些变量边际上升有助于整个资本市场风险偏好修复。

“经济开始逼近底部的时候,加大调控是方向。目前我国的货币政策依然保持比较稳健。与此同时,财政政策发力。目前来看,虽然基建扩张力度不是很大,但随着专项债提前发行和更多基建项目出炉,今年、明年我国基建仍在温和复苏路上。而一系列的政策组合拳出台有助于我国货币市场流动性边际性修复,对整个资本市场修复也是有帮助的。”伍戈表示。

华夏基金孙彬:

四季度经济增长不悲观

□本报记者 吴娟娟

10月12日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动上,华夏基金管理有限公司总经理助理、董事总经理孙彬表示,展望四季度其对经济不悲观。不过其认为流动大幅宽松的可能性低,在此基础上,估值很难整体性提升。股市呈现结构性机会,盈利改善和获得政策支持的行业领域值得关注。

关注三季报超预期企业

孙彬判断,四季度货币政策难以呈现大幅宽松。而正因为货币政策难以呈现大幅宽松,股市估值很难显著提升。不过由于信用或许会获得边际改善,因此股市存在一定的结构性机会。

四季度股市的机会在哪些方面?孙彬认为,首先三季报超预期的企

业存在机会。“经济增速下行,资金面对股票价格影响显著。相对而言,基本面在这个阶段对股票价格的影响较弱。”这个阶段什么样的股票估值能扩张?他认为是确定性高的股票,这个市场倾向于给出确定性溢价。而确定性来自两方面:首先,来自于企业盈利,如果企业盈利确定,业绩高增长,它的估值一定增长。其次,政策支持也是这个阶段确定性的重要表现。

孙彬表示对我国经济长期持乐观态度。他认为我国经济正在走向高质量发展的路上。首先,在全球加杠杆的过程当中使金融市场和实体经济的距离越来越远。长期来看,人民币汇率并无贬值压力,相反人民币长期具升值空间。第二,政府在推动经济的转型,经济增长从重速度转到重质量,同时债务融资正向权益融资转变。政府减税降费,降低企业和老百姓负担;金融去杠杆,金融

企业要把利润让给实体经济。政策组合拳下,投资者有理由对资产价格保持信心。

全球市场风险不容忽视

在现阶段,孙彬认为,全球市场存在的风险因素必须引起重视。

“第一,当全球经济增长从增量经济变成存量经济过程当中,逆全球化趋势难以遏制。逆全球化发展到一定程度将形成大显著的经济风险。第二,海外市场十年的货币政策刺激趋向失效。除了中国,其他市场货币政策边际效应越来越低,趋向失效,在失效过程中如果没有财政性政策,没有政府之间有效合作的话,全球经济面临巨大风险。”孙彬表示。

对于需要进行全球配置的机构和个人来说,孙彬认为,必须将全球市场的风险因素纳入考虑,避免极端事件对投资组合造成重创。

建设银行张爽: 践行普惠金融使命

□本报记者 吴娟娟

10月12日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动上,建设银行北京市分行个金部副总经理张爽认为,公募基金是普惠金融最重要的工具,建设银行将携手业内优质基金公司,选择优质产品服务广大投资者,践行普惠金融使命。

张爽表示,公募基金作为投资门槛最低的大众理财工具承载着普惠金融的使命。建设银行作为国内首批获得开放式基金代销资格商业银行至今已经历19个年度。截至目前,最新数据显示,建设银行新发基

金平均净值达到1.53元,复合年化收益13%。

张爽介绍,建设银行通过选择优质的公司和产品,坚持“双优策略”,力争为客户提供优异的配置体验。近三年来,全市场权益类基金平均收益为10%,但华夏基金近三年权益平均收益为16.8%,超越市场平均水平。携手优质公司,是建行提升服务质量、践行普惠金融的重要举措。

张爽表示,接下来建设银行会继续携手优质基金公司,提供有温度的服务,引导投资者树立正确的资产配置理念。同时,做好客户的财富管理规划,切实提升用户体验。

华夏基金何家琪:

公募债基可成为个人配置重要选择

□本报记者 吴娟娟

10月12日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动现场,华夏基金基金经理何家琪表示,一直以来公募债基是被个人投资者忽视的投资品类,而想要在当前环境下提升组合投资收益,其认为不妨将公募债基加入投资组合。谈及四季度债市行情,其认为货币政策难现大幅宽松,四季度仍以震荡行情为主。

公募债基可加入投资组合

何家琪介绍,“目前来看,居民投资债券基金还是比较少数的。一般说来,居民投资最大的一部分是房地产,大家拿积蓄的大头买房子,甚至加杠杆买房子。高净值的客户买银行私人理财产品或者买信托。还有部分客户会买银行的理财,包括风险偏好收益高一点的可能会买P2P产品,也有些会买公募基金股票基金。公募债基向来是机构主导的。个人投资者较少涉及。”不过,何家琪认为,公募债基不失为一种投资选择。

何家琪介绍,公募债基跟理财产品公司的公募理财比较在同一起跑线上竞争,但是具体看来两者还是有所区别。

公募基金的优势来自于主动管理能力,公募基金从过去20年一直都是在最严格的监管下。公募基金

公司在主动管理尤其在权益和资产配置方面积累了比较丰富的经验。此外,公募基金可免税,根据相关规定,投资公募基金投资者免缴纳所得税,因此与理财产品相比,公募债基具有一定的税收优势。基于上述因素,投资者可以考虑将公募债基列入考虑。

四季度债券市场以震荡为主

何家琪认为,目前经济增长承压,但是政策在发力,社融增速或强于预期,接下来债券市场以震荡行情为主。

近期央行降准之后,资金利率难以继续大幅下滑。另外,表内融资目前尚未显著变化,这种情况下,债券收益率继续下行缺乏基础。债券很难大涨,但是大跌也很难发生。接下来,地方债发行如果继续前置,基本上可以把去年的缺口补上。地方债发行前置的情况下,社融可以稳住,这对于稳定市场和经济预期非常有帮助。

目前来看,何家琪认为,整个银行间市场利率维持在2.75%左右。以此为锚,他认为结合现在的经济和通胀的情况来看,目前整个收益率曲线是比较均衡的。大幅低估或者高估债券较少,债券价格已经充分反应现在市场已知的信息。收益率方面,目前来看短端基本比较稳定,长端有一定上行压力,但上行幅度不会特别大。整体来看,四季度债券市场呈现的将是震荡行情。