

# 成长股分化将加大 中报挖真金

□本报记者 张鹏

7月20日,由中国建设银行、中国证券报携手富国基金管理公司共同主办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(上海站)”活动在明天广场万豪酒店成功举办,来自海通证券、财政部财政科学研究所、富国基金的专家人士为到场的投资者奉上了一场精彩的投资盛宴。

财政部财政科学研究所所长贾康表示,中国经济未来能够保持20年左右相当高速增长的增长,但是必须居安思危深化改革,让市场更多地发挥作用,政策要解决当前运行和

中长期衔接的问题。富国基金权益投资部副总监、天瑞基金基金经理贺轶表示,今年上半年市场结构性机会显著,前期涨幅大的成长性行业后续分化将会加大,中报业绩优异的公司有望享受更高的确定性溢价。海通证券基金研究中心首席基金分析师娄静表示,预计经济增速继续回落,资本市场宏观理论或从过去的周期理论转向增长理论,高收益的固定收益资产以及高成长的权益资产将受青睐。基金投资策略方面,核心持有成长风格和擅长平衡市基金,债券基金方面需要关注基金经理的动态调整能力和个股挖掘能力。



## 贾康:让市场发挥更多作用



□本报记者 张鹏

7月20日,在中国建设银行、中国证券报、富国基金管理公司联合举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(上海站)”活动中,财政部财政科学研究所所长贾康表示,中国经济能够保持20年左右的高速增长,但是必须居安思危、深化改革,让市场更多地发挥作用。

贾康表示,现在宏观经济趋势延续了2011年提出的“稳中求进”状态。尽管去年一季度和今

年一季度出现了两次下滑,但到现在为止,经济增速还是追求“好”字当头。“在经济下行过程中,李克强总理非常明确地表述年度的增长速度主动在上一年下调至7.5%,今年上半年为7.6%,这就是所谓没有突破下限,让市场更好地发挥优胜劣汰作用。”今年下半年经济增速下滑的趋势可能终止。如果三季度能够企稳,四季度就相对乐观。一旦三季度继续下行,四季度应该会发力。

2011年年底以来,“稳中求

进”的过程表明中国经济弹性空间收窄,现在增速差不多已突破极限,就业进入最困难时期,并且可能延续若干年。所以,需要高度关注经济增速和就业,必须居安思危深化改革。“我们一定要依托体制内理性的力量,把政府放在市场上的手拆下来。今年秋天十八届三中全会将对全面配套改革的顶层规划做出部署,它会体现为一个指导性的文件,会体现为改革的路线图和时间表。”

贾康表示,政策要解决当前运行和中长期衔接的问题,货币政策需要继续稳健,同时财政政策需要区别对待保重点。财政政策年初就做了规模,今年赤字规模为12000亿元,按3%预警线,还有一定的空间。财政政策首先要关注民生,如新农村建设、教育、医疗、社会保障体系等。财政支出重点放在这些民生事项在姿态上非常明显,在部署上已经落实到具体事项,就是要提高百姓的生活质量和民生满意度。”

## 娄静:持有成长风格基金



□本报记者 张鹏

7月20日,在中国建设银行、中国证券报、富国基金管理公司联合举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(上海站)”活动中,海通证券首席基金分析师娄静表示,预计下半年经济增速将继续回落,通缩风险值得关注,制度红利是发展的关键性因素。

娄静表示,改革和创新将为经济增长提供双动力,特别是改革推进将带来新变化,制度红利是发展的关键性因素。下半年十八届三中全会是确定新一轮改革方向和基调的重要会议,在7个领域的改革中均有所进展,今年有较大突破的领域在简政放权。展望未来,金融改革中利率汇率市场化、投融资体系改革中民间资本准入进一步放开、资源品价格改革中天然气价格改革、城镇化相关的改革等是重要看点。

对于股票市场,娄静表示,下半年股市投资风格方向将侧重于战略成长和战术价值。具体而言,借改革红利,重科技创新,谋经济转型将成为投资重点,符合政策导向的成

长板块盈利有望进一步释放从而带动市场表现。对于传统蓝筹行业,虽然整体缺乏机会,但市场化改革驱动相关板块,如铁路设备、物流、电网设备、券商等有一定的表现机会。我们需要耐心等待右侧机会,阶段性配置10倍以下低估值蓝筹股。

对于债券市场,机会来自于基本面和供求关系,需求旺盛局面有望贯穿全年,利多长久期、高评级信用债。信用利差,在通胀有限的背景之下得以维持。目前不同评级信用利差已处于历史1/4分位,安全性有所减弱。但是统计表明信用利差具有顺周期性,在通胀有限的背景之下,信用利差能够得以维持。

对于下半年基金投资策略,娄静表示,股混开基方面,核心持有成长风格和擅长平衡市基金;债券基金方面,需要关注基金经理的动态调整能力和个股挖掘能力,配置时点建议选择7月。固定收益资产中长期久期高等级信用债及短中期低评级信用债或有良好表现;货币基金要关注成立时间较长、基金规模较大的品种。

## 贺轶:中报绩优公司享受更高溢价



□本报记者 张鹏

7月20日,在中国建设银行、中国证券报、富国基金管理公司联合举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(上海站)”活动中,富国基金权益投资部副总监、天瑞基金基金经理贺轶表示,下半年经济增速将低于预期,通缩预期有所强化。今年上半年市场结构性机会显著,前期涨幅大的成长性行业后续分化将会加大,中报业绩优异的公司有望享受更高溢价。

贺轶表示,今年上半年宏观经济的增速低于预期,刺激经济的短期政策难以出台,经济将继续低位徘徊。从目前宏观指标来看,整个宏观经济需求乏力,在目前政策格局下维持一个低位徘徊的概率比较大。在需求萎靡背景下,价格体系低迷,通缩预期有所强化。政策判断上,经济如能维持在7%-8%区间的上端,预计政策仍将保持目前的格局。如果经济回落靠近区间下限,稳增长政策预期则将有所强化。预计三中

全会将对土地、户籍、财税、金融等核心领域做出明确规划。

中观层面,贺轶表示,需求乏力,价格端低迷,企业补库意愿低。具体而言,从商品房销售面积、新开工面积、投资季调环比增速等数据来看,房地产投资平稳增长,上半年销售回升,开发商拿地较积极,对经济增长有比较大的贡献;汽车整体销量增速好于年初预期,后续淡季来临,预计销量增速将放缓;钢铁终端需求在传统淡季难以显著回升;水泥短期来看七八月延续传统淡季;融资平台和基建可能会有所减速,消费因“三公”消费降低,同时经济回落也会影响居民需求。

贺轶表示,上半年市场结构性机会显著,“传统的银行、保险、证券、服务类包括上游和中游的行业整体盈利低于预期,这些股票表现都是非常差的,很多是负回报。但是创业板表现非常好,成长性行业表现

非常优异。”

在行业配置策略上,贺轶表示,下半年行业选择思路大概有三条:一是由于半年报业绩检验期来临,同时三季度资金面较前期总体趋紧,外汇占款回落概率加大,再加上若IPO重启,“打新股”资金将对二级市场的资金面造成一定的负面影响,前期涨幅大的成长性行业后续分化将会加大,中小创业板股价将面临业绩检验压力;二是由于经济下行压力导致企业盈利预期不佳,传统周期股难有趋势性机会;三是中报前后市场焦点将会重新回到业绩成长,选择业绩增长较快、确定性高的绩优行业和公司。中报业绩优异的公司有望迎来下半年估值切换行情,或许享受更高的确定性溢价。具体行业选择方面,看好业绩稳定增长、估值合理的行业,业绩周期向上确定性高和受益于政策支持的主题的行业。

### 下期巡讲预告

7月27日  
主办方:  
中国证券报  
中国建设银行  
承办方:  
嘉实基金管理公司

