

A股投资价值浮现 大转折值得期待

□本报记者 黄淑慧

8月9日,雨后成都空气清新、景色宜人,“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(成都站)”活动吸引了众多投资者慕名而来。

中信证券首席经济学家诸建芳表示,稳增长政策处于进行时,在政策作用下,2014年中国经济表现有望超出预期,下半年经济回升势头仍将延续。华安基金全球投资部兼基金投资部高级总监翁启森更是以“风景这边独好”为题发表了演讲,表达出他对A股和港股前景的看好。他认为,A股正面临重要的战略时点,投资价值已然逐步浮现,各路资金都在瞄准国内资本市场,此时应当以大转折、长牛市的姿态来应对。济安金信基金评价中心主任王群航则与听众分享了“如何在新形势下做好对于权益类基金的投资”,在新的《公开募集证券投资基金运作管理办法》实施后,混合基金成为更为复杂的大类别,需要作细致的跟踪和研究。



诸建芳:2014年经济表现将超预期



□本报记者 黄淑慧

在8月9日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(成都站)”活动现场,中信证券首席经济学家诸建芳表示,中国经济正在经历重大变化,房地产主导经济的时代即将终结,而服务、装备制造、环

保等新的产业群正在兴起,值得资本市场关注。短期而言,预计稳增长政策将延续,2014年中国经济表现将超出预期,下半年经济回升势头将持续。

诸建芳指出,此轮房地产调整与过去不同,过去几年房地产市场的调整都是在房屋供不应求的背景下,因此地产的下行更多是“假摔”,其低谷期一般不超过1年。但目前正在经历的调整不是短期的、周期性的,而是具有中长期意义的、趋势性的。地产基本面正在发生变化,信贷和房产税的共同作用下,投资性需求迅速萎缩。

决定刚性需求的四个因素未来增长空间有限:人口方面,未来5年潜在购房人群增速从1.2%快速回落至0.25%;城市化率方面,未来5年,城市化率从年均1.3个百分点的速度降至1个百分点左右;自然折旧和改善住房所带来的需求也不及此前强劲。这意味着持续15年的地产黄金时代终结,房地产行业景气和对经济的主导性作用结束。

在“后地产”时代,服务、装备制造和环保行业将逐步兴起,取代房地产产业链。2018年高端装备、环

保、新型服务业增加值规模将达12.6万亿元,占GDP比重达15.5%;房地产产业链占GDP的比重可能将由目前的15%降至9.4%左右。这些行业的兴起值得资本市场关注。而在房地产时代向“后地产”时代过渡过程中,由于新兴产业的作用在短期内难以弥补地产产业链的作用,因此,经济本身具有向下压力。政府采取了一系列稳增长政策,目前已经见到一定效果,预计下半年相关政策会延续。

诸建芳说,政府放松行政限购、加大对按揭贷款的支持力度、放开地产商融资限制,一定程度上有望减缓地产业的下降速度。政府正加快落实长短兼顾的改革措施,下半年值得关注的改革措施包括国企改革,放开医疗、石油、天然气、电力等领域的垄断等,这其中都孕育着资本市场的主题性机会。财政政策有望加码,此前由于观望因素,财政支出节奏偏慢,但目前已经出现支出加快迹象,下半年有望继续加快,以实施逆周期稳增长。货币政策将延续定向宽松,M2全年实际可能达到14%。在稳增长政策作用下,2014年经济将超出预期,下半年的情况有望好于上半年。

王群航:混基突增 做好择时



□本报记者 黄淑慧

在8月9日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(成都站)”活动现场,济安金信基金评价中心主任王群航表示,作为与新版《基金法》配套的法规《公开募集证券投资基金运作管理办法》已经于8月8日开始施行,新形势下混合基金数量突增,投资者需要做好择时。

他表示,根据新规,当基金契约中约定的股票投资比例、债券投资比例、基金投资比例都可以低于80%的时候,该基金就是混合基金。截至今年6月30日,混合基金有347只,股票投资仓位低于80%的老式股票基金有367只,假如基金公司不愿意劳神费力地将这367只基金更新为新式股基,那么,混合基金的数量将立刻翻番,总量超过700只。

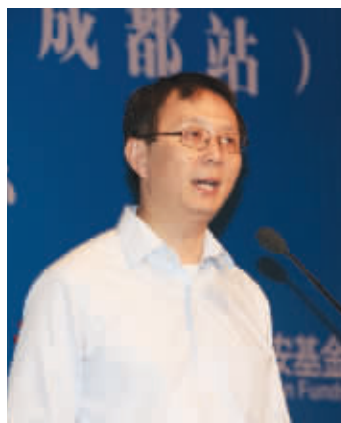
王群航指出,原先那300多只混合基金本来就是一个大杂烩,未来的混合基金里还将增加“基金”,即混合基金可以投资其它基金。由于基金本身的种类就较多,当混合基金持有了其它基金之后,未来对于混合基金进行研究时,要考虑到其组合中其它基金的特性,例如,是股票基金、债券基金,还是货币基金等;不仅要从事前角度分析,更要从

事后角度进行跟踪观察。

未来真正全方位资产管理服务、并且绩效良好、不需要投资者择时、完整意义上的懒人投资工具,有可能会出现在混合基金里。不过,就目前的市场情况来看,这种情况不会很快到来,因此投资者须做好择时。一方面,混合基金的本质是对于大类资产配置策略的灵活运用,但是回顾过去,几乎没有混合基金能够利用这个便利做出绝对收益,即使是2005年、2009年、2012年各发行了1只带有绝对收益基准的混合基金,和2006年、2011年各发行了2只同样的混合基金。2013年和今年上半年,市场上均有14只带有绝对收益业绩比较基准的混合基金发行,但是这些基金都是依靠打新股谋求绝对收益,而非在股票二级市场的主动型管理。

根据统计,从2005年末至2013年初,股票基金、混合基金的平均股票投资仓位分别略超80%和70%,即这两大类基金总体上都偏好高股票投资仓位操作。未来都归入混合基金大类后,预计这些基金还会延续原先的风格进行操作,超过半数的混合基金将继续显现出偏股特征,甚至长时间股票投资仓位超过80%。为此,对于这些混合基金,基本的投基策略之一是必须择时。

翁启森:A股天时地利人和皆备



□本报记者 黄淑慧

在8月9日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(成都站)”活动现场,华安基金全球投资部兼基金投资部高级总监翁启森表示,A股市场正面临天时(外围+沪

港通)、地利(周期底部)、人和(制度建设、微刺激)皆备的历史机遇,上一次这样的机会还是在2005年底。面对十年一次的战略时点,无论是否会出现利好兑现、获利回吐等市场波折,都应该以火力全开、大转折、长牛市的姿态应对。

他表示对中国改革和经济转型一直持乐观态度。在过去一年多,由于对转型和增长关系错误认识导致的两者过度对立,使得经济二次探底、主板市场表现低迷,但是目前这一状况已经发生了重大转折。中央对于转型和增长关系的认识更加明确。前期政策已经见效,微刺激不断累积。经济自身的动能正在集聚,表现在经过短时间的微刺激,一些重要经济指标明显好转,企业利润明显改善,暗示经济结构已经有新变化、产能和库存调整已经取得进展。资本市场利空释放、利好积累。中报业绩风险已大幅释放,并购日益市场化,依托资本市场开展国企改革将再度加快。

美联储退出QE方向明确、美股债估值均处于过高位置、美俄关系紧张,都有利于资金流向中国。

市场初期可能普涨,但后期题材股估值过高、故事老化、资金分流而难以持续;前期被过度压制的低估值蓝筹股、白马成长股、新兴行业估值已经合理的行业龙头,将会成为持续上涨的主力。

对于海外市场,他表示,从目前美股估值水平来看,标普2014年PE约16倍,超出历史平均水平15倍,估值进一步扩张的空间有限,后续的上涨需要企业盈利的上调来实现。欧元区股市类似于1年前前的美股,经济复苏趋势弱,市场对于货币政策大规模持续宽松存在预期,在这种基本面和流动性的组合下,股票类资产有望出现较好走势。而在外围经济复苏,流动性宽松,经济企稳的预期下,港股市场有望走强,尤其是银行、保险等低估值、大权重板块的估值修复行情或持续展开。

下期巡讲预告

8月16日 甘肃兰州
主办方:中国证券报 中国建设银行
承办方:银河基金管理公司

