

牛市或许刚刚开始

□本报记者 曹乘瑜

10月25日,2014年“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”的长沙专场活动在湘江之畔举行,华商基金副总经理、明星基金经理梁永强以及宏观策略研究小组组长赵侠为长沙基民研判市场,解读政策。

梁永强认为,其实不用对市场目前调整过分担忧。与以往经济决定股市不同,在经济转型阶段,牛市可分为经济发展提供动力,“盘活存量”的三个方面——经济去房地产化、巨量居民财产的再配置、资产证券化都需要股市,这三大原因决定了牛市才刚刚开始。未来军工、半导体、健康和生活需求相关的产业将是他的配置重点。

而赵侠认为,2013年至2014年,经济和股市表现的关系逐渐脱钩,是因为经济增速发生了结构性变化,第三产业对GDP的增速贡献已经超过第二产业。不过,在产业转型尚未完成的情况下,投资仍然是拉动经济的主要动力,建议投资者关注投资中稳增长与调结构相结合的领域,例如军工、新能源、高铁、互联网、制造业智能化等。

这场活动由中国建设银行、中国证券报社携手华商基金联合主办,中国建设银行湖南省分行个人经营部副总经理林霞表示,湖南省分行今年创办了近千个理财柜台,培养了1000多名取得资格认证的金融理财师,为广大客户提供便捷、个性化的理财服务平台。其中基金作为财富管理的重要内容,越来越受到客户的重视。



华商基金梁永强认为 转型期股市提供经济发展动力



□本报记者 曹乘瑜

2014年上证指数经历了200多点的上涨之后,引发了牛市来临的欢呼。但是进入10月中旬,长达两周的调整引发了“牛市假象”的担忧。10月26日,华商基金副总经理、明星基金经理梁永强在“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(长沙站)”活动现场表示,担忧源于对上涨动力的逻辑理解不透彻。实际上,与以往经济决定股市不同,在目前转型阶段,股市才是经济的动力,“盘活存量”的三个方面——经济去房地产化、巨量居民财产的再配置、资产证券化都需要股市,这三大原因决定了牛市有可能才刚刚开始。

股市是因 经济是果

近期,随着市场的调整,“经济决定论”的声音越来越响。梁永强认为,这一观点是不准确的,在不同发展阶段,经济和股市之间的因果会转换。前几年可能宏观经济数据良好、政府超发货币会带来牛市,那时经济是因,股市是果;但在目前的转型阶段,经济结构不合理,房地产过度发展,产业间资源匹配不公平,需要股市作为发动机,利用资产证券化等手段,来调节经济结构、提高经济效率,所以当下,股市是因,经济是果。这一逻辑,更能解释2013年初以来的A股表现:2013年以来,上证指数涨幅较小,但是成长股却创造出一轮结构性牛市,代表指数——创业板指从2013年初至今的涨幅达到106%。

但是,今年下半年以来,一方面,宏观经济数据仍然不见好

转,另一方面,政府开始采取定向宽松的货币政策。2014年的创业板指宽幅震荡,仍然停留在年初的1500点左右。是否意味着上述逻辑错误?对此,梁永强认为,牛市有可能刚刚开始,当前的现象很自然。

他认为,首先,政府并没有乱阵脚。对待转型的态度是坚定不移的,可用“持续有序”来概括,这意味着经济发展需要一个可控、平稳的环境。经济在从山顶向下的过程不能一泻千里,而需要分阶段进行,有节奏地支持经济,因此才出现定向增发的货币政策,这并不代表政府疲于应付,而是在有效释放风险,即货币政策中的“用好增量”。

其次,相比用好增量,转型更核心的是盘活存量。经过三十年的发展,无论是老百姓还是国有企业,都积累了巨量存量资产,在过去的经济模式下存量没有效率,而大多配置在房地产上。本来,房地产发展和经济的关系应该是“坐轿子”和“抬轿子”,但如今抬轿子的越来越少,坐轿子的越来越多,房地产业开始进入下滑周期。因此,盘活存量的目的有二:一是去地产化,二是利用存量财富快速培育需要发展的产业。

梁永强认为,居民财富去地产化,体现在财富的转移方面,“去地产化的过程是大势所趋,从2012年底就已经开始。”梁永强说,“居民财富的再配置是本轮牛市的动因,并且刚刚开始。目前有钱人的资金源源不断地向权益市场上流动。2013年做得好的私募规模增长5倍至10倍,这一势头仍在持续。从6月开始,

权益类公募基金的净申购已经开始,说明普通老百姓的钱也在进场。”

企业资产去地产化体现在产业转型方面。产业转型的手段——资产证券化,需要在股市完成。梁永强认为,无论是存量财富转移配置,还是资产证券化,都是为经济结构转型做准备,如同布置房间前需要打扫房间,而经济还没有到发力的时候,所以去年以来的行情还只是开始,这是对整体市场的判断。至于调整,可能随时随地都会有,但都不会有大级别调整。

军工替代地产成主导产业

今年以来,梁永强的业绩“骄人”。金牛理财网的数据显示,截至10月24日,他所管理的华商主题精选年初至今的收益率为40.64%,在374只同类基金中排名第6。

梁永强透露,在他的投资组合中,军工是很重要的配置对象,未来也是主线。从国家实力和经济主导的需求来看,都需要科技创新,而科技创新需要军工的强化。以美国为参考,美国科技发展的前沿在军工,他们每隔几年会把一大批军用技术转为民用,带来整个社会科技水平的提升。因此,军工应当替代房地产业,成为经济主导产业。“在美国经济高速发展的阶段,军工产值在GDP中的比重达到40%,目前占比达15%,而中国这一比例仅为2%。军工将是未来几年的核心投资主线。”梁永强说。

同时看好的还有半导体领域。梁永强认为,未来军工的发展,电子化非常重要,而电子化的核心是芯片,这是中国的短板。2014年6月,国务院正式印发《国家集成电路发展推进纲要》,明确设立集成电路产业发展基金,各省市已经着手规划本地区扶持政策,北京、天津、上海、山东、四川、安徽、甘肃等地都已明确集成电路产业发展政策,未来国家和省两级产业基金规模将达6000亿元,说明这一投资方向正在逐渐清晰。

此外,他还看好基因生物、细胞疗法、医疗信息化等与老百姓需求相关的医疗领域。

华商基金赵侠提出 关注稳增长与调结构相结合领域



□本报记者 曹乘瑜

10月25日,华商基金宏观策略研究小组组长赵侠在“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(长沙站)”活动现场表示,2013年至2014年,经济和股市表现的关系逐渐脱钩,是因为经济增速发生了结构性变化,第三产业对GDP的增速贡献已经超过第二产业。在产业转型尚未完成的情况下,投资仍然是拉动经济的主要动力,建议投资者关注投资中稳增长与调结构相结合的领域,例如军工、新能源、高铁、互联网、制造业智能化等。

赵侠表示,2013年之前,股市涨跌和经济同步。此轮经济下行始于2010年,随着经济增速连续两年逐季下行,上证指数中枢也连续两年下行。但是,从2013年开始,经济增速维持在7.5%上下,但是股市却走出了结构性牛市行情,二者表现相对脱钩。

赵侠认为,2012年之前,利润增速主要依靠工业企业,而上证指数主要包括工业企业以及为工业企业服务的金融行业的成分股,整体经济扩张的时候,工业企业利润增速上升,上证指数中枢同时上移。但是在过去二十年,每隔十年第二产业贡献率下降十个点,第三产业对GDP的贡献率上升十个点,从2013年开始,第三产业的贡献率首次超过第二产业,这是结构性行情的一个经济支点,说明利润结构在产生变化,因此股市表现与经济脱钩。

不过,赵侠表示,未来几年经济增速会维持在7%至7.5%的中高速增长区间,原因有三:一是只有维持在这个水平,才会在

2020年实现经济翻番,完成十八大经济增长目标的需要;二是为了保就业,有专家表示,保就业经济增速的底线是6.9%到7.2%,未来随着第三产业的经济占比不断提高,需要的人力更多,而且随着老龄化加剧,这一底线可能会更低;三是为了保税收,根据2000年以来的历史数据计算,GDP每变动1%,税收增速变动3.31%。当GDP增速下降到7%以下,税收收入基本上呈现负增长,所以这两年强调中高速增长。

总体来说,明年经济增速还会维持在7.5%左右,但是可能稍有向下,明年经济仍靠投资,而增加投资是给改革置换出时间。三大经济动力中,出口增速已经过了高峰期,而消费则因为灰色消费的大幅下滑和居民收入增速提高放缓而受限。各类投资中,基建投资受制于GDP增速下滑带来的财政收入增速下滑,房地产投资增速已经下滑到个位数,因此投资还需要依靠制造业,以及通过鼓励制造业技术升级改造和开放垄断领域引人民间投资的方式。

赵侠建议,可以从稳增长与调结构相结合的角度寻找投资机会。科技是推动未来经济增长的主要源泉,因此投资应从创新角度出发。创新的两大来源分别是军工和高校,建议关注科研院所改制和军工领域。而且,军事投入不仅是为了弥补历史欠账,也是大国战略不可或缺的一个板块。此外,从投资拉动的角度看,她表示,在制造业投资中,看好互联网、军工、能源;在基建投资里,高铁、互联网和智能化的投资空间较大。

10月中旬以来,市场出现回调。赵侠建议,市场较长时间内仍处于结构性牛市之中,短期存在调整压力,建议增加防御品种的配置比例。可从以下四个方面布局:首先是传统防御品种——医药;其次是政策性主题——军工、环保;再次是对三季报深度挖掘,选择三季报中业绩提速、估值不高的个股,建议关注券商板块,其板块中报有33%的业绩增速,且三季度市场成交额是二季度的两倍,融资融券余额环比增长32%,因此券商三季度业绩应当会继续加速;最后是,APEC会议概念相关的亚太自贸区和环保等个股。

下期巡讲预告

11月1日 湖北武汉

主办方:中国证券报 中国建设银行
承办方:交银施罗德基金管理有限公司

