

# 增量资金推升行情 改革红利助力转型

□本报实习记者 徐文擎

立冬后的合肥透着丝丝寒意。11月9日“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”巡讲活动在这座锦绣多姿的江南古都举行。国泰君安、华安基金和济安信信的专家与近百位投资者分享了中国股市前景和选择基金的方法。

国泰君安高级策略分析师戴康认为,今年股市呈现出资金成本下降后,由增量资金进场带来行情,明年股市将延续资金流入的特征,并且未来投资机会可能出现在由商业模式、创新、改革主导的三维驱动模式中。

华安基金指数投资部基金经理、助理总监章海默认为,医药行业存在短期博弈因素和市场预期修正叠加下的一个结构性的调整,但随着人口老龄化和金融资本带动下的转型扩张,长期投资价值明显,未来投资机会可能出现在医疗器械、新的疗法和诊断技术、医疗信息化等细分领域。

济安信信副总经理、基金评价中心主任王群航表示,投资者可以在选择主流基金类别之余,关注一些细分之后数量较少、平均规模较小的非主流类别基金的特殊投资价值,例如联接基金。



## 戴康:倾听牛市的聲音



□本报实习记者 徐文擎

在11月9日举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(合肥)”活动现场,国泰君安高级策略分析师戴康表示,今年影子银行开始收缩,信托管理总资产下降,体现了资金成本下降后由增量资金进场带来的股市走高行情,明年股市将延续资金流入的特征,并且未来投资机会可能出现在由商业模式、创新、改革主导的三维驱动模式中。

他提到,从今年4月开始,社会的非标资产规模开始收缩,二季度转向固定收益类产品,三季度则分流涌入股市,居民的大类资产正在发生根本性变化,商业银行的风险偏好呈现趋势性下降等。他预测,今年四季度央行会有两次降息和降准;2015年后半年开始,存在银行资产负债表减速扩张的可能性。另外,改革的重要性在上升,改革红利释放将成为股市上涨的重要驱动力。

戴康指出,今年三季度以来A股震荡走高,明年股票市场仍然有非常好的投资机会,支撑A股上涨的因素包括市场无风险利率中枢下行、沪港通打开增量资金流入股市渠道,以及十八届四中全会推动改革向前推进。他提到,A股的贴现率曲线是以国债收益率曲线为下限、理财产品收益率曲线为上限的一个走廊,随着风险隐患不断积累、风险事件的爆发会将风险溢价从目前的理财产品收益率中剥离,无风险利率进一步向国债收益率靠拢,进而推升A股整体估值向上修正;同时,沪港通可能引发AH股估值趋同的预期,在边际上带动海外资金流入A股市场,海外资金

的持续进入将吸引国内增量资金进入股市;另外,十八届四中全会令改革向前推进,未来深改组审议通过的财税、国企、司法、户籍、土地、教育等改革方案将逐步落地,实质性推动改革进程,股市和改革红利释放的关联度上升,而和经济增长波动的关联度下降,改革将成为推动A股市场最核心的因素。

A股存在下跌可能性的主要因素则包括刚兑打破引发风险情绪波动、美联储进入加息周期,以及《证券法》修订推升注册制推行的预期可能带来以创业板为首的主要市值公司股价的波动。

戴康认为,明年股市的投资机会存在于由商业模式、创新、改革主导的三维驱动模式中。

首先,先进的商业模式享受更高的估值溢价,商业模式驱动具体又分为渠道变革、产品变革、模式重塑三个层次,电子商务、智能家居与智能家电、智能汽车、4G与云计算、物流与智能仓储、配网与充电桩等领域将出现非常好的投资机会。

其次,新消费需求和新技术的产生式创新的源动力,两者都能产生具有一定持续性的投资机会,例如电子(智能硬件产业链)、通信(4G云计算、北斗导航)、传媒(视频娱乐、游戏)、轻工(互联网彩票)、休闲服务(免税、演艺)等领域。

最后,改革将成为2015年经济成长最核心的驱动力,主要包括两个方面,长期是制度红利,如国企改革、去管制,短期则是放松刺激,因此国防装备、能源(油气改革)、国企改革、国家安全战略(北斗)、高铁及城轨设备、电气设备与新能源、环保(水和固废处理)都将会出现不错的投机机会。

## 章海默:医药行业长期投资价值明显



□本报实习记者 徐文擎

在11月9日举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(合肥)”活动现场,华安基金指数投资部基金经理、助理总监章海默表示,医药行业存在短期博弈因素和市场预期修正叠加下的一轮结构性的调整,但随着人口老龄化和金融资本带动下的转型扩张,长期投资价值明显,未来投资机会可能出现在医疗器械、新的疗法和诊断技术、医疗信息化等细分领域。

他提到,随着人口老龄化趋势日渐明显,医药行业本质上是一个实际需求无限的行业,而以医保基金为标志的有效需求是有限的。2010年前,有效需求和实际需求一致,因此行业扩张迅猛,无需选股,但2010年8月后,以北上海深为代表的大城市中老龄人口增多,在医保基金有限的情况下,“安徽模式”兴起,医药行业出现了价格和质量之间的矛盾,“双信封”、“最低价者中标”情形频频出现,行业最终走向医改之路,但改革过程不能一蹴而就,基本会是一个持续十到二十年的长期过程,这将为行业带来源源不断的发展机会。

他认为,目前医药行业和市场的基本面有很大关系,首先表现是在资金涌入市场的大环境下,会进一步推高相关医药公司的估值,公司会去进行兼并重组、寻找新的业务,促使整个医药行业有一个持续向前的发展,“看好牛市的时候不能看破任何一只权益类股票。”她说。其次,医药行业政策会影响企业的基本面,包括业务类型、业绩表现等。

章海默指出,医药通常在牛市轮动中表现出滞后性的特征,但目前行业的稳定新常态基本已被市场所认同。如果说过去是有效需求和实际需求矛盾下的痛苦变革,现在则是一个新老需求交替和结构调整的过程,医药行业在金融资本的引导下形成对转型和新兴高效发展态势的预期。

基于对行业的长期观察,她预测,未来医疗行业的创新将来自于医疗器械、新的疗法

和诊断技术、医疗信息化等细分方面,这其中也将蕴藏相应的投资机会。医药“新”公司主要“新”在创新升级能力包括产品创新和制度创新,以及资本整合能力包括创投资本和并购资本等。

对于行业存在的市场风险,她认为明年市场可能出现大幅回调,这主要来自市场策略的风险;另外医药上市公司的基本面或许也会大幅低于预期,这与政策风险相联系;再者,基金面临过度持仓品种的换仓问题,这将考验基金公司的择时能力等。

在机遇和风险并存的情况下,好公司占各细分行业的龙头地位格局将越来越明显,从而使得医药指数本身具有动量和“选优汰劣”效应。从长期看,由于医药行业本身预期在明年下半年趋于稳定,因而行业指数本身将跟随行业格局和个股公司的变化而调整,从而走出以基本面为主导的“慢牛”格局。

## 王群航:掘金非主流类别基金



□本报实习记者 徐文擎

在11月9日举办的“建行基金服务万里行·中证金牛会(合肥)”活动现场,济安信信副总经理、基金评价中心主任王群航表示,通常情况下投资者主要会关注大类基金类别,但一些细分之后数量较少、平均规模较小的非主流类别基金,例如联接基金、QDII基金、生命周期基金、短期理财债基、偏债基金的可投资价值仍然值得关注。

以联接基金为例,其基于场内交易的方式在交易速度和交易成本等方面都优于

易所交易的开放式指数型基金,继而在投资某个指数,即该ETF所复制跟踪的标的指数。投资该标的指数,应该了解该指数的内在特征以及行业分布特点,部分相关指数的名称已经写明了其专注某个行业的指数。

他分析称,无论是ETF还是联接基金,在投资运作的时候都始终保持一种稳定不变的策略:ETF,股票投资仓位保持在99%左右;联接基金,对于ETF的投资仓位保持在95%左右。这代表每只联接基金都是一个特定股票群体的大集合,并且这个集合的波动性与股票市场行情有着长期的高度关联,因此,为了尽量规避风险同时获取更高的收益,投资联接基金,第一要做好一定的择时,第二要做好一定的行业选择。

王群航提到,2013年市场上总计发行了31只ETF、5只

联接基金,今年以来截至11月7日,总计发行了11只ETF、1只联接基金。这种情况表明,联接基金在目前市场较为稀罕,而正是这种稀罕才有可能在特定的渠道背景下,凸显相关产品的特定价值,例如华安中证细分医药ETF联接基金的发行,该基金投资指向明确,让沉迷于相关银行渠道的特定客户群体有了一个好的投资医药行业板块的机会;而作为产品的提供方,如果某些特定渠道的确有特定的客户需求,可以通过联接基金这种方式来满足投资者的特定需求。比如,今年医药生物行业作为国家的七大战略性新兴产业之一,在人口老龄化和医药消费升级的大背景下,医药行业板块价值凸显,但由于医药行业的高壁垒,普通投资者可能会望而却步,在这种情况下,通过银行渠道选择相应的联接基金便是不错的选择。