

# 改革进行中 结构性行情将延续

□本报记者 倪铭娅

11月8日,在南京索菲特银河大酒店,由富国基金协办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(南京站)”活动现场迎来了数百名慕名而来的投资者,他们分享了投资专家的观点。

国家信息中心博士后导师主席团执行主席范剑平表示,如果黄金每盎司跌破1100美元,就有投资价值;高于1100美元只有消费价值。国际金融危机以来,各国都实施宽松政策,未来可能出现大通胀,因此,减少货币资产配置比重,增加实物资产配置比重是当前较好的防患于未然的理财举措。

富国中证军工指数分级、富国中证移动互联网指数分级基金经理

章椹元表示,在改革持续进行过程中,看好军工、国企改革、环保以及丝绸之路板块。从短期市场来看,流动性宽松持续存在,不少券商预期明年会有几次降息,降息预期和持续的政策托底,会给短期市场带来信心。从政府对军工行业改革的决心以及中国军工行业内部增长需求看,不仅今年的军工板块值得期待,未来五到十年的表现也被看好。

海通证券基金研究中心首席分析师、董事副总经理单开佳表示,近期市场上涨更多来自于政策面和资金面支持,而非经济面。在政策面和资金面博弈过程中,结构性机会依然会延续。从整个A股市场看,股票类基金有较大机会。在四季度债券配置上,机构开始逐步获利了结,准备迎接明年一季度债券市场的上涨行情。



## 范剑平:增加实物资产配置比重正当时



□本报记者 倪铭娅

在11月8日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(南京站)”活动现场,国家信息中心博士后导师主席团执行主席范剑平表示,今年美元升值,一方面是美国经济率先复苏,停止量化宽松政策;另一方面是欧洲、日本经济复苏缓慢,欧元、日元贬值,这有可能给大家带来黄金投资机会。如果黄金每盎司跌破1100美元,就有投资价值,高于1100美元只有消

费价值。国际金融危机以来,各国都实施宽松政策,未来可能出现大通胀,因此,减少货币资产配置比重,增加实物资产配置比重是当前较好的防患于未然的举措。

范剑平表示,根据国家信息中心经济预测部制定的GDP先行指数测算,未来6个月经济仍有下行压力,四季度GDP增速明显回升的可能性不大,预计同比增速在7.3%左右,原因主要是房地产市场供过于求的局面已经形成。

针对市场关心的房地产市场情况,范剑平表示,四季度房地产投资将继续下降,预计全年房地产投资增长10%。影响未来房地产走势的因素主要看两大指标:一是房地产开发企业有没有积极性购置土地;二是房地产开发企业购置土地后有没有积极性开工。从这两个指标看,未来房地产投资增速会进一步下滑。货币政策刺激的减弱以及人口流速的放缓,导致房地产市场需求减弱,房地产市场供求变化明显。

范剑平表示,四季度经济放缓的原因主要是受房地产市场回落影响。国家统计局最新公布的9月房地产市场指标与8月相比均为下降。尽管9月底央行出台了放松限贷政策,但从当前市场看,购房需求不大。如果说过去房地产是中国经济的发动机,现在这个发动机再怎么修都不可能像过去一样发挥强劲作用。因为中国城镇家庭户数已超过预期拐点,而房屋套数超过家庭户数,供过于求局面已经形成。

## 单开佳:股基存较大机会



□本报记者 倪铭娅

在11月8日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(南京站)”活动现场,海通证券基金研究中心首席分析师、董事副总经理单开佳表示,近期市场上涨更多来自于政策面和资金面支持,而非经济面。在政策面和资金面博弈过程中,结构性机会有望延续。

单开佳说,从整个A股市场看,股票类基金仍有较大投资机会。对于债券市场,年末将近,很多机构有获利了结心理。另外,2006年到2013年统计数据显示,前三季度涨幅好的股票,四季度往往表现不会太好,说明四季度机构动作明显。因此,在四季度的债券配置上,机构开始逐步获利了结,准备迎接明年一季度债券市场的进一步上涨行情。

单开佳表示,从海外转型经验和目前中国情况看,未来中国经济将进一步下台阶。在这一过程中,中国经济将不断寻找增长的新引擎,所以,成长依然是未来市场中长期的重要主题。在这样的大背景下,未来市场投资机会依然存在,成长性题材值得从中长期角度看好。从短期来看,尤其是四季度,市场变化会比较大。

对于四季度的市场行情和风格转换,需要关注基本面、资金面和政策面三个方面。基本面方面,未来经济

下台阶是一个趋势,只要不出现极度脱离预期的变化,基本面的变化不会对市场有太大影响,因此,需要把视角更多放在资金面和政策面上。

短期来看,CPI仍处低位,预计未来CPI也不会出现大波动,依然会维持低水平,这将支持央行继续“放水”,整个资金面宽松会在四季度持续。政策面上,四季度政府将继续实施一些稳增长和调结构政策,因此,政策面相对乐观。但市场风格往哪儿走,取决于政策往哪儿指。如果稳增长政策多一些,则可能周期风格板块上涨会多一些;如果政策以调结构为主,成长类个股的投资机会会更多一些。

单开佳表示,从当前海外市场看,海外产品类基金值得关注,未来比较看好日本市场。日本央行放水非常明确,短期内基金产品会有不错的表现。美国市场方面,美国企业盈利在不断上升,相比欧洲有更多投资机会。

对于基金投资方法,单开佳表示,基金投资应把握“天地、人和”。天地之道,需要分析大类资产与风格资产配置,研究市场走势和变化。人和之道,需要对基金经理进行研究,对一些投资人来说,判断基金经理风格应了解基金经理风格,根据不同基金经理风格选择符合自己投资理念的基金产品。

## 章椹元:持续看好国防军工板块



□本报记者 倪铭娅

在11月8日举办的“建设银行基金服务万里行·中证金牛会(南京站)”活动现场,富国中证军工指数分级、富国中证移动互联网指数分级基金经理章椹元表示,改革是这一轮牛市行情的基础。在改革持续进行过程中,看好军工、国企改革、环保以及丝绸之路板块。

章椹元指出,从短期市场来看,流动性宽松持续存在,不少券商预期明年会有几次降息。降息预期和持续的政策托底,会给短期市场带来信心。具体到四季度,市场短期波动会加大,主要原因在于前半年整体市场参与度比

较高,很多人会考虑在四季度进行获利了结操作。如果四季度经济数据出现比较敏感的波动,这些获利了结操作可能会给市场造成一定压力。

章椹元表示,需要注意的是,目前是牛市行情的中后段,市场风格可能会有所改变。现在市场整体风格停留在中小市值股票上。在这种情况下,如果之后市场仍然按照乐观预期发展,一些有业绩较好的股票肯定会受更多资金青睐。风格转换概率会更大一些,例如医药板块、金融板块,特别是金融板块里非银行板块可能受到资金青睐。这几个板块的业绩增长比较确定,而且目前这些板块的股票估值不算高。

章椹元表示,未来经济数据的变化

将成为这一轮牛市行情后续发展的最大影响因素。判断未来几个月市场走势,关键看经济数据是否会低于预期。10月公布的一些数据低于预期,但由于目前仍处于牛市行情,大家对这些数据的悲观反应相对滞后,如果未来经济数据连续不达目标,市场就会从当前乐观情绪中反转过来,回到悲观情绪里。接下来市场关心的问题是改革对经济的影响。初期,大家对改革寄予希望,认为改革以后经济将有明显增长,但改革初期会给经济带来阵痛。在这段时间,经济数据很难得到有效改善。因此,判断2015年市场整体走势关键看政府对经济改革的力度和决心。

针对市场关心的军工板块,章椹元表示,国防军工行业是一个比较重要的支撑经济增长的一个发力点。不仅看好整个军工板块今年的表现,而且看好未来五到十年的表现。一方面源于政府对军工行业改革的决心;另一方面,源于中国军工行业内部增长需求。除军民融合给电子软件和通信公司带来的投资机会外,军工行业目前最大的投资机会在于整个军工行业改革进行资产注入的机会。这个机会是通过十大军工集团将自己优质资产注入到军工行业上市公司里面完成的。

## 下期巡讲预告

11月15日 厦门

主办:中国证券报 中国建设银行  
承办:上投摩根基金管理公司



上投摩根

责编:殷鹏 美编:苏振 本版图片为 鲁孝年 摄