

经济新周期诞生 ‘身边故事’存机会

□本报记者 鲁孝年

11月15日上午,山城重庆,小雨霏霏,薄雾弥漫。建行重庆分行6层会议室却座无虚席,气氛热烈。“2014年建行基金服务万里行·中证金牛基金巡讲活动(重庆站)”正在这里举行,中国银河证券首席经济学家潘向东、易方达指数与量化投资部账户经理杨俊与大家分享了他们对中国经济未来走势的看法,以及他们对未来资本市场投资机会的判断。通过分析,为投资者及时拨开市场迷雾,指出投资方向。

潘向东认为,中国经济近30年

是一个改革红利释放的周期,未来随着中国改革的推进,中国经济诞生新周期。在这一背景下,中国资本市场未来的十年就是中国房地产市场过去的十年。

杨俊表示,应该敏锐察觉“身边故事”,从中挖掘投资机会。杨俊建议大家沿着“四新三化”,即新技术、新模式、新业态、新产业发展,高端化、低碳化、智能化的思路去关注医药、港口航运、机械环保、互联网金融、地产等行业及个股的投资机会。另外关注两个主题,一是国企改革,二是土地改革。这两个主题在2014年还没有发酵充分,甚至才刚刚起步。



潘向东:资本市场有望复制房地产过去十年盛况



□本报记者 鲁孝年

11月15日,在“建行基金服务万里行·中证金牛基金巡讲(重庆站)”活动现场,中国银河证券首席经济学家潘向东表示,虽然影响中国资本市场的因素很多,如政策、投资者心理等,但宏观经济肯定是影响资本市场最重要的方面。当经济日趋成熟时,金融资产就会从储蓄向投资转变。所以,把握了经济周期,就把握了资产配置周期。而他判断,在改革推动下,新经济周期已经诞生,未来十年的资本市场就是过去十年的房地产市场。

潘向东认为,从中期来看,中国近30年的经济是一个改革释放周期。从1978年之后,中国经济发展的状况与改革密切相关。从1978年开始,由于原有的生产关系和生产已经不能适应生产力发展,于是政府推动了一系列改革。虽然有人希望改革不破环创造力,只做加法,但是资本总是有限的,当你着眼于传统模式时,新兴模式就很少。所以在改革过程中,想只做加法很难。唯有此消彼涨才能发展,所以这就存在一个出清的过程。

1992年推出的一系列改革也是如此。但是当时的改革时间更长,代价较大。前人栽树后人乘凉,就是因为有

前面不断推行的改革,才有后面经济红利的释放,也就是说改革红利释放需要一个过程,中间会有一个时间差。而现在经济新周期的产生,也必须经历改革,实现市场出清的过程。

潘向东认为,随着将来改革红利的释放,经济高速增长,股市慢慢见顶,那么房地产,还有古董、字画就都可以配置。但是到那个时候往往也是经济回落的时候,也就是改革红利衰竭的时候。不过这个过程不会一蹴而就,因为大家不会接受,反而会制造虚假繁荣,股市、房地产等会快速反弹,但最终还是要结束。如果把握了经济周期,就把握了资产配置周期。

中国的资本市场与改革密切相关。我们通过改革促进经济发展,要改变经济增长方式,慢慢地要朝创新性、服务性的方向发展。在这样一个大的方向下,未来的资本市场就是转型下的资本市场。

潘向东说,目前我国的直接融资比例还不到15%,而美国等成熟经济体的直接融资比例达到90%。中国现在是一个发展中的经济体,慢慢要走向成熟的经济体,未来是一个服务型、创新型经济,那么融资方式必然由

过去慢慢渐进的方式,过渡到直接融资。也只有这样,经济转型才有希望。

假如中国经济以7%的速度增长,那么未来直接融资的空间就很大。所以,未来十年的资本市场就是过去十年的房地产市场。中国第一代富豪是做外贸的,第二代富豪是做房地产的,现在第三代富豪是做互联网的,未来第四代富豪就是做金融的。潘向东对中国资本市场未来十年非常看好。

不过,潘向东认为经济短期会缓慢回落,这体现在一些核心指标呈现回落走势。他分析了刚刚公布的一些数据,包括工业增加值、发电量等,这些数据都处在回落状态,说明非制造业在往下走。如果需求回落就会造成整个库存往上走,企业就会产生去库存化,资本市场就会很难受。

与此同时,基建行业的投资增速一直处于高位,特别是铁路建设。也就是说,为维持经济增速,还是要靠政府投资。此外,房地产市场成交量依旧低迷,估计会对未来的经济形成拖累。

从这三个特点来看,潘向东认为明年的经济增长不容乐观,也就是说今年比去年困难,明年比今年困难。

但也有让人兴奋的地方,如地区服务业好于工业。而且生产性服务业的投资增速远高于固定资产增速。但是现在日本和欧洲都搞宽松,这样可能会造成美联储加息放缓,所以,美元升值的风险不可低估。

谈到流动性,潘向东表示,启动和加快金融改革会带来短期对利率市场的冲击。但假如不启动改革,未来就很值得担忧。因为新的经济周期没有形成,还在过去的那种模式中,明年的重要变数就在这里。

谈到未来市场会有什么样的变化和冲击时,潘向东用“两化一新”来概括。首先是国际化。如沪港通就是国际化的过程。在与国际接轨的过程中,不仅有更多海外券商到中国来,本土券商也要走出去。二是市场化。在国际化过程中,要体现公平原则,监管会逐步放开,市场会放开,会保证一个公平、公正、公开的环境,即要改变市场过去的投资方式。三是互联网金融的冲击。总的来说,互联网金融对于券商冲击较大。

潘向东认为,在明年二季度之前,A股市场风险不大;明年二季度以后,就要看政策情况了。

杨俊:从 ‘身边故事’挖掘投资机会



□本报记者 鲁孝年

11月15日,在“建行基金服务万里行·中证金牛基金巡讲活动(重庆站)”活动现场,易方达基金公司指数与量化投资部账户经理杨俊表示,要善于从“身边的故事”中感知和判断未来市场走势,挖掘投资机会。

他首先从几个农村案例入手,分析土地制度改革、农产品价格体制改革、新型农业经营体系的构建对市场的影响。他认为,即将召开的中央农村工作会议有望出台相关改革措施,而最近两周市场上农林牧渔板块走势相对较好。他提醒投资者,在投资中要善于发现身边是不是有这样的机会,是不是有哪只基金围绕这个行业做了配

置,这样才能获得更高收益。

他认为,投资虽然不能迷信数据,但要依靠数据。如每月8日公布的进出口数据,每月9日或10日发布的工业数据,每月11日至14日央行发布的金融数据等。这些数据都有一些经济学家进行解读,大家可以根据这些数据和解读,把握投资机会和调整资产配置比重。事实上,每次公布的M2、M1增速差与上证指数走势都有密切关系。

杨俊举例来印证数据与资本市场走势的关系。如今年6月至10月,每一次新股发行冻结资金时,市场就会下跌;资金解冻时,弹性较大的小市值股票涨幅就比较大。

杨俊认为,应更多关注政府对于

未来一二十年或者更长时间城镇化的构想。在城镇化过程中,会看到三个步骤:一是人口的集中和聚集;二是城市群和城市带之间的互联互通,也就是类似高铁和高速公路的修建;三是对外开放,尤其是沿海城市群和城市带的对外开放。在此过程中,出现类似“一带一路”的战略。在这些战略构架下,去寻找未来十年,甚至更长时间经济增长的动力。

金融市场存在五个风险点,分别是金融体系的流动性风险,房地产泡沫,产能过剩,产业升级断层,地方债务风险。这五个风险点相互关联,层层传导。

现在要做的事情是降低全社会的融资成本。从长期来看,这个趋势正在慢慢形成。

至于具体的板块和机会,杨俊建议关注券商和保险。他认为,保险行业的利润来源主要来自于保费投资的收益,而2014年,保险公司的保费投资收益应该是过去3至5年里最好的记录,因为今年的债券市场表现非常好,今年7月以来,股票市场走势也比较强劲。券商方面,今年10月上市券商的利润增幅是去年10月的2.4倍,而今年1至3季度,整个券商行业上市公司净增速是80%,全年下来估

计是60%,相对过去几年非常高。而创业板上市公司今年1至3季度净利润增速仅在15%至16%。所以,非银行金融板块中券商、保险可能延续比较长的行情。

杨俊特别提到有可能写入“十三五”规划的几个词,那就是“四新三化”,即未来要加大力度支持新技术、新模式、新业态、新产业的发展,为它们培土施肥,打造中国经济新发动机。要致力于传统产业的挖潜开荒。投资者可以关注一下整个国企改革的进展。据媒体报道,可能在明年一季度,央企改革路线图会浮出水面,

明年市场的热点有可能集中于蓝筹股和国企改革的相关行业。存量的效益提升,在这一过程中可能释放出巨大潜力。

另外是增量。传统产业或者中小企业,或者是民营企业,在这一过程中转型升级。如从简单的制造业转变成装备制造制造业就会有大量机会。又如近两年发生的热点新闻,如黄浦江水污染,如大家排队去看的几个很火的电影,就可以想想是不是存在新的投资机会。另外如移动游戏、掌上游戏、云计算、新能源汽车、3D打印机、机器人等都值得关注。

下期巡讲预告

11月22日 深圳

主办方:中国证券报 中国建设银行
承办方:摩根士丹利华鑫基金管理公司

