



A股开局“暖洋洋” 基金紧贴“新风口”

□本报记者 黄淑慧

降息提振做多热情

多位基金经理透露,之以上周积极做多,很大程度上缘于对于近期降息的预期。但周五晚间消息并未出台,大家心里还有一些预期落空之后的失望。没想到,周六晚间降息“靴子”最终落地。央行宣布从3月1日起下调存、贷款基准利率0.25%,同时将存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.2倍调整为1.3倍。对此,各家基金公司纷纷在第一时间发布市场观点,综合来看,基金行业普遍认为,降息有助于提升市场估值和做多情绪,对利率敏感的资产或板块将最为受益,但效果大概率上不会如上次降息那么明显。

汇丰晋信基金表示,节前降息预期强烈,主要因为经济数据表现仍然低迷。PPI严重低于预期,下滑速度不断加快。而地产在多重政策放松下销售回升依然不理想。经济下滑的压力迫使央行在短时间内再次降息。两会前降息体现了央行宽松货币政策持续的基调,有利于市场的进一步上涨和大盘股的估值提升。

上投摩根基金经理吴文哲具体分析表示,板块方面,地产及相关产业链、部分资源类股等受益较大;对银行股而言,扩大存款利率浮动区间提升了资金成本,对基本面的影响偏负面,但考虑到降息激发的市场做多热情,市场表现未必悲观。而从中长期的投资机会来看,在科技创新、经济转型的过程中,更看好代表转型方向的绩优成长股,这也可能是今年上半年表现更抢眼的品种。

大成基金则预期,股债双牛的行情或将得以延续,而对利率敏感的资产或板块将最为受益。大成基金表示,如电力、公用事业这样的高负债、低估值,对资金面需求较大的行业短期内或有表现,因为这些行业的需求终端非常稳定,而一次对称降息将直接导致其成本刚性下降。

不过,虽然中长期来看降息无疑利好经济和A股,但短期而言,市场普遍认为此次降息对市场的刺激作用可能边际递减,一些基金经理甚至担心市场出现类似于上次降准那样高开低走的局面。

对此,大成基金表示,降息将长期利好经济,特别是高杠杆低估值行业。不过,此次对称降息在时间点上符合市场此前的共同判断,但从力度来说则略低于预期。之前,市场预估春节期间会有一次降息,最好的可能性是年前就有体现;然而,此前市场认为降幅可能会达0.5个百分点。因此,此次降息产生的效果会有所钝化,短期内无论是对经济还是对权益类市场的影响应该不会像上次那么猛烈。另

羊年伊始,尽管首个交易日并未实现“开门红”,但在降息预期支撑下,随后两个交易日市场做多情绪迅速释放,上证综指站上3300点,创业板指和深圳综指甚至创出历史新高。而在2月28日晚间,央行降息的消息也最终落地。在这新年A股“暖洋洋”的和煦春风里,基金也开始着手摸索和寻找投资的新“风口”。总体而言,基金认为,宽松货币政策将为牛市续航“加油充电”,助推增量资金继续入市。短期内利率敏感性行业将受益于降息,而代表转型方向的优质成长股中也仍会出现抢眼标的。

外,从降幅0.25个百分点的比例来粗略估算,释放的流动性大约为数千亿元,短期对于整个市场而言正向作用也不会体现得特别明显。从降低社会融资成本的特定目标来看,只要刚性兑付没打破,银行负债端成本就很难有明显下降,“惜贷”局面仍会延续。因此对资金非常急迫需求企业依赖结构化产品和信托产品这类高成本社会融资的现象难以在短期内得到妥善的解决。

长信基金首席宏观策略分析师高远也认为,降息对周期股相对利好,但降息对金融的边际刺激作用正在递减。对于后续投资,需要密切关注政策出台带动的行业,地产、化工、有色等周期性品种有望率先获益。

居民财富搬家趋势未改

在无风险利率持续下行的大背景下,基金投研人士普遍认为,居民大类资产配置迁移的趋势没有改变,未来还将陆续有增量资金入场,而在前期行情中入市的资金也会沉淀下来作为市场存量资金,并依然会积极寻找机会。

“你有没有注意到,春节期间走亲访友,大家聊的话题不再是房子而是股票。基本上,大家对于房地产行业的下行趋势已经没有太多分歧,身边一些亲戚也询问,要不要卖掉手上多余的房产。而对于股票,不少人在2014年都赚到钱了,因此大家对于股市还是跃跃欲试的心态。这就是我们每个人身边正在发生的居民大类资产配置转移。”春节过后一位基金经理聊起了自己的直观体会。

透过类似微观层面的观察,不少市场人士认为,A股上涨的基本逻辑并没有发生根本变化。“我觉得当下的A股市场和美国2009年-2010年的情况比较相似,经济数据的确不佳,市场的主推动力在于流动性。资金没有更好的去处,国内的房地产、固定收益类信托或理财产品的配置价值都不及股市,即便是配置海外市场也难以找到特别合适的标的,A股依旧是一个具备相对吸引力的地方。”一位在中美两地从事投资多年的基金经理如此表述。

对此,交银双息平衡基金经理李德亮具体分析表示,如果把市场作为一个整体,决定其上涨或下跌的因素无外乎盈利增长、无风险利率和风险偏好。从经济自身来看,目前仍处于经济增速下行和转型期,盈利增长乏力,但也看不到超预期下滑的迹象,因此盈利增长很难成为驱动市场行情的主导力量。十八大之后,市场对改革的预期升温,风险偏好不断提升,典型的特征就是对以创业板为主的新兴产业的估值容忍度大幅提升,但其边际提升幅度已经很有限了。因此,无论是过去的2014年还是未来的2015年,市场行情的主线逻辑还是看无风险利率。

在他看来,利率市场化进程进入最后阶段,理财产品收益率向同期限存款产品靠近将是必然趋势,无风险利率水平仍有下降空间,从主导逻辑上看对股票市场进一步上涨形成有利支撑。只要经济不失速,企业盈利增长不大幅下滑,股票市场中期依然是一个看涨的格局。不过,也要看到,无风险利率下降对估值报复性修复的过程已经在2014年完成,未来市场上涨的空间虽在,但斜率必将变小。

事实上,资金利率和流动性的确成为在一定时段内市场关注的主要矛盾。诸多基金经理都表示,GDP已完成了“下台阶”最快的阶段,市场并不会太关注货币政策放松是否会带来经

济大幅反转,只要不出现断崖式下行的系统性风险就行,而更在意这种货币政策放松是否会带来资金利率的下降以及流动性的充裕。

积极布局“新风口”

在中期看多股市的背景下,基金正在积极寻找羊年的新“风口”。整体而言,基金经理们虽然对价值和成长各有偏好,但基本认为,增量趋势市中这两类标的互相接力,短期内虽然可能出现此消彼长的格局,最终仍会殊途同归。

对于后市投资机会,汇丰晋信基金表示,节后首周市场稳步上扬,是场内外资金在实体经济下行压力未减的背景下,正围绕宏观政策形成的新风口积极部署新年行情。基于国内经济面临的压力,节后高层有望密集出台带有积极财政色彩的重大部署。而且随着全国两会临近,做多意愿不减的资金将继续围绕政策“指挥棒”寻找新风口。行业配置方面,2015年“一带一路”和“国企改革”将是两大超级主题。在“两会”预期下,“一带一路”、互联网金融和移动医疗等概念股或有望轮番表现,市场对环保、军工概念预计较为强烈,在这些题材中把握“春播行情”的概率要更大。

在降息提振蓝筹股评论刷屏的时点,也有不少基金经理表示,代表转型方向的Alpha类资产仍然会有不错的表现机会。一位成长股基金经理表示,“春晚红包”可以看作继余额宝之后,互联网金融的又一次大普及运动。未来互联网改造传统行业领域仍然孕育着大量的投资机会,将推及至更广的“互联网+X”领域。长远看,互联网应用是中国经济最可能实现弯道超车的领域,给予互联网企业高估值具有合理性。对于市场目前普遍担忧的注册制,对壳资源小股票的确是重大利空,但对拥有优秀商业模式、代表未来的成长股不会构成真正的威胁。

高远也认为,此次降息对成长股影响有限,但成长类股票调整概率不大。目前,中小盘股票的粉丝较多,尽管上涨动力趋缓,但不会大幅调整。此前上涨幅度较大的互联网板块可能会有所调整,而此前上涨幅度较小的汽车后市场等板块有望接力。

不过,成长股短期可能出现的歌力和分化,也在不少基金经理的预期之中。有基金经理表示,短期来看,降息效应更有利于大盘类股票,加之今年以来中小盘股积累了相当的涨幅,近期市场风格上可能会呈现蓝筹占优的态势。并且,经历了今年1月以来的一轮普涨之后,成长股内部的分化也将越来越明显。业绩增长确定性强、商业模式能够得到验证的公司能延续上涨态势,而单纯靠“概念”和“故事”的公司会承受较大的压力。