

宽松政策可期 结构性机会显现

□本报记者 刘夏村

11月1日，“2015建设银行基金服务万里行·中证金牛会”来到黑龙江哈尔滨，就A股今后走势及基金投资策略与众多投资者进行交流。本次活动由中国建设银行、中国证券报和华夏基金管理有限公司共同举办。

在活动现场，建设银行黑龙江省分行个金部总经理罗家群表示，希望通过此次报告会，使客户对国家的经济有信心，对建行的理财服务有信心。申万宏源首席策略分析师李慧勇表示，宽松政策可期；投资方面，债券是王道，股票靠主题。华夏基金首席策略分析师周桓认为，短期来看结构性投资机会开始出现，权益类产品迎来中长期投资机会。在具体的基金产品选择上，一是关注选股能力较强的基金经理，在后续震荡和结构性市场中，基金经理的选股能力将带来比较明显的业绩差异；二是继续跟随市场把握各类主题性机会。



李慧勇：债券是王道 股票靠主题



□本报记者 刘夏村

11月1日，在“2015建设银行基金服务万里行·中证金牛会黑龙江站”活动现场，申万宏源首席策略分析师李慧勇表示，以2017年、2018年为一个

拐点，中国经济有望步入新周期，其标志是PPI恢复正增长，涨幅稳定在3%以上。在此期间，资产配置上，债券是王道，股票靠主题。

李慧勇表示，目前已处于事实上的通货紧缩：增长回落，物价下跌，例如更能反应中国经济供求的PPI连续43个月负增长，而2008年只有12个月，2001年为20个月，1997年位31个月。目前来看，总体宽松格局不变，其一是为了稳增长，政策总体基调宽松。降准空间仍大，预计有25个BP至50个BP的下降空间，其二是实体经济吸纳资金能力有限。人民币汇率方面，将呈现“NIKE”走势。李慧勇说：“无论如何，我们能得到一个结论，在未来两年经济寻底的过程中，汇率会面临下行压力，直到经济自身走出来。他判断，2017年中国经济能够走出新周期。

对于市场关注的“十三五”规划，李慧勇表示，继续稳增长，优化宏观调控，核心是落实改革和转型，重点工作包括深化体制机制改革，提升对外开放水平，大力推动农业现代化，落实中国制造2025，实施智能化工程，打造绿色经济升级版，完善人口政策，大力发展文体等新兴消费，定向扶贫和精准扶贫，大力发展职业教育。李慧勇认为，以2017年、2018年为一个拐点，中国经济有望步入新周期，其标志是PPI恢复正增长，涨幅稳定在3%以上。

对于未来配置，李慧勇认为，债券是王道，股票靠主题。以十年期国债收益率为代表，收益率将下降25个BP至50个BP。在新的经济主题中，健康养老文教娱乐婴幼儿占据第一位，大数据战略占据第二位，国企改革占据第三位。

罗家群：让客户对建行理财服务有信心

□本报记者 刘夏村

11月1日，在“2015建设银行基金服务万里行·中证金牛会黑龙江站”活动现场，建设银行黑龙江省分行个金部总经理罗家群表示，希望通过此次报告会，使客户对国家的经济有信心，对建行的理财服务有信心，使得客户能够做出更为科学、理性的投资决策。

他表示，建设银行一直秉承以客户为中心的服务理念，始终坚持以客户为本的思想，扎实为客户服务。回首过去10个月，A股市场经历过喜悦与痛苦，此次邀请了两位权威人士，从宏观经济和投资策略两个方面进行分析并给出建议，有利于客户更为理性、科学的判断后续市场，把握黄金机会。

他说，伴随着中国的崛起与“中国梦”的逐步实现，普通投资者如何跟住节奏、把握好财富规划至关重要。



周桓：权益类产品迎来中长期投资机遇

□本报记者 刘夏村

11月1日，在“2015建设银行基金服务万里行·中证金牛会黑龙江站”活动现场，华夏基金首席策略分析师周桓认为，从中长期来看，中国经济改革转型正在进行中，深化改革的时代格局没有变。在市场从“疯牛”向“慢牛”切换过程中，波动和震荡在所难免，短期来看结构性投资机会开始出现，权益类产品迎来中长期投资机会。

他认为，我国经济处于增长的换挡期、结构调整的阵痛期与前期刺激性政策的消化期，三期叠加对我国经济增长形成明显的下行压力。目前国内经济缺乏亮点，下行压力偏大，PMI显示经济活动进入收缩期，消费整体保持平稳，CPI存在上涨压力。在政策方面，目前财政政策接棒稳增长，5月以来，国办发布《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资意见的通知》、发改委发布《关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知》等文件，并推动规模合计3万亿元的债务置换，地方政府原有融资渠道被重新打开。在货币政策方面，由于经济下行压力较大，进一步降低融资成本的必要性依然存在。去年四季度以来，一年期贷款基准利率累计下调115BP，而一般贷款利率累计仅下行87BP，幅度仍显不足。年内第二三批债务置换的顺利推进依赖于央行维持宽松的货币环境。近期央行宣布将扩大信贷资产质押再贷款业务的试点范围，旨在降低社会融资成本和引导信贷支持重点行业和薄弱环节的举措。下半年央行将保持适度整体宽松的同时，更加注重定向操作。与此同时，目前推进改革坚定不移，政策红利仍有释放空间。目前场外流动性充裕，场内流动性未见明显增长，但长期来看，资本市场将是居民大类资产再配置的重要领域。在上市公司盈利方面，整体好于之前悲观预期，呈现结构性分化，创业板三季报业绩增速好于中小板和主板，同时目前A股估值趋于合理区间。值得关注的是，投资者风险偏好仍然偏谨慎。

周桓认为，从短期来看，A股市场最坏的时期逐渐过去，指数会反复震荡企稳。9月CPI数据低于预期值，在目前经济基本面尚未企稳的状况下，预计货币政策会继续保持宽松状态，年底前有可



能降准降息。在十年期国债收益率进入2时代的背景下，预计市场流动性将持续充裕，股票等风险资产的长期估值很难回到历史较低水平。同时，去杠杆化过程接近尾声，对市场的冲击作用逐渐弱化，人民币汇率预期回归平稳，美联储加息节奏温和放缓，产业资本增持再现，所以市场已经在震荡中探寻底部，结构性投资机会开始显现。

周桓表示，结构性投资机会主要表现在以下几个方面，一是泥沙俱下的下跌错杀优质公司股价；二是受益于改革红利和经济转型，在国内的资本市场中会诞生出很多伟大公司，实现市值的巨大提升；三是具备估值优势的成长和转型龙头公司的股价具有强劲的反弹动力。

他建议，对于权益类产品中长线投资者可积极布局，但短线仍会有所波动。组合中考虑纳入部分稳健收益类产品，在打新暂停后，量化对冲基金、保本基金等可以带来稳健收益；能够忍受短期波动的投资者在立足长期投资的思路下，可配置偏成长风格的基金产品，伴随中国经济转型成长股的主角地位长期不变。在具体的基金产品选择上，一是关注选股能力较强的基金经理，在后续震荡和结构性市场中，基金经理的选股能力将带来比较明显的业绩差异；二是继续跟随市场，把握各类主题性机会。资金配置需求仍可能继续推高债券市场，建议风险偏好较小的客户配置高等级信用债。