

抓住反弹良机 看好主题性投资

□本报记者 倪铭娅

在经历了连续4个月的震荡下行,股市终于在10月迎来转机,当月上证指数上涨10.80%,牛市回来了吗?IPO重启后A股市场将怎么走?投资者如何把握投资机遇? 11月8日,建行与中证报联合主办、新华基金协办的“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会”来到厦门与投资者进行了面对面交流,为广大投资者答疑解惑。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示,汇率市场化改革将成影响投资者资产配置的一大因素。目前的汇率机制改革结果是与美元脱钩,如果美元指数进一步走强,而且在加息周期中美元很可能走强,则人民币汇率将走弱。但人民币汇率的波动性加大,不排除阶段性升值的可能性。未来两三年人民币升值和贬值的幅度在10%以内。

新华基金基金经理贲兴振表示,当前稳增长任务更重,四季度财政刺激继续发力,而货币政策将保持宽松。看好四季度初反弹的主题投资机会,短期最大催化剂是“十三五”规划,目前去杠杆接近尾声,人民币贬值预期短期弱化,前期超跌,政府稳定股市意愿强,提供了较好的反弹时间窗口,短期主题性投资重点包括:“十三五”规划、国企改革、新材料、互联网+、工业4.0、基因检测、核电、信息安全、电改、油气改革、迪士尼、东北振兴等。

新华基金高级研究员崔古昕建议,配置优质成长股和低估白马股,包括金融、中字头企业、食品饮料、医药、餐饮、环保、新能源汽车、禽畜产业链等板块龙头个股。



谢亚轩:汇率市场化改革影响资产配置



□本报记者 倪铭娅

11月8日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会厦门站”活动现场

场,招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示,未来一段时间,稳增长政策效力将逐渐显现。国内经济持续低迷,三季度GDP同比增速创金融危机后的最低水平,稳增长成为首要目标;地方政府再融资能力将恢复,积极财政政策将落到实处,如外汇储备委托贷款将注资政策性银行、地方政府债券定向发债并纳入央行抵押品、妥善解决地方投资平台在建项目融资等。

从中长期来看,未来中国经济最大挑战来自总需求结构的转变。外需方面,全球金融风暴将打破“铁三角”(印度、中国、发达国家)循环;内需方面,政府主导的投资驱动将难以为继。

谢亚轩在谈到人民币汇率改革时表示,此轮汇改的主要原因是与美元脱钩,并参考一揽子汇率。本次汇改短期可以解释为何一次性贬值3%,中长期可以解释央行为何一直致力于市场化的汇率形成机制改革,意在

获得货币政策有效性。

谢亚轩称,未来汇率市场化改革将成影响投资者资产配置的一大因素。如果美元指数进一步走强,而且在加息周期中美元很可能走强,则人民币汇率将走弱。但人民币汇率的波动性加大,不能排除阶段性升值的可能性。以目前6.40为中心,未来2至3年人民币汇率浮动区间在6.0至7.0,升值和贬值的幅度在10%以内。

关于人民币贬值对国内资本市场的影响,谢亚轩表示,首先影响体现在恐慌情绪层面。本次人民币贬值对市场信心的冲击较过去大,主要是因为迭加此前股票市场的下跌。对流动性影响是关键,对债券市场影响明确,但对股票市场影响并不总是具有决定作用。2013年6月钱荒时,汇率波动、利率飙升和股票市场上跌同时出现。反例是2015年初,尽管汇率波动,利率上升,但股票市场走高。

崔古昕:掘金震荡市中结构性机会



□本报记者 倪铭娅

11月8日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会厦门站”活动现场,新华基金高级研究员崔古昕表示,四季度将呈现总体震荡向上的行情,“改革+创新”是主基调。看好四季度初的反弹行情,同时不排除指数再次出现回调。考虑估值切换,基本面优质的新兴消费、新兴成长方向将引发结构性行情。中长期看好A股市场,资金结构良性化,宽松政策持续,改革不断释放经济活力。国企改革、新兴产业、高端制造是引领经济发展的三大引擎。

崔古昕表示,短期最大催化剂是“十三五”规划、国企改革、新材料、工业4.0、基因检测、核电、信息安全、电改、油气改革、迪士尼、东北振兴等。五中全会后,投资态度会再次偏谨慎,届时汇率因素可能成为市场关注点,一旦IMF通过SDR表决,维稳人民币的需求减弱,人民币可能再次贬值。

崔古昕认为,IPO重启因素值得警醒,建议配置优质成长股和低估白马股:金融、中字头、食品饮料、医药、餐饮、环保、新能源汽车、禽畜产业链等板块龙头个股。

对于四季度投资方向,崔古昕表示,五条投资主线值得关注:一是改革主线,预期国企改革顶层设计方案近期出台,中央企业总资产48.6万亿元,地方国有企业总资产55.5万亿元,国企改革将激活国企优质存量资产、提升国企经营效率;二是新兴消费服务业,居民收入持续提升,打开消费性服务业发展空间,传媒娱乐、体育、旅游、美容、教育、养老、医疗等,空间大,有升级动力;三是新兴成长方向,涉及互联网金融、保险、农业、云计算、大数据、智慧医疗、在线教育、电商、智能汽车、能源互联网等,是经济转型的希望所在;四是工业4.0(中国制造2025)涉及物联网、机器人、3D打印等,也是经济转型希望所在;五是财政发力方向,涉及环保、新能源、地下管廊、智慧城市建设等。

对于近期关注度较高的国企改革投资机会,崔古昕认为,关于国企改革投资标的,首先应选边际改善效应强的公司,其次是大集团集团、小上市公司的企业,再次是集团拥有优质资产的公司,最后是行业有稀缺性的公司。

崔古昕表示,目前市场情绪不稳,暴涨暴跌的可能性常有。

贲兴振:债券长端收益率将延续震荡

□本报记者 倪铭娅

11月8日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会厦门站”活动现场,新华基金基金经理贲兴振预计,四季度经济将在底部徘徊,难以出现显著反弹。美欧经济复苏比较乐观,美国年底加息一次的概率较高,全球流动性充裕。稳增长和调结构并行,当前稳增长任务更重,四季度财政刺激将继续发力,而货币政策将保持宽松。

贲兴振表示,目前市场资金利率无论长期还是短期都较低,资金面充裕,1至8月M2达到13.3%。人民币放开中间价定价,波动明显加大,近期汇率有所企稳。改革有望提速,“互联网+”、中国制造2025成为经济转型最重要的抓手,国企改革提升资源配置效率,“一路一带”输出过剩产能并获得国外优质资源。

贲兴振表示,从6月中旬开始,随着清理场外配资力度加强,上证指数和创业板指均出现持续下跌,上证指数最大跌幅46%,创业板最大跌幅55%,跌幅巨大,且跌速很快;9月中下旬市场情绪略有好转,指数温和反弹;2015年三季度债市维持上涨态势。看好四季度初反弹的主题性投资机会,短期最大催化剂是“十三五”规划,目前去杠杆接近



尾声,人民币贬值预期短期弱化,近期政府稳定股市意愿强,提供了较好的反弹时间窗口,短期主题性投资重点包括:“十三五”规划、国企改革、新材料、互联网+、工业4.0、基因检测、核电、信息安全、电改、油气改革、迪士尼、东北振兴等。

展望2015年四季度债券市场,贲兴振表示,四季度资金面将延续宽松,资金价格维持在低位,套息空间稳定,短端不乏机会。

贲兴振称,债券长端收益率区间震荡行

情将延续。首先,政府基建托底,经济硬着陆可能性降低,经济底部风险有望进一步收敛,利率长端底部夯实;同时,受制于国内外需求不足、房地产投资滞后于销售、财政政策空间受限等因素影响,经济难以实现V型反转,收益率不具备趋势性上行条件,长端利率上有顶下有底。其次,四季度结构性通胀和通缩并存,制约总量货币宽松空间。最后,对经济的悲观预期和中国出口的不景气导致人民币贬值压力增加,央行重新干预外汇市场也将引发人民币流动性波动。

此外,贲兴振表示,四季度信用债大量到期,信用事件逐渐暴露可能对债券市场带来一定负面冲击。另外,负债端收益率下降缓慢。由于银行发行理财具有刚性需求,而理财产品定价存在黏性,将导致资金成本调整速度远远落后于经济下行速度。四季度仍有大量资金等待配置,但是增量资金多来源于其他存量投资领域的撤出,一旦避险情绪缓和、投资者风险偏好有所恢复,将推动长端收益率上行。长久利率品可谨慎进行波段操作,信用品应以稳健投资为主,适当缩短久期并降低杠杆。