

# 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值白马股，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行并纳入央行抵押品、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，主要是因为叠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下跌同时出现。反倒是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重启因素值得警惕，建议配置优质成长股和低估值白马股：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、智慧城市建設等。

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，全球流动性宽裕。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，资金面宽裕，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，“一带一路”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