

宽松难改震荡 把握低风险机会



□本报记者 刘夏村

11月14日,“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会”来到广东省广州市,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、中国证券报和嘉实基金管理有限公司共同举办。

嘉实基金策略分析师方晗表示,宽松的流动性格局会引导市场在阶段性的风险偏好强化的过程中演绎出明显的赚钱行情。但在增量资金难以回归、杠杆难以恢复上半年水平的前提下,市场很难长期支撑上半年那样的高估值水平。

嘉实基金经理王汉博表示,总体来看股市的下行压力较大,宽松的流动性以及A股投资者的投资信仰会导致市场波动较大。在投资上,要选择新兴成长方向、精挑优质标的。济安信副总经理、基金评价中心主任王群航表示,保本基金出现新特征,迎来配置机会。

方晗:未来半年大概率处于震荡格局

王汉博:选择新兴成长方向

□本报记者 刘夏村

11月14日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会广东站”活动现场,嘉实基金策略分析师方晗表示,没有风险偏好配合的宽松流动性,不足以支撑权益资产短期的估值回升,未来半年的市场更可能处于震荡格局,看好云计算、信息安全、生物药、环保等投资方向。



展望中期市场,方晗认为,股市去杠杆最快阶段已经过去,融资余额经过连续四个月下降,已经回落到9000亿元左右,相当于去年12月初水平;高杠杆的场外配资大部分已经清理完毕,去杠杆最快最急的阶段已经过去。机构投资者普遍仓位较低,短期杀跌动能减弱。与此同时,9月和10月的降息与降准确认货币政策仍在宽松过程中。具体而言,截至7月,新增外汇占款下降1.2万亿元,同比去年少增接近2万亿元,18%的存款准备金率大概率将继续下调,对冲外汇占款的下降,利率等待美联储加息落地和CPI见顶后,明年有继续下调的空间。

不过,他认为,目前市场风险偏好有待提升,没有风险偏好配合的宽松流动性,不足以支撑权益资产短期的估值回升。他表示,从市场稳定后,监管层一方面加紧清理剩余配资,一方面快速恢复IPO和限制杠杆比例等举措来看,管理层不希望杠杆卷土重来;对于散户而言,对股灾的惨痛记忆暂时难以消除,场外资金进场意愿不明显,更多表现为场外资金加仓。因此,增量资金的格局难以快速回归。

他表示,未来半年的市场更可能处于震荡格局。一方面,市场重建工作绝非一朝一夕就能完成,经济基本面仍然面临较大挑战和不确定问题;宽松的流动性格局会引导市场在阶段性的风险偏好强化的过程中,演绎出明显的赚钱行情。但在增量资金难以回归,杠杆难以恢复上半年水平的前提下,市场很难长期支撑上半年那样的高估值水平。

对于未来投资机会,他认为,更多体现在两个方面:一是具备低估值、收入增长稳定、盈利不确定性低、高分红率的稳定成长类个股,将在全社会资产收益率下降的大背景下吸引不少长期机构投资者;二是符合未来经济发展方式转型方向、政策扶持、有望转化为实际利润高速增长的成长性公司,A股市场往往给予符合长期发展方向、稀缺成长标的以较高的贴现值。具体而言,看好的方向包括云计算、信息安全、生物药、环保等。



□本报记者 刘夏村

11月14日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会广东站”活动现场,嘉实基金经理王汉博表示,总体来看股市的下行压力较大,宽松的流动性以及A股投资者的投资信仰会导致市场波动较大,所以风险管理仍是未来一两个季度的核心考量因素。

王汉博认为,股市泡沫产生的有利因素主要有三类,第一类为显著提升风险偏好类;支持性货币因素导致的风险资产偏好以及资金过度供给,一些能改善经济基本面预期的结构性因素,如科技创新带来的新时代憧憬等;第二类为三维实体实际显著增长或提升其动机类,如普遍业绩快速增长(或来源于周期性因素,或来源于结构性因素),强调市场化企业家精神的政策引导等;第三类即所谓噪音类,其具有自我强化效应是助涨助跌的,主要就是人类贪婪、恐惧、盲从的本性以及媒体的大肆渲染等。他表示,本轮A股泡沫源于风险偏好提升而非实体业绩增长,而泡沫破灭则源于高估值和高杠杆。

对于未来投资操作思路,他认为,需要关注正面和负面两方面因素。其中可能的负面因素包括:盈利加速下行;估值高高在上;流动性依旧宽松,但边际改善很难,美联储加息的影响会很大等。可能的正面因素包括改革切实落地、资金充裕等。总体来看,股市的下行压力较大,宽松的流动性以及A股投资者的投资信仰会导致市场波动较大,所以风险管理是未来一两个季度的核心考量因素,波段操作是一种折中手段,在投资上要精选新兴成长方向和优质标的。

王群航:保本基金迎来配置良机

□本报记者 刘夏村

11月14日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会广东站”活动现场,济安信副总经理、基金评价中心主任王群航表示,近几个月,由于股市行情不好,且利率市场进入下降周期,低风险种类的基金大受欢迎,从最新的市场情况看,保本基金或许会有更好的发展前景。



王群航表示,对于债券基金,应该关注纯债基金的本质特征,将其作为重要的低风险配置品种,多关注带有一定封闭期限的纯债基金。

因为有了“保本”两个字,经历了前期的股市巨幅震荡之后,投资者开始青睐保本基金。从货币基金,到债券基金、保本基金,预期收益可能会越来越高,潜在流动性可能会越来越低。王群航表示,观察近期发行的三只保本基金新产品,有如下显著特点:一是认购费、申购费为零。以往,保本基金的收费标准不比债券基金低;现在,竟然向货币基金看齐。二是赎回费率基本上降为零。保本基金的赎回费率历来是最高的,行业常态为2%,甚至有3%的,这次基本降为零,这便于投资者灵活操作,同时也是从根本上改变了保本基金的本质。三是担保费率、托管费率在降低。降低成本,是大势趋,包括担保费率,因为这项收费基本上与托管费一样,都是无风险的。四是期限缩短。以往,三年期是主流。现在是两年、一年半的居多。期限

“今年以来”的平均收益率为3.16%,纯债基金为9.12%,封闭式的纯债基金为10.01%,保本基金为17.64%。在安全性方面,这是目前新式保本基金相对于债券基金来说最吸引投资者的地方。

王群航表示,如果想要享受到“保本”待遇,必须按照保本基金的期限要求,持有相关的基金至足够期限,如最常见的是三年。其次,多数保本基金保的只是本金,而对于这个“本金”,有些基金会有不同的定义。

对于投资保本基金,王群航认为,投资者不仅要有较为明晰的资产配置计划,更要有较为长期的、稳定的投资安排。这个“长期”,指的是相比上述相关传统纯债基金而言。他建议:在低风险资产配置结构中,适当地加入一些保本基金,因为预期收益较高且零交易成本。他说:“万一中途有个别保本基金的绩效表现不好,相信担保公司必定会比投资者还着急。投资者这时完全不必着急赎回,只要持有到期,就可以享受保本待遇,反正期限也不长。”