

“改革+创新” 缔造市场持续动力

□本报记者 徐金忠

进入四季度,市场企稳回升态势逐步明确,市场年终行情正在推进。在这样的背景下,如何把握市场阶段性以及中长期机会成为投资者关心的话题。11月15日,“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会”在天津举行,此次活动重点探讨了经济基本面、经济改革创新以及四季度及中长期的市场机会。本场巡讲活动由中国建设银行、中国证券报和新华基金管理股份有限公司共同主办。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩、新华基金研究总监张霖、新华基金明星基金经理李会忠就宏观经济形势、人民币汇率改革、下一阶段市场走势、基金投资策略等发表了看法,为投资者提供了投资建议。



谢亚轩:人民币汇率无趋势性贬值压力



□本报记者 徐金忠

11月15日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会天津站”活动现场,招商证券首席宏观分析师谢亚轩重点分析了中国经济的未来走势,并对人民币汇率改革提出了自己的观点。谢亚轩认为,在接下来的一段时间内,稳增长政策的效力将逐步体现,推动中国经济新发展。另外,谢亚轩预判,未来人民币汇率将是区间波动,没有趋势性贬值压力。

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。

但是随着国内稳增长政策持续出台落地,国内经济的新发展值得期待。谢亚轩认为,当前国内经济持续低迷,今年三季度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。在一系列“组合拳”的共同作用

下,国内经济有望走出低迷,构建新的发展动力。

国内经济正在寻求突破之际,金融领域的改革继续推进,人民币汇率改革成为今年市场的重要看点。谢亚轩认为,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。

谢亚轩认为,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。未来人民币汇率将是区间波动,但没有趋势性贬值压力。

人民币贬值关系着国内资本市场。谢亚轩认为,影响首先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。反例是2015年初,尽管汇率波动,利率上升,但股票市场走高。

张霖:市场将走出震荡向上行情



□本报记者 徐金忠

11月15日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会天津站”活动现场,新华基金研究总监张霖预计,国内经济在四季度仍将在底部徘徊,但经济将迎来稳增长和调结构并行的政策红利。对资本市场而言,资金面将维持宽裕局面。张霖认为,市场将呈现总体震荡向上的行情,“改革+创新”是主基调,明年市场大概率宽幅震荡,主要是结构性行情。

张霖认为,四季度国内经济难现显著反弹。10月制造业、非制造业PMI分别为49.8%、53.1%,战略新兴产业PMI59.8%,

新能源汽车、生物产业最佳,预计11月部分见底行业环比好转,优质行业保持稳定;10月CPI同比继续下降至1.3%,PPI连续44个月负增长,目前通缩是主要矛盾。同时,国企改革提升资源配置效率,互联网+、中国制造2025成为经济转型的重要抓手,“一路一带”输出过剩产能并获得国外优质资源。与此同时,美欧经济复苏比较乐观,美联储存在年底或明年初加息一次的概率,全球流动性宽裕。

经济企稳回升的基础正在夯实。张霖认为,目前国内推进经济新发展,坚持稳增长和调结构并行,加强“供给侧结构性改革”。预计明年财政刺激继续发力、结构性

减税;货币政策表现为衰退性宽松,目前市场资金利率高、短期都处于较低水平。

张霖认为,资金面将持续维持宽裕局面,10月M2增速达到13.5%。近期,IPO重启等又扰动着市场情绪,特别是引发了对资金面的不同观点。无需过度担忧IPO重启后的资金面,IPO新规大幅降低发行冻结资金对市场的分流,且提高市场风险偏好,预计央行也会运用公开市场逆回购等操作维稳资金面稳定。近日,沪深交易所提高了融资保证金比例,张霖则认为,融资保证金新规的出台,对当前的市场影响有限。

投资机会上,张霖预计,市场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,不排除近期指数再次出现回调。但考虑估值切换,基本面优质的新兴消费、新兴成长方向将引发中长期结构性行情。短期关注十三五规划、国企改革、新材料、互联网+、工业4.0、基因检测、核电、信息安全、油气改革、健康中国、虚拟显示、次新股等。明年市场大概率宽幅震荡,主要是结构性行情。建议配置优质成长股和低估值白马股,具体关注金融、食品饮料、医药、餐饮、环保、新能源汽车等板块龙头个股,以及基本面优质的TMT个股回调之后的机会。

李会忠:

做好配置把握中长期投资机会



□本报记者 徐金忠

11月15日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会天津站”活动现场,新华基金明星基金经理李会忠认为,A股中长期投资机会仍多,投资者需要选择股票、基金等进行资产配置;在基金投资上需要基于不同的时机,掌握基金买卖申赎技术。

李会忠认为,利率处于下降通道为价值股提供估值上升空间;国企改革政策等提供制度红利;居民资产重配置;“一带一路”、资本市场逐步开放有利于国内企业国际化,国际资本流入;创新创业、消费转型政策环境长期有利于创新型企业成长等都是A股市场的中长期投资机会。以无风险收益率处于下降通道来讲,李会忠认为,在后工业化社会,股市受利率周期影响程度超过实体经济景气周期。2008年金融危机后,美欧日零利率和量化宽松货币政策导致的长期牛市最具代表性。近期最重要的变化是网上打新收益超过15%的无风险收益率暂时消失后,其支撑的银行理财等真实市场无风险收益率和银行资金成本将会快速下降,驱动低风险偏好的资金被迫进行重配置。

李会忠认为,在长期投资策略上投资者应该做好资产

配置。股票市场长期年化复合回报率达12%,在所有可投资资产类别中最高,必须适当配置以提高总资产收益率。与此同时,个人资产需合理配置,应坚持“三三制”,即权益类、债券类、现金类均衡配置,根据短期涨跌幅度和预期收益调整配置比例,不赌一头,留有回手余地。

具体到基金投资上,从中短期投资策略来讲,需要坚持基金风格分散、基金经理风格分散风险,在市场的不同阶段,有所侧重但不单一配置。对于投资者的基金买卖申赎技术,李会忠建议投资者:仓位控制最重要,高位止盈止损,低位方有回补余地,评估总亏损承受力,提前设定止损位,果断止损,保持合适心态和风险应对能力;买卖操作坚持“三三制”,分散风格,分批投入,决定趋势性加或减仓时不必一次出手,至少分三批,平均到各日,获得平均价格;浮盈追加,浮亏摊低;在均值回归预期下,风格轮动可提高风险收益比,逐步将累计涨幅大的基金逐步分批转换为滞涨的基金,可减少回调风险或享受补涨收益。

在配置标的上,李会忠目前主要关注新能源汽车、城市规划建设(地下管廊、海绵城市等)、高铁投资、消费类、医药类等。