

经济转型进行时 财富管理新时代

□本报记者 徐金忠

国内经济新常态正在逐步确立,资本市场的新环境正在形成。如何把握转型创新市场中的投资机会,成为投资者关注的话题。11月22日,“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会”在昆明举行,期间重点探讨了经济转型、市场转型中的投资机会。本场巡讲活动由中国建设银行、中国证券报和上投摩根基金管理有限公司共同主办。

上投摩根副总经理张军认为,未来国内经济处于改革转型的大环境中,中国迎来了财富管理的新时代。上投摩根将为投资者提供国内外一级二级市场的各类产品,为投资者带来回报。

在活动现场,上投摩根国内权益投资部基金经理帅虎、广发证券首席分析师陈杰对经济转型大趋势、资本市场改革前景以及相关投资机会发表了看法,为投资者提供投资建议。



陈杰:掘金“存量经济”

□本报记者 徐金忠

11月22日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会昆明站”活动现场,广发证券首席分析师陈杰认为,我国经济正在从经济旧常态,即需求拉动供给的“增量经济”模式,转型为经济新常态,即需求和供给的正循环被打破,从“增量经济”转向“存量经济”。经济新常态下,资本市场正在发生深刻调整,在“存量经济”模式下,估值的影响大于基本面的影响。陈杰建议投资者积极寻找“存量经济”模式下的市场机会,在行业选择上注重从存量中掘金。

陈杰回顾了经济旧常态。他认为,房地产市场化改革和加入WTO刺激了需求端的扩张。其中,房地产市场化改革刺激房地产需求大幅提升;加入WTO则刺激出口大幅提升,低成本“中国制造”得以走向世界。需求端的改善强烈刺激了供给端的扩张,需求和供给的同时扩张,带来了“增量经济”模式。

但这种情况正在发生变化。陈杰表示,目前国内需求的



继续扩张已遇到瓶颈,国内需求趋于饱和;在海外市场,由于中国需求占全球比重较大,海外扩张并不会带来很大的需求弹性。需求拉动供给的正循环被打破,具体来讲,需求萎缩导致A股收入增速下台阶,需求的萎缩又导致供给收缩,投资下行。从“增量经济”模式进入“存量经济”模式已经成为经济转型的必然方向。

在“存量经济”模式下,资本市场迎来变化。陈杰称,“增量经济”模式下,股市和基本

面趋势密切相关。从历史走势来看,A股共经历了五轮完整盈利周期,而股市的大幅上涨往往出现在盈利改善周期,熊市则往往出现在盈利回落周期。但2013年以后,A股的盈利趋势几乎一直与市场走势反向。陈杰预判,盈利已陷入窄幅波动,对市场方向的影响不大,但市场估值仍在剧烈波动,对指数的影响越来越大。经济下台阶带来的利率下台阶、投资者对产业转型和体制改革的预期、居民资产配置偏好的变化、

杠杆的使用、监管政策的变化等,都在影响股市估值。

目前国内政策面在发生积极变化,“供给+需求”双向发力。陈杰认为,利率持续下行,国内类似于“供给学派”的经济新思维正在释放改革红利,特别是对供给和需求两方面的改革,是A股估值提升的重要动力。

陈杰预判,2016年A股市场存在上行空间,建议投资者积极应对。具体来讲,2016年房地产市场的小周期回升有望改善房地产产业链盈利状况,从而支撑A股整体盈利回升;“供给+需求”双向发力的政策有望提升A股资产周转率,从而提升ROE;预计A股剔除金融股的盈利增速从2015年的-8%上升至2016年的10%;预计A股整体盈利增速从2015年的0.2%上升至2016年的5%。

在具体行业配置上,陈杰建议投资者关注:盈利结构性改善的行业,能享受盈利和估值的双重推动;在存量经济下的后端市场行业;消费服务业以及环保、软件、医疗服务类等。

帅虎:看好成长股与长线主题



□本报记者 徐金忠

11月22日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会昆明站”活动现场,上投摩根国内权益投资部基金经理帅虎回顾了今年以来的市场走势,并对未来基金投资策略进行了展望。帅虎认为,周期股估值目前处于历史低位,随着GDP增长小幅企稳、财政货币双宽松,股市资金面有支撑,资本市场总体处于稳定期,正在进行静态修复,看好估值合理的成长股和长线主题。

今年6月以来,市场遭遇了短期大幅下跌。帅虎认为,市场短期大幅回调,高估值是内因,在市场上涨过程中,创业板PE一度接近140倍,估值惊人。另外,在6月,市场流入资金扩展已经进入末端,资金对市场的支撑作用后继乏力。

结合市场数据,帅虎表示,当前周期股估值仍处于历史低位,但成长股尚难言便宜。另外,参考中证全指与美国标普500、德国DAX、日经225、法国CAC等市场指数,通过横向对比,A股整体估值难言便宜。

但影响资本市场的各种因素正在发生变化,这将影响资本市场的后期走势。帅虎认为,目前国内GDP增长乏力,但四季度有望小幅企稳,其中基建投资将继续维稳经济,制造业投资将持续下滑,房地产销售连续三个季度改善,投资有望小幅企稳。在资金面上,资本市场则面临了多个难得的机会,财政货币双宽松,股市资金面有支撑。具体来讲,财政支出增速持续高于财政收入、在货币政策上多次降准降息,在资金面上持续为股市提供支撑。另外,帅虎预判,四季度通胀风险可控,猪肉供给短缺领涨CPI,非食品项仍处通缩状态;CRB同比跌幅到底,大宗商品价格可能逐步走高;人民币汇率上,短期出现趋稳态势;海外影响因素方面,美联储加息预期将加大资本市场波动,12月美联储加息是大概率事件,明年预期加息3至4次,历史上美联储加息前后,新兴市场股市普遍承压。

但当前市场已经确立了持续健康发展的相关因素。帅虎表示,目前市场上杠杆已经逐步接近合理水平,整体市场的估值虽难言便宜,但正在趋于合理;质押风险大幅下降。这些都是市场健康发展的重要表现。由此,他认为,从中长期来看,居民配置金融资产仍有较大空间。

帅虎认为,现阶段市场处于稳定期,正在进行静态修复。在投资机会上,TMT和消费行业收入与利润增速较为稳定,金融服务是牛市高贝塔行业,后续景气难持续;上中游行业受制于产能出清,景气度下降明显。帅虎看好估值合理的成长股和长线主题。具体来讲,工业4.0、新能源/环保、传统企业整合、长江经济带、国企改革等主题存在投资机会。

王玉蓉:打好理财服务牌

□本报记者 徐金忠

11月22日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会昆明站”活动现场,建设银行云南省分行个人金融部副总经理王玉蓉认为,基金业发展要打好理财服务牌,要用顾问式销售,要用专业化的资产配置服务、售后服务提升基金业形象。

王玉蓉认为,今年新基金发行高潮不断。除年中股市大跌,市场情绪受到打击,新基金发行一时遇冷之外,其余时段都比较强劲。今年新成立基金数量已经超过1000只,权益类产品在沉寂一段时间之后,四季度又有回暖迹象,尤其是11



月,发行数量相当惊人。追踪市场热点,公募基金非常敏锐,市场火什么,他们就发什么基金。上半年如火如荼的分级基金在

经历下折风险教育之后,发行已“哑火”。时值年末,谁将接过发行大旗?截至11月18日,在发基金数量多达63只。而从

正在审批的新基金类型可以看出基金公司的下一步动向。如何实行动态配置需要建行以及基金公司等各方一起进行专业化服务。

王玉蓉认为,要积极倡导基金业发展打好理财服务牌,要用顾问式销售,要用专业化的资产配置服务、售后服务提升基金业形象。作为基金销售主渠道的银行,建行会在产品销售中着重创新服务方式和服务流程,并用好大数据等技术平台来为客户进行资产配置,帮助客户进行投资组合管理,履行必要的投资顾问服务职责。基金公司作为基金产品的提供商,必须在为客户提供资产配置、持续性后续服务方面下工夫。