

# 制度红利释放带来投资新机遇

□本报记者 徐文擎

临近年底，市场由国庆节后一路上涨的局面转为震荡胶着的态势。投资者对今年最后一个月的A股演绎和个人大类资产配置十分关心。

12月5日，由中国建设银行、中国证券报社和华夏基金共同举办的“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会”在海滨城市大连召开。此次活动就投资者最关心的市场话题展开深入讨论，吸引了数百位投资者参加。

华夏基金策略分析师范子铭称，在GDP增速下滑、流动依然充裕、杠杆资金风险得到最大程度释放的背景下，制度与政策的改革将为资本市场带来新的发展机遇。同时，伴随着人口结构的变化，中长线的投资机会将显现。



## 范子铭：制度和政策带来投资新机遇

□本报记者 徐文擎

12月5日，在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会大连站”活动现场，华夏基金策略分析师范子铭认为，当前的市场行情可从宏观经济、流动性、杠杆资金、制度与政策的框架下去分析。在GDP增速下滑、流动依然充裕、杠杆资金风险得到最大程度释放的背景下，制度与政策的改革将为资本市场带来新的发展机遇；同时，伴随着人口结构变化，中长线投资机会将显现。

### 多空平衡存量博弈

范子铭从四大脉络分析当下行情。首先，从宏观经济和流动性层面看，国家支持慢牛意愿明显，经过6次降息，目前处于低利率区间，未来仍有进一步降息的可能性，中期货币政策将维持宽松；而财政政策和投资规划正紧锣密鼓地推行；同时，政府层面高度重视创新战略发展，“大众创业、万众创新”的相关配套政策陆续出台、逐步落实。另外，在经济低迷的情况下，证券市场的发展具有稳定人心的意义，来自监管层的呵护意愿非常明显。

他认为，从宏观经济和流动性的配合上看，当下已经经营造出一个不错的环境，但制度性的安排上仍存在一定风险。首先，前三季度经济数据低于预期，刺激效果延迟显现，经济刺



激政策的效果何时能显现、对新兴行业的实际支撑力度有待观察；其次，在去杠杆措施下，市场是否还会发生“黑天鹅”事件仍需观察；另外，股指期货市场的制度安排，公募、保险等机构投资海外市场是否会引发资金分流，以及注册制、印花税等措施的落地都是可能引发市场变化非常重要的变量。

他以2000年美国纳斯达克指数、2007年美国标普指数、1989年日本的日经225指数、2001年上证综指和2007年上证综指为例，分析了GDP增速过快、CPI高企、债券到期收益率提高、M2增速降低、处于加息周期等5项

因素对牛市行情的终结作用，认为只要其中两三个因素同时出现就会影响市场上行。而从目前国内情况看，GDP并非加速上行、CPI增速也不明显、债券到期收益率对股票的抽离作用比较有限，同时M2增速接近预期，并没有太大压力，而市场也处于相对宽松的降息环境中，因此，尽管宏观经济增速下降，但从资金、政策与之的配合的角度来看，还未有直接的利空因素。“应该说，现在是存量博弈市场，成长股表现较好的阶段。”他称。

### 2016年将涌现四大题材

对于2016年市场的演绎，范子

铭认为，可从宏观事件和资本市场本身的变化来分析。从宏观上看，国际层面，今年12月到明年3月美联储加息预期维持不变，市场将面临资金从新兴市场回流美国的压力；欧洲央行版QE给A股带来连带效应；人民币国际化的进程持续进行，尽管短期看人民币被纳入SDR，对市场的正面影响有限，但有利于A股被纳入MSCI，一旦成形，将会为A股带来可观的新增资金，对A股起到非常好的正面作用。国内层面，养老金入市、注册制和战略新兴板的落地、沪伦通和深港通的开通等经济性事件也将起到关键性作用。

从资本市场本身的环境来看，利率下行、汇率趋于稳定、政策面趋于强刺激。在此背景下，2016年的资本市场将涌现四大题材。从多层次本市场角度，IPO重启、深港通、SDR等货币领域突破、注册制和战略新兴板的落地都将催生不错的概念主题；从产能结构调整与国际产能协作角度，国企做大做强、混改、税改进入实质性推进阶段，区域经贸合作以及“十三五”锁定的产业政策等，也将孕育新的投资机会；从消费升级来看，教育、健康医疗、旅游、体育、新兴消费品会成为贯穿一个阶段的优良主题；从安全和维稳的角度，金融改革、军工、网络安全、环保等主题都会受到投资者追捧。

“货币政策持续宽松，改革层面

的国企改革、区域规划等逐渐进入到兑现期，再考虑到中国人口周期推进的特点，部分热点行业将有能力穿越牛熊。”范子铭说。

值得关注的是，未来人口结构的变化将决定行业发展。曾经，大规模的城市化浪潮和80年代生育高峰的住房刚需与不相匹配的住房供给间的矛盾，造就了房地产市场的蓬勃发展和上下游企业的鼎盛时期。现在，一方面，人口老龄化的加速及中国特有的老龄化结构性因素决定了养老产业潜在需求；另一方面，庞大的90后人口数量，叠加相对更高的边际消费倾向奠定了90后未来的消费能力，而且随着90后步入青年时期，这类似美国的“婴儿潮”，有望对未来消费市场产生持续性影响。同时，“全面二胎”将带来未来3至5年的补偿性生育高峰，预计每年将多增600万人口，这相当于目前每年出生人口的35%，新生儿数量的大幅度增长为婴幼儿消费市场打开广阔空间。

范子铭特别提到，基金发售热度与其收益有着微妙联系。从华夏基金收集和一组数据来看，基金销售最火热的时候，反而不是投资收益最好的时候，相反基金发售热度适中甚至冷淡的时候，基金的投资收益率一般不错。“这是投资的逆向角度，越是其他人不想买基金时，反而是积极认购的好时期；基金发行最热的时候，需要注意市场风险。”他说。

## 全莲花：基金定投分散择时风险

□本报记者 徐文擎

12月5日，在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会大连站”活动现场，建设银行大连分行个人金融部基金业务负责人全莲花表示，基金定投是一种非常好的分散择时风险的方法，建议投资者可以在阶段低位采取定投方式配置偏股型基金。她同时建议，在日益复杂的资本市场中，投资者应将资产交给专业的资产管理人打理，多元配置，达到资产的保值增值。她还提到，建设银行大连分行与华夏基金长期保持着密切的伙伴关系，在产品、业务培训方



面都有着长期合作。

她称，每次举办市场活动时客户的参与热情程度就能直观地反映出市场当下的热度，看人气就知道该买还是该卖，例如今年5、6月时，建行大连分行一个月就能拿到超过10亿元的偏股型基金的销量，但那时不一定是投资者最赚钱的时候。相反此时她认为是一个较好的布局时机，建议采取基金定投的方式分散择时风险，积累收益。“谁都无法准确预测未来市场涨跌，建议大家做定投，尤其是

大额定投，因为小额定投更多的是体验，大额定投才能赚钱。”

她提到，华夏基金是最早与建设银行合作的基金公司之一，也是业内最早成立的基金公司和目前规模最大的基金公司之一，拥有近200人的投研团队，堪称豪华，这为基民的投资收益提供了保障。近年来国内财富管理市场竞争加剧，产品日新月异。在这样的时代背景下，不同类别的专业机构之间的交流沟通和共同探讨显得尤为重要。