

积极政策发力 分散化进行中长期布局

□本报记者 吴娟娟

11月24日,由中国建设银行、中国证券报主办,国泰基金承办的“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”在河南新乡举行。活动现场国泰基金基金经理彭凌志认为,目前A股的政策底和估值底都正在出现。配置方面,看好“科技”、“医药”、“消费”等板块。兴业证券首席策略分析师吴峰说,国内各项政策发力,长期悲观预期一定会被修正。

彭凌志认为,10月以来政策底部进一步确认:政府出手稳定市场,救助股权质押风险较大的中小企业;推出多项举措,缓解市场对于民企的担忧;着力扩大开放,加强市场基本制度改革;监管层鼓励上市公司

回购和并购重组。这些政策被市场解读为政策底进一步确认。

在估值已经较具吸引力的前提下,他仍建议投资者控制好风险。基金投资方面,建议分散化并做中长期布局。

兴业证券首席策略分析师吴峰说,货币政策正在从“宽货币加紧信用”转向“宽货币加宽信用”。财政政策层面,政府强调基建补短板的重要性,降税减费政策积极推动。汇率政策方面,我们并未动用任何汇率干预措施人为压低汇率。此外,大资管新规靴子落地,相比市场预期更加宽松。吴峰也认为,政策底已经显现。

吴峰预计,明年房地产投资将继续下滑,基建投资整体或低迷,受此影响制造业投资整体将表现不佳。尽管如此,吴峰依然表示,长期悲观预期一定会被修正。



国泰基金彭凌志:看好科技、医药、消费板块

□本报记者 吴娟娟

11月24日,在由中国建设银行、中国证券报主办,国泰基金承办的“2018年基金服务万里行——建行·中证报金牛基金系列巡讲”河南专场活动中,国泰基金基金经理彭凌志认为,目前A股的政策底和估值底都正在出现,配置方面,看好科技、医药、消费等板块。

政策底进一步确立

今年以来上证综指震荡下跌。彭凌志认为,上证综指下挫可归于多重因素。首先,经济下行的影响,GDP增速从一季度的6.8%回落至三季度的6.5%;其次,部分民营企业出现困难,市场情绪进一步转向悲观。

彭凌志认为,10月以来政策底部进一步确认:政府出手稳定市场,救助股权质押风险较大的中小企业;推出多项举措,缓解市场对于民企的担忧;着力扩大开放,加强市场基本制度改革;监管层鼓励上市公司回购和并购重组。这些政策被市场解读为政策底进一步确认。



他表示,从绝对估值来看,目前A股估值水平略高于2014年牛市起点之前。目前创业板综、创业板指、中小板综、中小板指、中证1000的估值水平均处于历史以来相对低位,沪深300、上证50分别为11倍、9.7倍,均低于2010年以来估值均值。

他表示,回顾2005年以来A股的表现,“政策底”、“市场底”、“基本面底”三者之间确有明显的时滞关系,一般情况下,“政策底”先于“市场底”出现,而“市场底”先于“业绩底”出现,领先的时间有时候会很长达到半年到三个季度。

看好科技、医药、消费

谈及当下投资思路,彭凌志表示,看好科技、医药、消费等板块优质个股。他表示,科技方面,以生物技术和信息技术相结合为特征的新一轮科技革命和产业变革正在进行。优质企业会获得发展动能。医药方面,人口老龄化明显,形成医药行业巨大需求。消费方面,中等收入群体崛起,创造巨大的多元化需求。具体到个股方面,彭凌志表示,看好景气向上,有政策支持、竞争壁垒,且商业模式可靠的企业,以及处于高速增长中,估值合理的个股。操作方面,保持适度灵活度。

彭凌志认为,我国经济增长的模式正发生改变,由投资拉动转向消费和创新驱动。上述投资思路是基于这个转变。未来基本面良好,有增长潜力的公司具有吸引力。而科创板推出和退市制度出炉完善将促进优胜劣汰,进一步改善上市公司企业质量,从而优化A股生态,为资本市场带来更多优质、有增长潜力公司。

彭凌志认为,过去中国经济举债

发展经济的模式已经无法持续,而目前政策组合的方向虽然短期内可能会牺牲部分经济增速,但有利于经济长期健康发展。这些政策一方面减税增效让利民企与居民,另一方面推进改革,支持民企发展,增强经济活力。

“过去十年,靠基建和出口拉动的模式开始面临变革。其实很好理解,把国家想成一个家庭。杠杆加太厉害,就一定要把这个杠杆降下来,这个家庭才能健康的发展。国家是一样的道理,如果杠杆加到一定比例之后,GDP每年的增长大部分将被贷款利息吞掉,这是难以持续的。”在这个前提下,经济发展惠及的领域与之前会有所不同,这是看好科技、医药、消费等板块在将来的发展机遇的逻辑。

彭凌志认为,目前政策发力重新建立市场信心,市场信心在缓慢修复中。在估值已经较具吸引力的前提下,他仍建议投资者控制好风险。“如果不是急用的钱,可以在这个位置做长线布局。其实这个位置无论是估值还是涨幅,都跟历史上底部的局势很相似。基金投资方面,建议分散化并做中长期布局。”他说。

兴业证券吴峰:悲观预期一定会被市场修正

□本报记者 吴娟娟

11月24日,由中国建设银行、中国证券报主办,国泰基金承办的“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”在河南新乡举行。兴业证券首席策略分析师吴峰认为,目前A股的政策底和估值底都已经出现,长期悲观预期一定会被修正。配置方面,看好科技和消费等板块。

内外环境改善

吴峰认为,中期来看A股市场震荡筑底。政策底和估值底已经显现。长期悲观预期一定会被市场修正。

吴峰说,货币政策正在从“宽货币加紧信用”转向“宽货币加宽信用”。财政政策层面,政府强调基建补短板的重要性,降税减费政策积极推动。汇率政策方面,我们并未动用任何汇率干预措施人为压低汇率。此外,大资管新规靴子落地,相比市场预期更加宽松。这些方面表明,政策



底已经显现。

他认为估值底也已现。2449点对应全A股PB为历史最低水平,PE为历史第二低水平。

不过他认为,目前我国,经济仍存向下压力,盈利底未至。地产三年牛市刚刚过去,处于休整期。消费增速从两位数降至个位数,短期难逆

转。A股非金融非石油石化企业的净利润增速连续三个季度下滑,受制于经济的进一步下滑将继续下行。

“明年的经济可能跟2012年比较像,GDP增速预计为6.3%左右。房地产投资将继续下滑,基建投资整体或低迷,受此影响制造业投资整体将表现不佳。”不过,吴峰表示长期悲观预

期一定会被修正。

他表示,IMF已经下调对美国经济增速至2.5%,美元指数上升有限。如果美联储持续鹰派,加息只能保物价,却牺牲了就业,可能会导致美十年期国债暴跌。他依此判断明年美元上升空间有限。中国有大量估值便宜的优质核心资产,且允许海外资金配置,长期看性价比比较高。从国内配置视角看,过去十年金融扩张期所催生的大规模“低风险高收益”资产在金融收缩期逐步消失。资金将会走向两端,一端是无风险资产,利率债为代表,另一端是高收益的风险资产,股票是首选。

看好科技和消费

吴峰说,2018年只是大创新的“早春”,虽也有乍暖还寒,但趋势确定,投资者需要高度重视基本面,介入长期优质标的。展望2019年,以苹果为代表的科技产品正引爆科技2C革命,他们已经走到产业生命周期的成熟期。而以5G、云计算、大数据、物联网等代表,2B端变革正在发生,

将迎来高速成长期。建议关注计算机中的自主可控,信息安全,包括工业互联网等相关产业。

消费方面,过去2-3年,由棚改货币化带动,地产后周期的白酒、家电、家居等板块性盈利增速面临拐点。而以轻奢化、休闲化、个性化、便捷化、社交化、品牌化为代表的“轻”消费方向有望高速增长。

吴峰表示,消费方面,中长线投资者可关注医药食品饮料。短期来讲,这些板块价格回升或许没有那么快。但中长期来看,它的业绩非常稳定,也是外资比较偏好的板块。

“外资进来买股票,经常会考虑的一个问题是这个企业能存活多少年。对他们来说,时间价值的贴现长度是最主要的。A股确实有些公司基本每年能增长100%,但过10年甚至20年以后,很难说这些公司还是否存在。但消费品行业如医药的食品饮料,过50年甚至100年或许仍然存在。对于消费,从中线的角度,利用市场调整或可做一定的布局。”他说。