

机构研判明年布局方向

大类资产配置看好“中国主题”

□本报记者 徐金忠

2021年投资进入收尾阶段,新的一年如何布局?特别是在当前大类资产配置环境较为复杂的情况下,抓住组合的趋势、投资的主线至关重要。临近年终,不少基金机构发布最新的大类资产配置观点,为投资者做好新年新布局指明方向。基金机构指出,2022年,各类资产将受到多方面因素的综合影响,将呈现分化趋势。其中,“中国主题”仍然是投资布局的核心方向之一。

分散投资应对波动

2022年的大类资产配置组合,仍然要考虑疫情的影响,特别是近期新变异病毒的出现,为全球经济带来了较大的不确定性。

“2021年全球经济增长强势反弹。虽然复苏仍在进行,但并不均衡。变异病毒的快速传播造成持续干扰,供应链遭遇瓶颈,将继续对经济增长带来挑战。”瀚亚投资表示。

中银证券指出,2022年海外复苏前景差异较大。疫情依然是全球复苏的扰动因素,疫苗接种进度的差异加剧全球复苏的分化。对发达国家和地区来说,首要问题是通胀和收紧货币政策,美国经济复苏基础较好,需求复苏叠加能源价格上涨,通胀压力将维持在较高水平,预计美

联储加息大概率不止一次;欧洲经济复苏基础不如美国牢固,且当前重新受到新冠疫情困扰,但欧央行在货币政策指引方面有望与美联储保持方向上一致;日本2021年三季度实际GDP环比下行,经济复苏乏力,但通胀压力整体不大,预计货币政策仍将维持宽松。对新兴国家和地区来说,2022年风险因素出现的概率较大,冲击主要来自美联储加息等外在因素,以及新兴国家与发达国家经济增速差明显收窄、自身负债率偏高等内在因素。

安联投资指出,2022年,投资者可能需要进行更广泛的多样化,分散投资于不同的资产类别、投资风格和地区,使其投资组合能够应对频繁的波动。但投资者也应利用这个机会把握住颠覆性结构趋势,这种趋势将驱动甚至颠覆对未来的预期。

“经过2021年‘基数效应’下的反弹后,经济增长可能放缓。疫情相关的不确定性和供应瓶颈很可能拖累经济增长,并导致价格持续波动。”安联投资表示。

“了解中国”是关键

对于2022年的投资布局,瀚亚投资指出,在股票方面,根据目前在经济周期中所处的位置,仍然比较看好股市。经济增长可能迎来新一轮的上行,为股市带来利好,但我们离2020

年市场那种一致看涨的局面还有一段很长的距离。

瀚亚投资表示,鉴于估值较高,尤其在美国,正在寻找更多的战术性机会。“与此同时,鉴于美国股票估值较高,紧缩周期加快,预计新兴市场表现将优于发达市场。而我们对新兴市场的判断不会基于新兴市场的贸易重启情况,而更多基于对政策稳定性的乐观看法。预计新兴市场中会出现一些具有吸引力的机会。”

在债券方面,瀚亚投资认为,长期来看,相对于美国投资级债券,更倾向于美国高收益债券。2022年亚洲增长前景的改善将吸引资本和外国直接投资的流入,从而提升亚洲货币相对于美元的升值潜力。目前全球经济增长预期将继续对风险资产形成支撑。亚洲债券或将继续受益于全球投资者对收益的追求。

安联投资则强调“了解中国”的重要性。安联投资认为,2022年是重估整体投资组合的好机会,也是利用“驾驭利率”、“了解中国”、“实现可持续发展”三个结构性主题良机。

安联投资指出,中国作为全球第二大经济体处于全新的战略转型阶段。“投资中国市场会面临市场波动,但我们仍然对长期投资逻辑充满信心。”安联投资认为,了解中国总体环境和战略,并且在中国市场采取主动策略的投资者,有机会收获稳健回报。

关注两条主线

基于养老FOF的长期理念,肖侃宁认为,2022年权益投资主要关注两个方面,一是永远不会被世界改变的行业,二是可能会改变这个世界的行业。

前者即和人民生活息息相关,涉及“衣食住行”的行业。消费、医药等行业今年虽然表现并不好,但为未来的布局赢得了时间。今年的下跌使其估值更加合理,从明年来看,这些行业整体收益大概率仍在两位数以上。

可能会改变这个世界的行业则如碳中和、绿色经济、新能源等行业,这些行业的景气度明年仍然较好。在整个市场处于无风险利率下行的背景下,某个行业的景气度或者是盈利增速较高,大概率它也是当年表现较好的资产之一。

债券投资方面,肖侃宁表示,需要注意投资节奏。首先,经济增速探底的过程对债券来说存在机会,债券收益率会因为资金面的宽松进一步下行,因此对债券市场抱有看多态度。其次,在经济逐步企稳的过程中,股票市场和债券市场的情况会有一些变化。随着无风险利率的企稳,包括债券收益率的上行,市场风格会逐步在成长和价值之间取得平衡,债券的久期需要控制。

新华社民族品牌指数 多只成分股获北向资金增持

□本报记者 王宇露

上周市场震荡上行,新华社民族品牌指数上涨2.64%。从成分股表现来看,立讯精密、欧派家居和老板电器等多只成分股表现十分强势。贵州茅台、东方财富、五粮液等成分股获北向资金大幅增持。展望后市,机构表示随着市场“稳增长”预期进一步走强,消费行业中长期前景明朗,业绩有支撑,行业韧性犹存,经过近一年的调整,估值已进入相对合理的位置,是中长期配置的方向。

多只成分股表现强势

上周市场震荡上行,上证指数上涨1.63%,深证成指上涨1.47%,创业板指下跌0.34%,沪深300指数上涨3.14%,新华社民族品牌指数上涨2.64%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。立讯精密以17.32%的涨幅排在涨幅榜首位,欧派家居上涨16.87%居次,老板电器、中国中免、涪陵榨菜和视源股份均涨逾12%,通策医疗和海康威视分别上涨10.56%和10.54%,苏泊尔、科沃斯、三全食品涨逾8%。今年以来,北方华创上涨103.63%实现翻倍,科沃斯上涨99.81%,国电南瑞和宁德时代涨逾80%,许继电气、片仔癀涨逾70%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入488.34亿元,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入贵州茅台43.58亿元,净买入东方财富34.75亿元,净买入五粮液16.24亿元,净买入中国中免、亿纬锂能、韦尔股份分别达9.92亿元、9.82亿元和9.34亿元,海尔智家、格力电器、爱尔眼科、京东方A、山西汾酒等成分股均被增持超过5亿元。

消费行业前景明朗

展望未来,泓澄投资认为,明年注册制改革大概率将在全市场铺开,更多优质创新企业有望通过进入A股市场融资而加快发展步伐,A股市场的行业结构也将加速优化,对外资的吸引力持续提升。

泓澄投资称,在稳增长基调下,可以重点关注政策发生边际变化的领域以及经济稳增长的发力点。消费是经济稳增长的重要环节,2021年中央经济工作会议将“实施好扩大内需战略,增强发展内生动力”顺序调升重要任务中第一位。消费行业中长期前景明朗,业绩有支撑,行业韧性犹存,经过近一年的调整,估值已进入相对合理的位置,是中长期配置的方向。医药、软件等行业具备科技创新属性,也是国家大力发展方向。

星石投资表示,目前处于“PPI上升压力缓解、CPI仍温和上涨”的环境,通胀或不再构成政策压力,“稳增长”政策空间正在打开。随着市场“稳增长”政策预期进一步走强,叠加目前PPI上涨压力缓解,“类滞胀”预期或逐渐消退。同时,上游景气度正在不断向上传导,CPI保持温和上升,叠加政策扶持,消费企业盈利质量有望提高。

银华基金肖侃宁： 养老千钧重 行稳在平衡

□本报记者 张凌之 见习记者 杨皖玉

“养老基金有一根生命线,也就是人的生命周期下滑曲线。”在肖侃宁的讲述中,养老基金的这根生命线有千钧之重。

他的投资理念也正如唐代诗人韩偓的那句诗词:“千钧将一羽,轻重在平衡。”平衡于权益与稳健,平衡于收益与风险,力达行业中性,构建出长期持续战胜偏股基金指数的投资组合。

与生命相伴随的行业

“我对养老金事业是有情怀的,它是一个长期的事业。”

券商、保险、公募,养老金、指数基金、保本基金、公募FOF,从业20年,丰富的从业经历肖侃宁从事养老基金事业打下坚实的基础。

“养老目标基金有一根生命线,也就是人的生命周期下滑曲线。”肖侃宁表示,“我们会根据这个下滑曲线每年调整权益资产的比例。这也就意味着,在权益资产的比例方面,每年基本上都会有一个非常量化的数字。因为这个比例和人的生命结构、年龄息息相关,这也是养老FOF和其他FOF、其他产品很大的不同。”

对于正在发行的银华尊颐稳健养老FOF,肖侃宁拟将权益资产比例控制在15%-20%之

间。作为一只目标风险型养老FOF,他将采用价值增长线的方式,阶段性地针对稳健类资产的收益倒算权益资产可以承受的风险。“相当于我有一根线,限制了基金风险敞口的大小,这也是一个纪律性的操作。”通过价值增长线严控下行风险,同时通过权益类资产的分散化和负相关策略,大概率让资产在价值增长线轨道中运行。

而他管理的目标日期型养老FOF则会采取更加积极主动的策略。“这类产品的权益资产比例通常会达到50%以上,我们会采用核心卫星资产配置。”肖侃宁介绍,核心资产中包括两类资产,即好的基金经理加好的赛道,对应到子基金,一类是长期业绩优秀的主动型基金,另一类则是赛道型ETF;而卫星资产更可以代表肖侃宁对市场的观点,这是整个FOF产品的浮动空间,充当资产再平衡的功能,当核心资产的仓位和风格与市场发生偏离时进行再调整。

对于两类不同养老FOF的选择,肖侃宁表示,目标日期型养老FOF可以一站式解决人们即期到退休这段时间的养老金资产配置问题,其中权益资产的比例即遵循人的生命周期下滑曲线每年发生变化,这类基金适合没有过多时间打理资产的投资者。目标风险型养老FOF则适合有一定时间投入理财的投资者,而且风险承受能力恒定。

■ 富国基金专栏

富国策略：降准不是政策的全部

全对冲MLF,会为市场释放一定净投放。因此12月和明年1月央行或继续大额续作MLF以对冲1.45万亿美元的MLF到期,那么明年6月和7月仍会有大额MLF到期,届时若经济下行趋势依旧,政策或仍有降准对冲MLF并释放流动性的意愿。

央行在7月全面降准后,12月再次全面降准,若短期跟随MLF或LPR利率调降,或释放宽松的货币环境预期,但考虑到当前经济的下行压力和政策“跨周期”调控决心,央行或先通过调降直接影响较小的再贷款利率释放一定利率下降的信号。2019年LPR改革以来,央行共4次下调LPR利率,3次降低存款准备金率(不含本次),降息次数大于降准次数。而2021

年以来,当前经济面临较大的下行压力,央行已经连续两次降准,却未有降息,未来“量价调控”配合,央行通过降低MLF利率引导LPR利率降低或在路上,考虑政策“跨周期”调节意愿,政策提早“发力”,明年一季度前后或有降息“窗口”。

本次降准有望降低金融机构资金成本近150亿,并通过降低金融机构资金成本来促进社会综合融资成本降低。本次全面降准后,预计大行存款准备金率降至11.5%,股份行降至8.5%,城市农商行降至6%-9%,通过对银行的长期无息资金进行补充来降低银行资金成本,银行则通过信贷利率下降向社会传导,进而带动社会综合融资成本降低。

降准是“宽货币”信号,提高未来“宽信用”的置信度,宏观经济表现或有望好于市场预期。虽然央行继续强调“继续实施稳健的货币政策”,但三季度货币政策执行报告删去“总闸门”表述已经体现一定基调边际变化,本次降准是央行基调变化的落地,“宽货币”已经得到验证,市场对于“宽信用”的预期也在提升,若未来“宽信用”力度充足,宏观经济表现也有超预期的可能性。

(本文内容来源于富国策略团队。)