

机构判断2023年春季行情已点燃

□本报记者 杨皖玉

1月12日,第十届“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”第五期直播活动开启。本次活动由中国建设银行和中国证券报联合主办,依托中证金牛座、中国证券报官方平台、账号进行线上直播。在第五期直播活动中,华宝基金均衡风格投资总监、基金经理刘自强和海通证券首席经济学家、研究所副所长、首席策略分析师荀玉根做客直播间,围绕“应对转折年,A股新一轮行情能否开启”主题进行分享并与投资者交流互动。

刘自强表示,比较认可2023年行情进入转折点的看法。经过2022年的下跌,不管是成长股还是价值股,目前的估值水平都降低到历史低分位的水平。从基本面来看,经济走向复苏,市场估值水平在低位,流动性也比较宽松,后市逐步企稳走强的概率非常大。

荀玉根认为,A股春季行情值得关注。历史上看,A股春季行情涨幅大多超过20%,若前一年三、四季度行情较弱,则春季行情启动会偏早。2022年7月-10月A股表现较弱,本轮春季行情自2022年10月底开始已逐渐酝酿。在当前政策面、基本面、资金面等积极变化的推动下,2023年A股迎来开门红,正点燃春季行情攻势。

作为中国建设银行独具特色的活动,“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”至今已成功举办10届,足迹遍布全国各大重点城市,其影响力渗透全国各类投资机构。本次线上巡讲活动更加突出与客户的交流与互动,进一步提升建行的客户服务水平。中国建设银行是首批获得基金代销业务资格的商业银行。一直以来,建设银行秉承以客户为中心的理念,致力于提升客户盈利体验。建行的基金投资与资产配置能力突出,赢得了广大客户的广泛认可。



华宝基金刘自强： 投资决策胜过预测

□本报记者 杨皖玉

1月12日,在“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”直播间,华宝基金均衡风格投资总监、基金经理刘自强表示,回顾2022年的市场表现,“凡事预则立,不预则废”是他最大的感触。

对于2023年的市场风格,他表示,当前市场估值水平较低,具体来看价值股比成长股更低。2023年,市场风格可能先以价值风格为主,随着经济企稳回升,价值股的估值持续修复后,成长股的机会将会浮现。

敬畏周期 坚信价值

“2022年我管理的产品比较有幸获得了正收益。”谈及2022年的市场,刘自强感触颇多。正如古语所说:“凡事预则立,不预则废。”在他看来,投资中,决策胜过预测。这也是华宝基金指导投资的理念之一。

他表示,投资可以对市场进行预测,但未来是不确定的,投资前可以对每种路径都早做分析,想好应对方案。经过2022年,真正应该强调的不是投资的理念和策略,而是过去的理念和策略里面要包含一个反思、纠错、应对的内容。他将2022年自己的投资分三个阶段。第一



阶段是上半年,大部分时间维持防御策略,并向稳增长品种靠拢。这一阶段的调仓从2021年底开始。因为他发现,2021年上半年的经济表现差异非常大,上半年火爆、下半年过冷,对应到2022年上半年容易出现同比趋弱,而且当时市场的估值偏离度很高,因此进行了降仓位和转向防御的操作。第二阶段是2022年4月沪指跌破3000点后,他认为市场的估值底部已经出现,开

始重新加仓,进一步聚焦成长方向。第三阶段在2022年四季度市场调整后,他发现强势赛道股开始补跌,市场可能会进入熊市的一个尾端,所以再度回归以地产、消费为主的稳增长方向。

“敬畏周期、坚信价值、顺势而为。”这是刘自强对自己投资理念的总结。

经济复苏传导分三步

近期,“复苏”是诸多投资人士展望2023年行情走势的关键词之一,刘自强同样如此。他认为,随着稳增长等相关政策的大力支持,大宗消费领域有望实现一定程度的复苏。而经济复苏后,居民的收入预期、消费意愿会相应提升,进一步促进经济。所以一般复苏的传导过程都表现为三步:地产、基建、周期——消费、医药——科技成长。

近期消费板块涨势明显,颇有率先复苏的态势。刘自强表示,2023年,他比较看好消费板块,因为目前拉动经济的政策主要可归到两个方向:地产和防疫措施优化。这两个方向对消费板块来说都是重要利好,所以2023年的消费板块有两大推动因素加持。但是,他也提示,由于消费板块的估值水平不算低,对该板块2023年的空间预期不能太高。

观察刘自强管理的基金持仓,涉及不少消

费电子个股。他认为,消费电子在几年前成长性比较强,经过多年的发展,现在消费属性不强,受居民的消费意愿影响很大。这一块如果和食品饮料等传统消费板块相比,估值、股价的历史分位都更有吸引力,而且一些新应用也赋予板块一定的成长性,所以在大盘路上比较看好。但因目前行业数据还处于周期底部,故还需要耐心观察。

对于2023年市场风格的演绎,刘自强表示,目前市场上不管是价值股,还是成长股,估值水平都处于历史的低分位水平。如果把成长和价值指数做一个比率,就可以很直观地看出,成长相对价值的估值扭曲度还是比较高的。按照过去的经验,只有市场信心恢复,价值股的估值修复到一个合理区间,市场情绪才比较容易扩散,成长股的上涨空间才能够打开。所以,2023年的风格可能先以价值风格为主,随着经济的企稳回升,价值股的估值修复后,成长股的机会就会浮现。

刘自强还认为,2023年国内经济通胀的风险不大。因为今年海外经济大概率呈现衰退态势,大宗商品的价格不会太高,输入型的通胀风险很小。从国内看,房地产行业应该会呈现复苏态势,但不会像以前那样再度进入高杠杆的困境,所以整体通胀的风险不会大。

海通证券荀玉根： 经济格局或现“内强外弱”

□本报记者 杨皖玉

受地缘局势、美联储货币政策预期等多方面因素影响,2022年全球市场频繁震荡。这些不确定因素的变化继续成为2023年投资者关心的焦点问题。1月12日,在“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”直播间中,海通证券首席经济学家、研究所副所长、首席策略分析师荀玉根认为,前述因素对市场的影响在2023年或将走向确定,展望2023年,经济格局可能是“内强外弱”。

海外因素影响逐渐减弱

荀玉根表示,2023年来自海外的扰动因素有望减弱,实际上在过去一段时间内,地缘局势对全球资产的冲击已逐渐被市场消化。美联储方面,历史上美国的通胀存在周期性规律,其中CPI同比上行、下行周期平均持续约2-2.5年,本轮美国CPI同比见顶于2022年6月,因此2023年美国通胀或仍处于下行周期中。目前美联储加息势头已放缓,未来随着通胀压力的持续缓和,



美联储加息周期有望在2023年结束。

从大的投资时钟框架出发,荀玉根认为,2023年经济格局应该是“内强外弱”,其中美欧等发达经济体衰退,我国经济大概率温和复苏。

其中,在高利率环境下,目前美欧等经济体的需求已持续受限,国际货币基金组织预测2023年美国和欧元区的GDP增速将进一步下滑至1%和0.5%。与之相对应,在国内疫情防控政策优化和稳增长政策发力的大背景下,2023年中国经济有望迎来修复,预计2023年实际GDP同比增速将接近5%。

对应到资产表现,他预测,2023年我国股市表现向好,A股有望步入牛市初期,债市或从牛市尾部步入震荡,商品整体机会较少,黄金走势可能偏震荡。

“成长”带领“价值”向上

在2023年国内市场风格方面,荀玉根表示,长期来看,价值与成长风格的相对强弱主要取决于二者基本面相对走势,如利润增速差和ROE(净资产收益率)差。同时市场环境也会影响风格,例如,牛市中的成长风格通常占优,熊市则价值风格通常占优,震荡市规律不明显。他认为2023年A股基本面修复驱动市场趋势性向上,从基本面来看,2023年成长风格行业业绩将

更优,尤其是受益于“政策+技术”双驱动的TMT板块。因此,预计2023年市场风格或是“成长”带领“价值”向上。

2022年决策层强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”,稳增长被置于更重要的位置。荀玉根认为,把恢复和扩大消费摆在优先位置,促消费是2023年政策的重点。随着疫情影响逐渐减弱,整体消费领域有望出现明显改善,短期传统零售或纺织服装板块还有修复空间,拉长时间看,行业格局改善或具备消费升级逻辑的行业更优,如啤酒、白酒、免税、医美、黄金珠宝等。

他认为,到2035年我国人均GDP要达到中等发达国家水平,经济建设任重道远。短期看,国内经济迫切需要稳增长政策的发力,在结构上,数字经济代表的现代化产业以及基本消费有望成为稳增长的重要支点。

所述观点不代表任何投资建议，
基金有风险，投资需谨慎。