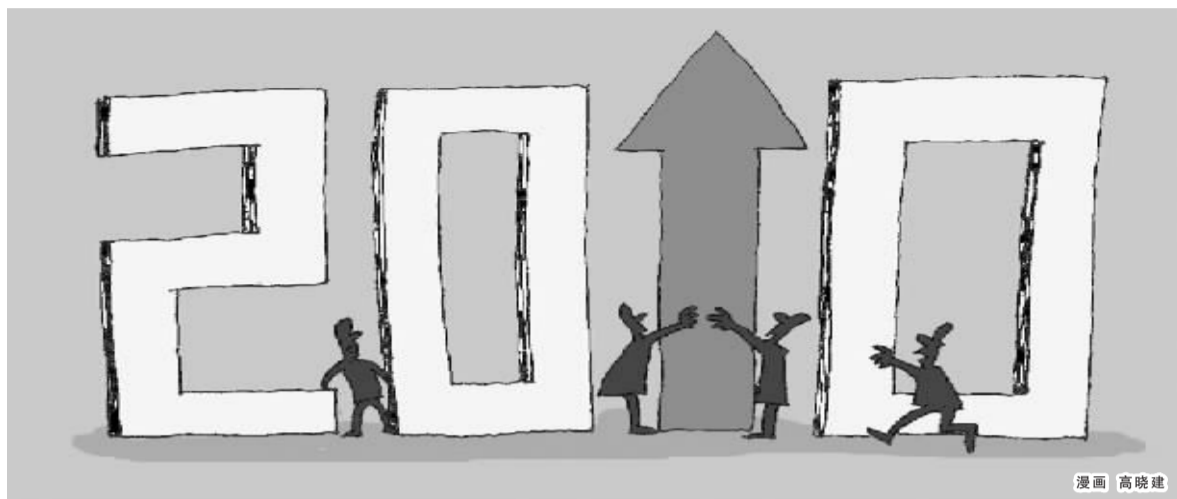


年终系列——2010年预测之策略篇

从赚趋势的钱转向赚企业的钱

在2009年仅剩下最后一个半月的时间内,投资者希冀的跨年度行情能否出现?2010年究竟应该采取怎样的投资策略才能决胜市场?本期“基金圆桌·年终系列”就2010年的投资策略特邀三位基金经理进行探讨。

◎本报记者 安仲文 黄金涓



漫画 高晓建

博时新兴成长基金经理……刘彦春
招商中小盘精选基金拟任基金经理……周德昕
大成基金研究部总监、大成精选基金经理……曹雄飞
本期圆桌嘉宾:

向个股选择回归

《基金周刊》:如何看待A股企稳回升,下一阶段在资产配置上的策略是怎样的?

曹雄飞:目前看来,下个季度的经济基本面将呈现如下特点:国际方面,美国金融体系和金融市场趋于稳定,实体经济更多指标将逐步反弹;国际经济进一步看到复苏的曙光,全球流动性充裕加剧,资源价格反弹;各国政府的刺激政策大方向上继续执行但是局部退出成为事实;国内方面,通货紧缩预期逐步消失,本币升值压力增大,房地产、汽车等行业销售继续高速增长,外需环比逐步复苏,内需继续保持强势;宽松的财政政策继续实施但效应开始减弱,人民银行将继续采取适度宽松的货币政策,同时加大关注通货膨胀、信贷资产质量、资产价格的未来变动趋势;企业业绩环比大幅回升,市场信心逐步乐观并有可能推动资产泡沫化。

基于国际国内宏观经济基本面,我们认为,2009年四季度的中国股票市场可能大幅震荡,底部抬高,在合理估值和快速好转的企业业绩、乐观的经济数据和预期政策转向之间摇摆。基于以上的分析和判断,我们将坚持“自下而上”的个股选择为主,以“自上而下”的资产配置为辅,动态调整资产组合结构,坚定集中持有行业龙头股票,严格控制基金资产的流动性风险。

周德昕:从国内外宏观经济的形势看,主要经济指标的月度数据都在转好,而且这个趋势仍有望持续较长时间,预计美国GDP年化环比增速有望在3-4季度达到3.2-3.6%,而2010年GDP将增长2.1%。观察流动性情况,我们预期美国不会在明年二季度之前加息,而中国早于美国加息的可能性非常小,因此流动性带给股市的困惑也不大。当前市场处于“大环境不错,坏消息较少”阶段,我们预计跨年度行情的出现将是大概率事件。

从投资布局上看,我们认为未来行情将围绕以下三条主线展开:通货膨胀主线、消费升级主线和新能源主线。

新能源是我们投研团队过去两年持续关注的板块,2009年在这个板块的投资收益也颇丰,如西藏矿业、安泰科技。

刘彦春:10月份以来,A股市场企稳回升,经济基本面持续向好是市场消除疑虑、重新走强的根本原因。前期我们担心信贷政策调整会引发地产成交持续萎缩,从而导致地产投资再次下滑,然而实际情况好于预期。9月房地产投资增速达到37.1%,增速较8月提高2.5个百分点;8、9月新开工面积单月增速分别高达39.5%和66.4%。从用电量指标看,9月全社会用电量单月增速达到10.2%,增速较8月提高了2个百分点;第二产业用电量单月增速从8月份开始转正,轻、重工业9月增速分别达到5.7%和9.5%。9月出口同比下降15%,环比增长12%,呈现改善趋势。微观层面上,我们也观察到出口企业订单情况好转。从长期看,我国靠出口实现高速增长的时代已经结束,但我们仍然认为在全球经济再平衡过程中,我国出口会有阶段性回暖的时期,经济结构调整会因此获得一个缓冲期。货币数据方面,9月M1增速再次超过M2,结合历史经验,我们判断目前经济仍然处于景气上升期,而且正在由政策性增长向内生性增长转变。



曹雄飞



周德昕



刘彦春

出口仍存不确定性

《基金周刊》:未来投资中可能面临的市场风险主要集中在哪些方面,采取何种防御策略?

曹雄飞:我们认为接下来要比较留意和出口相关行业的盈利状况。早在G20会议召开之时,我们就认为G20后西方各国地方保护主义对中国经济恢复会带来压力。这种贸易战的激化对市场会产生什么影响?最直接的应该就是主要依靠低成本进行国际竞争的大宗原料药行业的投资风险提升。另外,美国国际贸易委员会6日初步裁定,对从中国进口的铜版纸征收“双反”关税,这可能会使相关纸种的出口下滑,预计未来这类企业的盈利能力将回落。在此背景下,我们认为,出口以及出口相关产业还存在不确定的状况。

周德昕:市场风险可能在于澳大利亚等政府继续加息,使美国政府担心其国内的流动性,迫不得已通过提高利率来补充国内流动性的不足,由此使新兴市场的流动性开始回流,但出现这种情况的概率并不高。届时我们将会把投资方向锁定在汽车、家电、医药、商业流通领域。

按我国汽车行业的发展规律,东部

地区的人均GDP在2001年达到汽车单价的1/6,则汽车出现了消费高潮,2006年该指标达到1/4,也出现快速增长现象。我国的中西部地区的人均GDP目前已经达到汽车售价的1/6,预计中西部地区的汽车消费将出现快速增长,并在2011年达到1/4。市场担心今年汽车销量的高增长会透支未来几年的需求,这个担心将因为中西部地区的汽车消费的崛起而解除。另外,市场担心汽车优惠政策明年是否会继续延续,我们认为,不确定性相对最小的是汽车下乡政策,近期工信部把汽车下乡的政策解读归到三农问题以及长期利好农民这个角度,因此汽车销售的优惠政策有望在后期继续实施,这将支撑农村市场的销量。

家电行业与汽车行业存在相似的道理,空调、洗衣机、彩电都存在大幅提升的可能,尤其是彩电产品的不断升级和降价,消费增长将更高。

医药和零售行业,稳定增长的市场形象为市场所公认,从市场特征看,一旦市场出现调整,医药、零售板块便会成为避险资金的选择。

精选行业 精选公司

《基金周刊》:明年最值得看好的行业主题有哪些?

曹雄飞:我们认为,明年消费类板块的投资机会应该会比较。还有一个值得关注的主题投资机会是低碳经济等相关新能源板块。从国际大环境来看,随着12月份“哥本哈根气候会议”的召开,低碳经济等新能源相关板块在本月或者短期内不可避免地将成为市场关注的热点之一。其中,节能减排和清洁能源应该是最主要的投资主线。从投资的角度看,低碳经济可能是持续两三年的投资主题,包括太阳能、风电、电池、核能等新能源领域公司都具备较好的投资时机。不过,值得注意的是,作为一个涵盖范围较广的概念性板块,我们认为投资新能源要慎重,要寻找那些确实有业绩支持的公司。

周德昕:明年最看好的行业有能源、金属矿产资源、房地产、低碳经济。随着我国CPI将在11月份转正,美元弱势的持续,通胀的预期会得到市场强化,近期从全球资金的流向来看,有大量资金流入能源和大宗商品领域,因此我们认为能源、金属矿产资源板块存在机会;

居民财富的增长、消费政策的刺激、消费观念的提升将使我国的中高端消费市场在未来几年仍然有快速增长,房地产目前处于“价平量升”的“均衡期”,

因此“轻政策重业绩”是比较好的策略,一旦市场对政策的预期逐渐稳定,地产股将出现机会。

气候问题是全球政治、经济的长期热点,年底哥本哈根会议的召开仍将促使低碳经济板块存在一定机会。另外电价改革与医改一样也存在较多的机会,最有利的是电网企业。

另外,随着钢铁库存的下降,钢价的大幅上涨都超出市场预期,估值也处于低端,预计钢铁公司的利润将持续回暖,因此在跨年度行情中,我们预计钢铁板块也存在较大的阶段性机会。

刘彦春:在12月中央经济工作会议前,预期市场仍将处于一段政策真空期。在经济向好背景下,出台新的经济刺激方案可能性较小,但也不会很快出台紧缩政策。调结构、扶持新兴产业等是未来的政策重点。

投资方面,我们认为证券板块值得关注,伴随资本市场快速发展,行业正面临跨越式发展机遇,行业估值水平目前处于市场低端;此外,水泥、机械、化工等中间制造业也存在投资机会。例如水泥行业,市场对行业产能过剩程度的预期可能超出了实际情况,忽视了政府限制新项目、淘汰落后产能的决心,未来该板块至少存在一个估值修复的机会。