

上投摩根副总经理侯明甫

明年中国经济将“坐享其成”

美元汇率明年并不会对中国经济和市场产生重要影响。明年中国经济将“坐享”全球复苏的成果,未来市场走势更应关注可能的预期外变化。

明年科技产业可能相对较平稳。需求面也比较确定。全世界的金融股,预计获利也会不错。资源股也是上投摩根重点研究的一个部分。而政策扶持的内需股也是未来会关注的重点。

——侯明甫



太强烈。从利率的角度来讲,全世界各经济体的利率要急速往上走,几率也非常非常低。

展望大宗商品,侯明甫也认为,美元走势的重要性被高估了。很多原材料的价格,已经回到2007年的水准。而很多大宗商品如黄金、油的表现和美元的走势并不是那么相关。所以,整个大宗商品的上涨原因需要进一步厘清。

侯明甫认为,在新兴市场中,中国股市的走势还是相对比较稳健。上证指数从6400点下跌到1600点,再回到3300点,感觉涨了一倍。但是从回撤幅度来说,只回升了40%的跌幅,而新兴市场已经反抽近60%。新兴市场的总体股价表现来看,差不多回到2007年的水平。从资源商品的价格来说,也几乎回到了2007年。这其中究竟是流动性问题,还是有经济结构的原因,比如发展中国家对能源消耗水平的预期是否存在其中,是值得关注的问题。

此外,侯明甫还强调,捕捉一些与以往不同的经济特征的重要性。他认为,如果本轮行情的推动力和环境和2007年不同的话,那么这一次资金再加企业利润的增长幅度很可能会超过市场预期。

而从率先提升利率的成熟国家,比如澳大利亚的股市反应看,其股价指数还在继续涨。这使得市场可以至少一定程度上未必需要真的恐慌于货币回收的效应。

因此,对于明年的走势,侯明甫总体上抱持信心。从大的地区来说,还是以新兴市场为重心,而美国明年顶多是逐步恢复。从这个角度看,实体经济的发展速度依然是新兴经济更快。从市值角度来讲也是如此。

从产业层面上说,侯明甫认为,科技产业复苏比较迅速,去年底、年初就有了明显的征兆。明年科技产业可能是相对较平稳,需求面也比较确定。全世界的金融股,预计获利也会不错。在经济复苏初期,盈利的增长不是主要问题,而中国银行股尤其受到再融资的影响。资源股也是上投摩根重点研究的一个部分。而政策扶持的内需股也是未来会关注的重点。

◎本报记者 周宏

时点逐步拨至年末,已经到了大型机构制定2010年投资策略的时候,正当各家投研团队埋首利率、汇率、CPI的时候,上投摩根副总经理侯明甫却大胆断言,美元汇率明年并不会对中国经济和市场产生重要影响。他进一步认为,明年中国经济将“坐享”全球复苏的成果,未来市场走势更应关注可能的预期外变化。

侯明甫认为,虽然现在,整个行业都在探寻美元汇率、人民币是否加息,以及信贷政策的走向,但他认为,这些东西并不是太重要,没有需要花那么多时间来讨论。“类似美元指数,最近在75上下波动,历史最高是120以上。而现在大家都在争论美元是否会跌破70。但回过来看,美元贬值只是一个外汇现象,是联邦基金利率持续走低导致的。”

侯明甫认为,应该关注的是,中国目前处在一个比较有利的地位。从GDP的三驾马车来讲,不管消费、投资或者是进出口部分,即便中国政府明年不做太多努力,靠其他国家的经济复苏,经济也可轻松完成“保8”的任务。

而关于美国可能回收货币的动作,侯明甫认为,可见的时间里,美国货币政策不会有强硬收紧的动作。至多是每次25个基点的微小调整,而很有可能在年末都无法拉至1%,从绝对水平看,依然是绝对的低利率。

而就美国而言,由于其消费和失业状况都不理想,自身的货币要求来说,收紧货币的意图也不可能

友邦华泰投资部副总监汪晖

“增长”逻辑将驱动未来市场

市场在现在的经济状态中运行,只要不出现经济复苏力度低于市场预期,或是经济复苏过于强劲导致过热,进而引发政策急剧转向的话,整个证券市场保持强势应当是大概率事件。从复苏末期到扩张初期,周期性行业和稳定增长类行业都有可能获得高速增长。

——汪晖



◎本报记者 周宏

“2009年上半年,A股市场的投资逻辑是流动性的超预期,而未来相当一段时间的业绩增长将成为市场最关注的核心问题。”友邦华泰投资部副总监汪晖如此判断A股市场的未来。

汪晖认为,A股市场在今年经历了一次大的风格转换。前期,市场主要的上涨推动力为流动性投放速度的超预期,而当时市场对经济复苏的力度和速度持怀疑态度。这样的逻辑导致上半年表现最好的行业是强周期行业。

“而经过8月份的调整后,整个经济由政府推动转为自身复苏主导。整个市场由此进入新的阶段。”汪晖表示,目前市场关注业绩走向的状态会持续下去,由此,判断宏观经济的总体走向变得比较关键。

汪晖认为,市场在现在的经济状态中运行,只要不出现经济复苏力度低于市场预期,或是经济复苏过于强劲导致过热,进而引发政策急剧转向的话,整个证券市场保持强势应当是大概率事件。“我们认为,至少到明年上半年,目前的经济复苏和政策取向有望保持。”他说。

而在估值方面,汪晖认为,现在的估值水平仍然维持在2010年20倍上下的市盈率水平,略低于历史均值水平,仍然是可接受的。即便剔除银行,全行业估值和历史相比仍有一定的差距,所以市场的平均估值水平并不是制约市场的因素。

而从上市公司利润增长情况来看,2008年4季度全行业利润在400亿元一线,而今年4季度有望超过2500亿水平。明年1季度有望保持这个水平,进而达到同比30%以上的利润增长,由此,从今年4季度和明年1季度公司利润增长的角度,市场都将处于有利局面。

进一步展望未来,中国经济处于经济周期的复苏期末端,产出缺口封闭。从复苏末期到扩张初期,周期性行业和稳定增长类行业都有可能获得高速增长。由此,汪晖觉得未来各行业都将拥有表现机会。考虑到市场风格变换加速,资产配置不会偏向某一个行业,总体上还是秉持均衡的行业策略。

对于市场关注的通胀问题,汪晖认为,明年实体经济的通胀压力

不大,但资产价格领域的“通胀”实实在在存在。而两者之间的关系,可能是目前政府所关注的。而近期提管理通胀预期,显示了政府在这方面多有准备。

汪晖还透露,近期友邦华泰在投资中进一步强化了投研团队的作用,更加强调基金在制定策略后应在一段时间保持一个相对稳定的状态不变。在资产配置上也更强调在没有大的系统性风险的前提下,不要做大的调整。这都是应现阶段投资特点而发生的新的变化。

在投资层面,友邦华泰的各个基金经理,将根据所管理的基金契约和个人风格,形成可量化的、可验证的投资策略,而研究团队则在成长型和价值型两个层面,为投资团队配置推荐组合。基金经理的工作重点则集中于个股挖掘和策略研究。汪晖表示,这就意味着“将进一步加大团队融合的力度,加大系统化、信息化的成分。”

招商中小盘精选拟任基金经理周德昕

减排使中小盘股票短期长期投资机会并存

◎本报记者 黄金滔 安仲文

我国政府日前确定控制温室气体排放行动目标,决定到2020年我国单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降40%-45%,并提出相应的政策措施和行动。对此,招商中小盘拟任基金经理周德昕日前在接受记者采访时表示,减排将使得中小盘股票短期长期投资机会并存。

周德昕说,此项决定将不但会带来低碳板块短期的投资机会,而且由于减排是一项任重道远的工作,参与其中的企业也将获得长期的成长性。在低碳板块中,中小盘上市公司成为绝对主力,这些将在减排行动中快速发展的公司,值得关注。

周德昕认为,减排目标的制定有望带来三个方向的高速发展。首先是电机节能、智能电网。测量体系和基础设施建设将是智能电网的第一步,未来2-3年投资机会显著。其次,提高清洁能源比例。即将出台的

新能源产业振兴规划则有望大幅提升风电、光伏和核电装机容量,给市场带来短期投资机会。最后,基于我国的资源禀赋,IGCC(整体煤气化联合循环)技术潜力巨大。

谈及投资机会,周德昕认为,具体需要采取自下而上精选个股的方式进行,以过滤掉行业被炒作带来的高风险。具体而言,主要有五大选股标准:一、具有较好的盈利能力和成长性;二、公司的盈利质量良好;三、具有良好的公司治理,规范的内部管理;四、高效灵活的经营机制;五、具备一定的核心竞争力。他表示,当下清洁能源的股票已炒作过高,可选择的股票较少;而建筑节能和清洁能源汽车技术涉及产业链较广,易被遗漏,适合近期投资。此外,镍氢电池最近两年会表现出色。虽然这种电池在蓄电量、充电次数等较之磷酸铁锂电池不足,但是其技术成熟,成本较低会是市场发展的主流。

我国政府日前确定控制温室气体排放行动目标,减排目标的制定有望带来三个方向的高速发展。

而在低碳板块中,中小盘上市公司成为绝对主力,这些将在减排行动中快速发展的公司,值得关注。

——周德昕

