

Fund

华安基金 2010 年投资策略报告出炉:

市场波幅缩小 重心震荡上移



目前,华安基金发布了主题为“新常态、新发展”的A股2010年投资策略报告。该报告指出,2009年下半年到2010年上半年市场变动的本质是“换挡”——从政策转向实体经济。“换挡”过后,建立在实体经济表现之上的股市,年度波幅将大幅缩小,恢复成更为常见的股市运行状态。在高增长、低通胀的宏观经济背景下,以及企业利润面临加速增长、市场流动性依然充裕的有利条件下,市场重心将在反复震荡中逐步上移。

◎本报记者 王慧娟

经济继续保持高增长

在这份策略报告中,对于宏观经济的判断,华安基金表示,从供给、需求角度、经济发展情况以及政策等方面分析,对中国经济保持较高增速和实现转型充满信心。

华安基金认为,中国经济之所以会保持高增长态势,原因主要在于:首先,基本动能仍在,确保了调整不会很长很深;其次,初次分配经历了周期性大规模改善;第三,居民消费倾向凸现出具有拐点意味的变化,对冲周期压力;第四,政府采取有利于结构转型的反周期措施;第五,欧美剧变,资源约束窗口性弱化,内需导向得到转折性回归。而在增长与转型上,华安基金表示,中国经济将面临两种转型:转向更加依赖内需、消费和更加节约、环保的增长。总体来说,中国经济目前处于天时、地利、人和的环境下,即外部环境变化、内需潜力巨大、政策和认识上保持统一。

估值向下有强力支撑

对估值的分析上,华安基金指出,从盈利持续增长角度看,当前估值偏低主要受银行和能源的拉低;从利率市场观点看,目前的静态估值匹配,但动态估值存在较为明显低估,且利率市场已经表达了加息预期,暗示着估值已经进入了相当适应货币紧缩能力;当前估值与外部市场基本接近,但外部估值更多体现了全球货币超宽松的结果,未来有下行压力。在对国内经济保持持续成长信心尚未稳固建立时,对国内估值或有拖累。事实上,股市不缺资金,资金压力其实是基本面、政策面的反映。

华安基金称,市场资金、主体、工具双向扩容,以及结构进一步完善、金融效率提高,都将推动资本市场进入新的发展阶段。因此,总体来看,估值向下有强力支撑,未来变化方向在上方,但还受外部、防泡沫政策、市场效率提高等方面的制约。

在市场风格轮换上,华安基金表示,随着2009年8月市场大幅调整,市场风险得到很大程度的释放,市场风险指标从较高处降至20%以下。而当市场风险指标低于阈值20%时,后面往往伴随大小盘的风格转换,大盘开始超越小盘的可能性较大。

股市处于慢牛门槛上

华安基金同时指出,与之前的阶段相比,股市恢复常态的动力、方向、后果,都有巨大的变化,显示了新的发展阶段的到来。与新阶段对应的是,目前正处于一个悠长而巨大的慢牛市的门槛上。2010年仍然是重要的转折点,排除短期扰动,紧抓长期趋势。具体而言,从2010年年初到3月,抓住2009年四季报和一季报的业绩行情;3月以“两会”为契机,抓住政策推动经济转型带来的政策行情;6月之后,对主力转型行业进行进一步取舍,更加集中于能看到真实高成长性的行业和公司,而主力转型的行业主要来自低碳和消费。

圆桌互动实录摘要:

尚志民(基金投资部总经理):

对于2010年投资的想法,我想去年这个时候,我们也是在北京,当时给大家一个建议,让大家转变熊市心态,积极地投入到09年的环境当中。当时我们的题目是“期待惊喜”,我自己认为是“必有惊喜”;那我们回顾2009年,实际上这个惊喜已经来临了,不管是我们的产品也好,还是整个市场的理财产品,应该说权益类的产品表现非常好,远远超出了大家在08年底和09年初的想像。过去的一年是一个不寻常的一年,我个人感觉一年的收益率也是一个不正常的收益率,最主要是在经济环境发生急剧变化的背景下,造成了整个市场产生了如此高的收益率。

所以对于2010年来说,我个人的观点如同今年策略报告题目一样,叫“新常态新发展”,我们整个收益率也要恢复到常态。2010年,15%到20%的收益率是可以期待的;作为主动型基金管理人来说,如果做得好的话,我们应该有30%的收益率。首先大家在今年应该降低对我们投资管理收益率的预期,因为相对来说09年我个人感觉是比较好把握的,10年将更加难做。09年对政策的把握,对趋势的判断,包括对股票判断,只要不出现大失误的话,基本上能够达到市场的平均水平;今年可能对我们管理基金来说将是一个更大的挑战,除了对政策的把握判断以外,还要对行业进行一个准确的预期。所以今年比去年难做一些,我觉得取得去年的收益率是很困难的,希望大家降低预期!

黄勤(固定收益部负责人):

我简单说一下我们华安对2010年债券市场的看法,一个很高的通胀预期从09年初就一直存在了,但是可能走到2010年底了,我觉得全年通胀还是在3%以下,很高的通胀预期未必会转变成现实。债券市场的亮点主要还是在信用产品上,信用产品全年能带来比较高的,3%-6%的正收益;利率产品主要是要看宏观政策、货币政策的一个调控。前两天央行短期的利率开始调升了,大家可能觉得很恐慌,我觉得这很正常,这是微调。

我感觉债券基金能够给大家带来正回报,主要的贡献点来自3个方面:一个是信用产品;第二个是利率产品的波段;第三个就是转债和新股,2010年

新股可能还会给债券基金带来一些惊喜。

许之彦(金融工程部负责人):

国内被动基金资产管理规模目前是3千多个亿了,我们的被动基金理念已经被国内逐渐地接受,我想是市场的有效性所决定的。目前市场有很多家机构,对个股的发掘较为充分,对市场信息的发掘非常充分,导致获得超额收益的难度逐步加大。我们对被动基金的理解,对投资者来讲,主动投资和被动投资是相辅相成的,这两种理念并不矛盾,并不冲突,即所谓的“荤素搭配”,相辅相成。

刘光华(专户投资总监):

专户追求两个目标,第一个是绝对收益,就是不能亏损,但这不是一个承诺,是我们的一个目标;第二个是在获得绝对收益的同时,我们希望也有相对收益,就是与沪深300指数去比较,我们运作时间超过3个月的产品都实现了这两个目标。

2010年从整个市场来说,首先要降低预期,肯定不会出现09年沪深300指数接近翻倍这么大的收益了,2010年对我们专户来说我们还是坚持前面说的两个目标,要获得绝对的收益,要以不亏钱作为首要的目标;第二个,我们觉得10年是一个波动的行情,专户灵活操作的优势会发挥出来,所以我们也是期待着在2010年为我们的一对一、一对多客户创造出更好的业绩。

翁启霖(全球投资部负责人):

展望2010年,全球金融体系基本稳定;估值正常化基本结束,盈利恢复持续;高杠杆经济体的去杠杆和低杠杆经济体的再杠杆将持续;美元相对风险资产的贬值仍将持续。

今年,我们还是对新兴国家非常看好,主要是因为新兴国家目前已经变成全球经济的重心,很明显,新兴市场在经过这十年的发展过程当中,它占全球GDP的比重已从20个百分点跃居高达30个百分点左右,而美国已经从2000年的30个百分点退到20个百分点;另外,发达国家他们面临的尴尬情景就是他们人口红利的退去。我们看到,新兴市场今年的发展非常强劲,他们可以按照自己的路径规划下一个阶段的发展。

