



成长与价值齐飞 A股进入“黄金时代”

□本报记者 李良

A股的牛市究竟到了哪个阶段?成长股的红旗还能打多久?价值股能否王者归来?一季度行情渐近尾声,投资者迫切需要知道答案。

在28日举办的“2015年金牛基金论坛暨第十二届中国基金业金牛奖颁奖典礼”上,获奖的金牛基金经理们就此发表了自己的观点。在他们看来,市场无风险利率仍有继续下行的空间、改革红利不断释放以及中国宏观经济有望企稳等诸多利好因素,将会引领本轮牛市向更高目标迈进。而代表经济转型方向的成长股和低估值以及正在变革的传统价值股,都将有望在此轮牛市中有很好的表现。

多变量激发牛市

多位金牛基金经理指出,引发此轮牛市的最重要变量是市场无风险利率的下降,而市场无风险利率仍有下降空间,牛市仍将继续。

南方基金总裁助理、权益投资总监史博表示,导致A股猛然发起一波大牛市的根本变量就是无风险利率的下行,并引发了投资者风险偏好的变化,这也是中国经济基本面仍在下滑,大型国有控股企业盈利不如预期的背景下,股价仍然能够上涨的主要原因。他同时表示,虽然中国的无风险利率已明显下降,但如果放在全球平台上来看,仍有下降空间,这是A股牛市仍将持续的一个基本条件。

汇丰晋信策略基金经理王春表示,中国未来会出现一个趋势,即伴随着无风险利率的持续下行,金融市场将迎来蓬勃发展。他同时指出,除了利率因素外,影响A股市场的另外两个重要变量则是中国经济有望企稳的预期,以及中国正在步入新的改革周期。

国寿安保研究部副总经理段辰菊表示,从去年下半年开始,市场对于经济硬着陆的讨论少了,大家目前已经接受了经济增速下降的新常态。

王春认为,伴随中国经济从2009年一路调整到现在,GDP增速已经回落到7%左右,市场对经济基本面的各种负面因素都做了充分预期,而站在当前时点,中国经济本身的传统经济周期可能已经进入到了一个相对底部的位置,继续下行的空间和幅度都有限,经济有可能在目前水平上企稳甚至回升。王春指出,中国目前还面临这个一个改革新周期,与此前的改革不一样的是,此轮改革会结合互联网的先进



水平,并转化为经济的一个增长点。

“为什么这两年创业板会涨这么多?这就是答案。而在这种改革周期中,传统行业也有空间,包括国企改革,经营效率也会发生很大的变化。这样判断,更大的牛市表现可以期待。”王春说。

用时间换空间

站在目前时点,多位金牛基金经理表示,策略上要多一份谨慎,提防牛市剧烈调整的风险。

广发行业领先基金经理刘晓龙表示,在去年10月份,市场风险偏好刚开始转向券商,当时创业板的估值达到了主板的4-6倍,而今年到现在,市场估值比又到了这样一个状态,这个情况意味着无论是从短期来看还是从长期来看,都会出现一个修正。他指出,统计分析可以发现,在牛市中后期,市场波动的每一次幅度都会达到15%左右,剧烈的甚至可以调整30%甚至40%,这种风险值得投资者高度关注。

在当前时点,许多金牛基金经理都表达了对传统行业的乐观情绪。

史博表示,在目前的时间段,更看好传统行业。他指出,传统行业其实都是由新兴行业转变而来,其中有很多的优秀公司。对于这些传统行业的优秀公司而言,如果能够结合经济转型方向,将客户体验做到极致,前景也会非常广阔。他认为,如果传统行业拥抱互联网,有互联网思维,伴随中国“一带一路”走出去,现在面临的机遇可能比某些新兴产业公司更有投资机会,投资价值也会更突出。

王春则表示,传统行业是否具有投资价值,在于行业本身是否是一个可持续增长的行业,以及行业内部结构是否发生了变化,带来了新的增长模式。他认为,中国传统经济正在底部企稳,传统产业有很强的投资价值。此外,很多的传统产业内部结构发生了巨大的变化。二者相结合,就会给相关行业个股带来上涨的机会。

王国刚:上证指数5000点值得期待



□本报记者 徐文擎

长阶段,去年12月中央经济工作会议强调要认识新常态、适应新生态。许多人在讨论“新常态”时提到一个词是“下行”,GDP下行、投资下行等,但值得注意的是,这个“下行”不是中国经济的绝对下行,更不是中国经济衰退,哪怕GDP增长速度在7%,我国经济总量在世界主要经济体中的占比依然在增大。

王国刚说,如果按照7%的增长率来算,2015年中国GDP绝对值增加4.4万亿,折成美元相当于部分中小国家一年的GDP。此外,现在所讲的经济增长率下降还是按当期计算,实际一年的增长率还会比这个更高。

王国刚指出,现在数据显示目前中国是宽货币的环境,但实际情况常常让人有紧资金的感受,融资难的情况依然在发生。比如2014年的融资存量规模是122万亿元,其它各种渠道走的利率远高于银行贷款利率,融资贵的问题就自然发生了。去年到今年年初,也有一系列宽松货币政策的动作,例如降息降准。2007年,中国连续提高了10次存款准备金率,当年中国的GDP增长率达到11.4%。将那时的情况与现在降低准备金的情况对比,可能央行的外汇没有那么多。但是,人们现在的信心已大大提高。“有人讲股市就是信心,信心对于股市有很多方面和很大程度的影响,尤其是在影响人做决定的时候。那么,现在应该保持着这样一个信心,但千万不要说期待。”他说,“金融是一种谋划,要解决融资难、融资贵的问题,还有很多的事情需要做。”

王国刚称,2013年以后中国GDP步入中高速增长阶段。

华商基金副总经理梁永强:把握富裕化和互联网化趋势性机会

□本报记者 黄淑慧



在“2015年金牛基金论坛暨第十二届中国基金业金牛奖颁奖典礼”上,华商基金副总经理梁永强在演讲中表示,中国目前两大比较典型的时代特征是富裕化和互联网化。在这两种趋势之下,投资者应该重视和把握由此带来的机会。

梁永强指出,目前两个典型的时代特征在于富裕化和互联网化。经过改革开放30多年的发展,无论是国民经济还是居民财富都从短缺走向了富裕。过去的需求点主要在于吃穿住行,现在对于娱乐、旅游、教育等精神层面的需求正在增强。在这个演化过程中,经济增长速度从高速逐渐趋于中速,而经济的产业结构正在优化。

第二个重大时代特征就是互联网化趋向。从某种意义上而言,互联网可谓连接了一切,A股市场相关标的的尽情演绎实际上也反映了社会对于这一趋势的响应,在此需要思考究竟什么样的企业和行业才符合这一趋势。对于某些产业来讲,互联网带来的不是产业空间的扩大,而是产业空间的缩小。对相关产业和企业的影响,需要仔细分辨。而对于一些需求刚刚萌生还没有完全释放的产业,新工具的诞生可能使得它们更好地匹配社会需要,因此带来产业扩张的机会。因此各个产业在互联网潮中所受影响是不一样的,这和当下市场“沾网就涨”的理解不尽相同。

梁永强进一步表示,未来二、三十年全球发展态

中欧基金董事长窦玉明:公募基金应回归根本

□本报记者 田露

中国公募基金行业的路在何方,在激烈的资管竞争中该如何定位?在本次金牛基金论坛上,中欧基金董事长窦玉明谈到了他的思考以及中欧基金正在进行的探索。他认为,公募基金要做资产管理行业的中流砥柱,必须走向一个正确的方向,其中最根本的是要回归到自己所承担的社会价值上,即将社会资金集聚起来后更好地分配给优秀的企业,成为连接投资者和融资者之间的良好桥梁。

窦玉明表示,他涉足资产管理行业已有21年,在基金行业就有15年的经验,见证过基金行业的辉煌。但过去3-5年,基金行业的市场影响力整体却处于下降状态。这促使他经常思考:基金行业和基金公司究竟出了什么问题,怎样的基金公司才是受人尊敬的、卓越的基金公司?

窦玉明说:“我研究过国外基金行业和公募基金,发现公募基金发展到今天无疑是各个国家资产管理行业的中流砥柱,如果我们把今天中国的公募基金看作海外的对冲基金的话,对冲基金和公募基金现在处于什么样的历史地位,应该完成怎样的社会价值,实现怎样的社会功能?”面对这些问题,窦玉明认为,公募基金需要走向一个正确的方向,最重要的就是回归到自己所承担的社会价值的根本上去。

窦玉明认为,公募基金与对冲基金不一样,它的价值在于能够把社会资金集中起来以后分配给优秀企业,让优秀的企业家在获取回报以后,再将这些利益返还给投资者,公募基金应该成为连接投资者和融资者之间的一个桥梁。而对冲基金更多的不是连接者,它是利用市场的非有效性来获取价值,这些行为短期内将使市场变得更加有效。可以说,两者之间有着不同的社会分工,这就决定公募基金不应该靠博取价差、靠其他投资者的愚蠢来获得收益,这种行



为永远都做不大,因为市场不可能有这么大的容量来让整个公募基金团体依靠价差,甚至是欺骗其他投资者来获利,这不是公募基金行业能够生存的根基。如果想发展壮大,像世界上其他国家一样,让公募基金成为基金管理行业的中流砥柱,那么最重要的事情之一就是必须回归根本,通过公募基金把这些资金更好地分配给最好的企业家,并追求这样一个较长期的目标,而不是追求月排名,或者一个季度的规模排名等短期指标。

窦玉明称,中欧基金希望通过股权改造这个基础,去践行一个目标,即做一个多策略精品店,把客户资金给到最优秀的基金经理,同时把回报返还给客户,为客户创造价值。在投资上,中欧基金希望追求超越市场的长期、稳定的回报。目前,在公司架构上,中欧基金已进行了混合所有制改革,在分配制度上更多地推行了事业部改造,希望将员工利益和客户利益牢牢绑在一起,现在,公司旗下不少基金经理都把相当多的个人资产投到了自己管理的基金当中去,中欧基金的发展得到了股东、员工,乃至合作伙伴的支持。

南方基金总裁助理、权益投资总监史博:未来两年沪指或突破历史高点



□本报记者 张昊

3月28日,“2015年金牛基金论坛暨第十二届中国基金业金牛奖颁奖典礼”在京举行。南方基金总裁助理、权益投资总监史博在演讲中表示,创新金融、移动互联和工业智能在过去一段时期已逐渐成为牛市的主线,未来牛市的主线仍然可能是它们。史博对于未来的市场保持乐观,预计未来两年上证综指或突破此前的历史高点。

对经济保持乐观

史博认为经济形势并没有很多人想象中那样悲观。史博认为,中国经济增速的回落是必然趋势,但是中国经济如果能够保持5%-6%以上增长速度都是非常健康的。如果能够维持这样的增速,对于国民财富和社会财富积累,都是非常积极的因素。这样的预期与政府的稳增长与鼓励创新政策相叠加,中国经济增速将在回落以后企稳甚至回升。

史博还对未来中国金融系统的运行状况充满信心。史博指出,中央政府的资产负债表非常健康,负债增速比较缓慢。通过债务置换,有利于提升中国金融系统的稳定性,有利于降低社会融资成本,也有利于增强银行放贷能力,创新是资本市场新常态的重要推动力。

史博表示,目前用创新驱动发展的条件已经基本具备。他说:“中国人温饱问题已基本解决了。社会保障体系日臻完善,知识产权保障正在加强,创投行业、新三板正在快速发展,注册制正在启幕。政策着力推广,必将势如破竹,带领中国经济找到新的增长点。”

史博指出:“在未来两年时间,上证指数突破前期高点,可能是一个可

预知的概率事情。在这样时代背景下,南方基金愿意和各位同仁一起,恪尽职守,勤勉尽责,促进客户资产的保值增值。”