

光大保德信基金 2016 年 2 月投资策略

一、 市场总体研判

- ◆ **资产定价的核心要素**：经济的逻辑成为第一位；货币流动性与改革政策成为次要因素。
 - 1) 全球资产的下落大概率上表现为金融部门资产负债表的去杠杆化调整；实体经济增长问题成为焦点。
 - 2) 大类资产结合估值杠杆与美林时钟两个角度配置，先去估值化，然后符合美林时钟模式。短期模式：看多低估值资产看空高估值资产，看多实体类资产看空金融虚拟资产。
 - 3) 国内市场今年上半年是逐步摆脱流动性幻想的过程，也就是金融部门资产负债表扩张见顶与资产价格估值下降调整的过程。在资产价格的判断中，观察宏观系统变化优于微观信息。
- ◆ **A 股观点**：
 - 1) 实体经济系统没有改善迹象与金融部门去的杠杆化调整决定上半年整体性操作意义不大，以谨慎心态参与交易，等待下半年（或二季度末）的机会；
 - 2) 短期市场有反弹，其逻辑来自于——阶段性超调后的修复（汇率、利率与政策面的稳定）与市场生理特征的需求。
- ◆ **债券观点**：债券市场仍然维持上半年可能见顶的判断，信用债——短久期——长久期的调整依次展开。
- ◆ 无论是股票还是债券（尤其是股票），我们需要注意的是在摆脱流动性幻想去估值的过程中，市场非常容易出现短期的显著超调，从操作上看，这些超调是交易机会。

二、 市场环境分析

- ◆ 从全球范围看，各大类资产自 2015 年初开始的一年多时间里呈现整体性下跌调整，无论是债券、股票还是商品。即欧美和新兴市场的金融资产调整已经进行 1 年多了。
- ◆ 从大类资产角度看，国内相较于海外的滞后性主要是央行与银行业的行为，我们比欧美怕一个节拍。
- ◆ 结合估值杠杆和美林时钟，2016 年国内大类资产没有单边策略，更适合对冲策略。

三、 2 月配置策略：均衡配置

- ◆ 行业配置：均衡配置，寻找估值与业绩匹配的个股。交易性机会仍以均衡为主，在市场情绪面不是很乐观的年报业绩披露期，尤其需要注重估值和业绩的匹配度。
- ◆ 交易上以超跌类为主，配置上选择一些低估值实体周期类资产，以及业绩估值匹配的成长。

声明提示：本材料为内部培训使用，不得以任何形式向投资者分发，不视为宣传推介材料。以上数据仅供参考，未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。