

■ 股民课堂 | Classroom

# 基金经理研判明年大势 经济形势好转 震荡行情延续

□阿 鑫

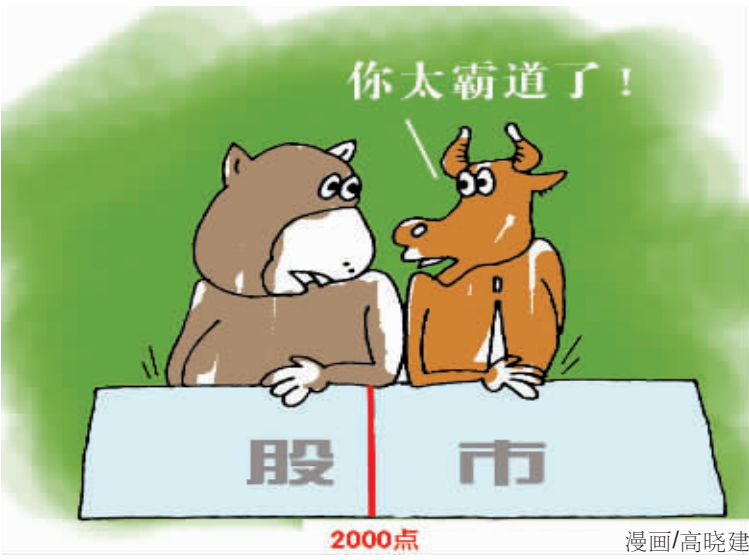
多家基金公司近日先后召开2009年投资策略报告会,部分基金公司更是从11月起便紧锣密鼓地安排发布2009年的投资策略报告。因为投资与行军打仗是一个道理,要想投资制胜,必需策略先行。笔者对已经发布的2009年投资策略报告进行了研读,并着重关注基金公司对明年宏观经济走向的看法、对股市大势的研判及其选股思路等,现对此进行归纳整理,供大家在踏上2009年的投资旅途时参考。

## 宏观经济正在好转

正如华夏基金投资总监刘文动所言,“中国资本市场是在2003年以后开始对宏观经济的变化日渐敏感,所以离开了宏观经济谈基金策略似乎也不太现实。”而对于2009年的宏观经济,多家基金公司观点惊人一致,普遍认为宏观经济将有所好转。

国海富兰克林研究总监潘江认为,“两大因素将支持经济增长。一是大宗商品价格下跌支持整个经济增长。中国是大宗商品的进口国,大宗商品价格暴跌,给中国经济带来了额外的正收益效应和财富效应,这种效应在明年上半年的表现将较为明显;二是财政支出的状况,在未来两年内,它有可能以一个非常大的规模稳定经济增长,譬如近期国家推出的4万亿经济刺激政策。

中欧基金投研报告对于明年宏观经济的看法同样显得较为乐观。他们认为,虽然外围市场情形不妙,出口形势也不容乐观,尤其是11月份有关经济数据下降迅速,但政府的政策可能会放得比较松,中央政府一放,地方政府为保持经济增长而竞争的热情很高,动力很



足。这些因素可能会造成明年的经济发展超过预期。

华夏基金投资决策委员会主席王亚伟在谈及对宏观经济的看法时指出,“中国的情况要比美国乐观得多。”他认为,虽然中美两国经济在一些问题上有所相似之处,比如说房市、股市下跌,国内消费的增长会因此受到很大的抑制,出口也会因为外需不足受到很大的冲击,但好在国内财政情况比较宽裕,通过4万亿元来拉动经济,仍然可以使明年GDP的增速保持在一个较高水平。

## A股仍会延续震荡走势

对于大势的判断,此前在三季报中,基金经理谈得最多的是“谨慎”、“防御”、“降低仓位”。从2009年基金公司投资策略报告中明显可以感觉到,基金经理的言辞已有所转变,“估值偏低”、“市场见底”、“机会逐渐显现”等开始出现。

“2009年机会是有的,但最好的时机还要等等。”国海富兰克林国富收益基金经理黄林表示。潘江则认为,“A股市场的静态估值基

本处于合理的范围,长期的投资价值随着经济慢慢走出目前的低谷,如果说能够保持8%左右的增长,长期的投资价值则逐渐显现出来。当然在明确信号之前,整个A股市场还会延续震荡的态势。另外,2009年将是重新确立市场估值标准的一年。”

富国基金首席策略分析师杨贵宾则以更具体的数据表达了对大势的看法。他的表述中不经意间流露出对2009年行情较为期许的一面。据他测算,目前上证A股PE已经创出有史以来的新低14.17倍,但2.14倍的PB距离历史低点1.67倍还有距离。如果考虑到2005年后上市了很多PB较高的金融股,则目前点位应该已经具有长期投资价值。杨贵宾指出:“最佳买入时点可能提前于普遍共识。”言下之意,现在是布局2009年行情的一个机会。

交银施罗德基金投资总监李旭利在2009年投资策略会上把明年的股市走势定性为宽幅震荡、逐步筑底的过程。他认为,“趋势性下跌的过程已结束,但趋势性

上涨的机会还没有到来,是个震荡的阶段。”

## 医药行业受青睐

基金配置什么行业的股票是投资者最关心的事情之一。笔者汇总多家基金公司2009年投资策略报告后发现,基金公司2009年最推崇医药板块。

“在所有的行业当中,我们看好的是医药行业。”潘江表示,“今年以来,所有医药上市公司净利润的增长仍然有28%。在医药行业,投资的主要思路是投资于医药行业的龙头公司。因为,无论是医药流通领域的龙头公司还是有专利药的龙头公司,它们受到消费挤压的影响是最小的。进入2009年后,一些商业流通领域中的分销龙头公司,将是国家医改政策的最大受益者;国家打击高价出口药将为专利药生产商带来极大的机会。此外,一些品牌中药企业未来仍可能稳定增长。”

中海基金2009年投资策略报告中透露,2009年股票资产的核心配置策略是左侧防御,右侧进攻。防御以业绩确定增长为主,进攻以主题投资为主。防御策略中他们较为看好医药、食品饮料、旅游、IT、石化、电力行业;主题投资机会建议关注政府投资拉动主题、降息和房地产政策主题、刺激内需主题和世博主题等,相关的行业有铁路建筑、电力设备、水泥、房地产等。

潘江认为,2009年银行业的基本面状况不容乐观,预计风险较大。一方面企业投资意愿的减少和政策面的宽松两股力量的权衡最终促使了明年贷款规模增长趋势较为明显,预计2009年整个行业将面临息差30bp以上的收窄幅度。另一方面,明年银行业不良资产比率的上升是大概率事件,将影响行业的信贷成本。

在华夏基金王亚伟看来,2009年银行股由于不良资产风险过大,所以他不好看。不过据笔者观察,王亚伟向来不配置银行股作为其基金重仓股,这一独特的作风由来已久。

## 债市牛年变“慢牛”

在债市增长可期、股市前景不明的2009年,投资者需要债券型基金这种平滑风险的“稳压器”来做好资产配置。总体来看,大多数基金公司认为2009年债券市场仍将如火如荼,债市慢“牛”格局不变。

杨贵宾认为,目前债券市场的资金三分之二来自银行,经济向下的时候,银行资金不敢放贷,只敢买债券。这是他对债券市场长期看好的逻辑。从他的投资策略角度来看,评级比较高的企业债、公司债是2009年固定收益债中比较好的品种。

对于明年债券市场的表现,国联安基金拟任副总经理王峰认为,“应该仍会有新的机会,明年的债券市场或许有一个慢牛的表现。”

“宽裕的资金面会成为2009年债券市场最大的潜在驱动力。”据王峰分析,“2009年持续降息预期比较明显。取消信贷额度控制、进行相应的公开市场操作、下调存款准备金率和利率,都会提供宽松的资金面;政府计划扩大信贷规模、央票减少供给等措施也将释放巨大的资金流量。同时,担心股市可能存在不确定性的这部分资金也将涌向债券市场。种种迹象表明,明年债券市场仍有机会。”

不过专家认为,债市将不会是一个单边的牛市,期间的波动甚至是大幅波动不可避免。导致债市大幅波动的可能因素在于通货膨胀形势的反复、国际资本流动的变化、股票市场的阶段性上涨。

■ 投资一得 | Skills

## 明年投资早计划

岁末年初,证券市场投资者都应像企业领导人那样,在年终总结得失的基础上,制定来年的生产计划和经营方式。股民在股票投资方面应该有前瞻性与计划性,对买卖时机、获利预期,未雨绸缪,把自己的每一次出击都当做一次战役,这样才有可能成为市场上的赢家。

树立自己的投资理念。笔者认为,2008年的股市,已经释放了巨大的单边下跌风险,因此,2009年在选股和买卖过程中,要相信自己精心研究的成果远胜过他人的随心所欲,不要让周围的噪声干扰了自己的投资理念。要对上市公司的题材概念、机构驻扎、行业成长和估值水平进行深入细致的分析,辨别真假,选择其中动态市盈率低、净资产高的朝阳企业股票。这样的股票其“L”形低位整理时间越长,价值回归越合理,“U”形涨升空间就越大。

寻找2009年的“蛋糕”。美国次贷危机引发全球金融海啸,使得我国经济增速明显减缓。为此,近期政府推出了一揽子刺激经济的计划,其对拉动内需的力度之强和对稳定股市的作用值得期待。为此,股民应该寻找那些国企兼并重组、科技创新、资源类或在金融危机中安然无恙继续增长,以及蕴含高额分红与大比例股本扩张能力的股票。它的下跌就是投资机会,就是新年可以分享的一块“蛋糕”。

把握盈利方法。明年初,我把2000点视为A股价值中枢,以动态目光看上市公司变化,相信2100点绝不是全年最高点,具体采用以下操作方法:一是防守反击法。珍惜股价超跌后的价值回归机会,掌握个股轮动特点,当个游击队员,采取游击战,一枪一个(精选黑马,不放空枪瞄准),打一枪换一个地方(打赢就跑);二是波段操作法。眼观六路,耳听八方,密切关注政策面冷暖,把握出入市场的时机,降低盈利目标,滚动操作,聚沙成塔;三是劳逸结合法。在隔年收盘指数下均线部位,积极参与,或多或少能赚点。如果大盘高位震荡,就要耐住寂寞,多看少动。

总而言之,股民的新年投资计划,要以政策面为导向,结合上市公司基本面,以变求新,以新取胜。(张根宝)

## 低迷市道正好“做功课”

市道低迷时,我往往把“战场”转移到家中。因为市场低迷时,任何抛股“割肉”或者加仓,均是不明智的。所以,远离股市,有利于我们清醒头脑,也让我们有时间静下心来,打开各种积累下来的资料,去寻找未来的“黑马”和“牛股”,以便我们在未来行情起来时,能更快、更准地抓住每次机会。

在这方面,过去我有正反两方面的历史经验与教训。1999年,股市也是持续低迷。我那时手中持有东方明珠1000股。看见股市天天低迷不振,每天身在交易大厅的我,心里格外烦恼。终于在该股刚刚开始发力时,以16.50元抛掉了股票。结果,没有几天,5·19行情爆发,该股出现了飙升走势,而我却提前抛掉了一只“大牛股”。2000年初,市场经过一次大行情后,又回到了低迷徘徊中。这一次我改变做法,回到家里,仔细地在我那堆积如山的资料里寻找。我发现,尽管当时市道低迷,但网络股依然独具魅力,而未来的行情很有可能从东方明珠这样的有线网络股,延伸到其他概念的网络股。沿着这个思路去寻找,我发现梅林股份无论是从现在的收益,还是未来的发展,都具有未来“黑马”相。所以,2000年春节以后,在行情刚刚启动时,我马上买进这只股票,终于获得了理想的收益。

我在股市十几年的经验是,低迷市道不可怕,怕的是自己没有准备,从而错过那些好股票出来的机会。(陈奇)

■ 股民看盘 | Stocks

## 密切关注20日线和60日线

当前的市场形势可谓亦忧亦喜。忧的是,世界金融危机、经济衰退的风险仍然在不断释放,从老美那边传来的坏消息接二连三;国内的实体经济形势也不容乐观,12月15日公布的最新统计数据显,全国规模以上工业企业增加值创下了2002年3月以来的新低,而且产能严重过剩,库存急剧增加。当然,硬币的另一面是“喜”。喜的是,各国频繁出手,大幅降息,放松银根,美国基准利率已降至历史低点,同时加大政府公共投资,发放购物券,刺激消费,就连越南也推出了10亿元的大手笔投资扩张计划;12月15日,国务院又推出了《关于当前金融促进经济发展的若干意见》,共九大项30条,更让人心情振奋。

经济冬风吹,政策阳光照。冷热两种因素交汇纠缠在一起,便决定了沪深两市目前的盘整、震荡格局。综合多方面情况分析,如果后续没有特别大的利好和特别大的利空,这种格局发生大变化的可能性应该不大。未来两个月,很可能就是延续这种盘整和震荡的格局,10月的低点1664点很有可能就是2008年的谷底。1860点上方有很大的换手,故可以被视为一个支撑位,但12月9日的2100点恐怕也很难轻易逾越,所以股指很可能就在1850点-2050点的狭窄空间里波动。如果真是这种市道,那么该如何应对和操作呢?笔者的办法是,密切关注20日均线 and 60日均线,将之看成支撑和压力位,遇大跌和相对低位就买入,逢涨逢高位就抛出,半仓操作和T+0操作,不奢求单笔大幅盈利,只追求积小胜为大胜。

现在是年末,很多专业机构纷纷推出了2009年投资策略报告会,其预测虽然五花八门,但基调还是不高兴。至于说最低跌至多少点,最高涨至多少点,笔者也不敢置评。我认为,站得高一些,看得远一些,当然没有错,但更重要的恐怕还是要走对,要做对。笔者只知道,在熊市里,在调整市里,在冷热空气胶着状态里,只能打短平快操作。现在的沪深两市正运行在熊市隧道里,但却不能用时间的变化来计算推测空间的变化,来推断何时能看到出口以及何处是阳光大道,而只能关注最大的变数,也即政府不断推出的利好政策何时见到实效以及实效多大,更重要的是,上市公司业绩何时重返增长周期并进入上升通道。

复杂性乃市场经济之本质属性,准确预言不可能,所以我们不在乎天长地久,只追求眼前做对。(胡飞雪)

■ 友情提示 | Reminder

## 购买银行理财产品 需遵循八项原则

□任磊

一、评估自己的风险承受度。了解自己的风险属性,是理财的先决条件。然而,由于缺乏专业的知识和量化的评价工具,很多人对于自己究竟能够承担多大的风险其实并没有一个客观的认识。银行在对客户推荐理财产品时进行的风险评估恰好可以解决这个问题。

二、关注产品的风险情况。银行理财产品种类繁多,投资方向迥异,选择时应对产品进行深入了解,特别是要重点关注产品的风险情况,了解产品可能出现的各种风险,包括可能发生的最不利的投资结果。不要选择那些设计复杂、自己无法看懂、不能准确判断风险的产品。

三、选择银行的优势领域。术业有专攻,各家银行都有自己的传统优势项目,擅长不同的投资领域,这些特长也会在其发行的理财产品身上得到体现。如建行的传统优势是固定资产投资,信托贷款型产品是其强项;工行在票据市场占有优势,“灵通快线”等票据型产品更富有竞争力。

四、了解投资顾问的投研能力。银行其实并非专业的资产管理机构,许多银行理财产品特别是那些股票类的产品实际上主要是由银行聘请的投资顾问负责管理,投资顾问一般由基金公司、证券公司等担任,其投研能力的强弱在很大程度上决定了产品的收益和风险控制能力,因此投资者要注意了解投资顾问的投研能力。

五、了解产品的费率情况。为了吸引客户,一些银行理财产品打出了免收认(申)购等费用的旗号,乍一看费用似乎十分低廉,但实际上却收取了远高于基金的管理费 etc 等隐性费用。部分理财产品还有收益分成条款,超过约定收益后,银行将提取超额收益的一部分(大多为20%)作为业绩报酬。这些都要在认(申)购时了解清楚。

六、了解产品的流动性。与基金、凭证式国债等理财产品相比,银行理财产品的流动性较差,大多数不允许提前赎回,不允许进行质押。少数允许提前赎回的产品,也会附加许多限制性条款。如在开放时间上,一般为每季度、半年甚至一年开放一次,而非随时赎回;在赎回金额上,一般只能全额赎回,不能部分赎回。

七、了解产品的预期收益。预期最高收益只是银行按照正常市场情况下测算的参考收益,如果产品存续期间市场环境发生较大变化,预期最高收益未必能够实现。此外,一些银行理财产品实行差异化定价方式,预期收益按照客户购买金额的大小分为不同的档次,资产较多的投资者需要重点关注这些条款。

八、了解产品的实际投资期限。许多投资者感觉银行理财产品的实际投资期限要高于产品说明书上所标示的期限,造成这种情况的原因主要有两个:一是投资者购买银行理财产品的时间并不等于投资起始日,投资起始日通常要晚于产品购买日;二是产品到期后,由于银行需要进行清算,资金到账日一般会晚于投资到期日2-7个工作日。

交银基金超市  
用心经营 更多

基金定投  
安心理财

大智慧 巧规划 赢未来

基金有风险 投资须谨慎

现在申请  
低至8折

基金定投前端8折优惠。  
2008年6月16日起长期费率优惠。  
新老客户均可享受。  
网银柜面均可办理。  
具体优惠基金请见公司公告

40多家公司 200多只产品 基金定投 任您选择

100 年 知 交 相 融 相 通

交通銀行  
BANK OF COMMUNICATIONS

客服热线: 855559 www.bankcomm.com