



博时基金特定资产管理部总经理董良泓：在产业升级和新兴行业中“淘金”

□本报记者 马庆圆

在5月9日举办的“中证·国信2010年春季金牛策略全国巡讲”西安站上，博时基金特定资产管理部总经理董良泓表示，今年各个板块结构性的分化，表明市场在对经济和行业的认识上发生变化，符合未来产业升级和发展方向的个股将有不俗的表现。

经济增长模式面临变革

今年以来，市场上的大市值股票和中小市值股票出现明显分化。对于这一现象，董良泓认为，其背后体现的是投资者对中国经济未来增长模式可能发生重大变化的预期。“‘大’和‘小’的区别更多是新旧的区别，是传统行业和新兴行业的区别。”

在董良泓看来，中国过去的增长主要源于出口的快速增长，以及由此引发的城市化和产能投资的扩张，然而这条路现在已经走不下去了，而单纯依靠政府投资拉动又缺乏可持续性。

他表示，2008年底国内经济开始复苏的动力是内需，主要是政府基建投资需求替代外需的过程，但这基本依赖于国家和地方政府主导下的信贷扩张，而且目前从环比上看，这一趋势已经在回落。“更重要的是，目前众多项目单靠自身的现金流无法维持，因此若不能从公共产品角度提升整体的生产效率，并带来长远税收的提高，政府今后的现金流将面临巨大风险，即地方融资平台问题。”

他介绍，大量政府投资的另一副作用是提升了上游资源的需求和价格，降低了国民财富和消费能力，带来成本推动的通胀风险，这对整体经济的恢复，特别是下游企业部门的盈利和投资意愿产生较强的抑制。

出口方面，董良泓认为目前来看，补库存是我国外贸恢复的重要动力，并未发现海外市场需求的强劲回升。他介绍，现在欧洲经济状况不佳；日本、澳大利亚等国更多的依赖中国需求的增长；美国受累于政府巨额赤字、高失业以及实体去杠杆，很难指望有更高的增长。

新兴产业蕴含良机

“无论是从市场表现还是



博时基金特定资产管理部总经理董良泓

政策鼓励方向来看，产业升级和新兴战略性新兴产业都将有广阔的发展前景。”董良泓介绍，2009年9月温家宝总理就新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种和信息产业等七个产业的发展提出意见和建议，该七大产业被表述为“战略性新兴产业”。另外，温家宝总理在今年的《政府工作报告》中重点提出要“打好节能减排的攻坚战和持久战”，并将其作为加快转变经济发展方式、调整优化经济结构的一项主要措施。“符合政策支持的这些行业和板块，有望出现新的投资机会。”

董良泓表示，随着农村和二三线城市收入的提高，大众化的食品饮料、品牌服饰、家居用品、消费电子产品等面临增长机会。同时，医改、文化传媒政策等制度性变革，会给相关上市公司带来投资机会。另外，在总体成本特别是工资水平提高的背景下，服务业具有高速成长的契机，广告、咨询、娱乐、餐饮、装饰等多个行业已成为他看好的标的。董良泓特别指出，新兴行业有可能带来绝佳的投资机会。“我们或许正站在新一轮技术革命的开始，这些新兴行业一方面是以更好的方式满足原有的需求，另一方面也避开了原先不断提高的成本，开辟新的战场。”他表示，移动互联网、广义的物联网等，都是不错的投资品种。



博时基金成立于1998年，截至2010年4月1日，博时共管理15只开放式基金和3只封闭式基金，并且受全国社会保障基金理事会委托管理部分社保基金，以及多个企业年金账户，同时具备特定客户资产管理业务资格和QDII（合格境内机构投资者）资格，资产管理总规模近1900亿元，累计分红超过530亿元人民币。2009年博时旗下基金共创造573.33亿元的利润，位居所有基金公司基金利润排名的第二位。

责编：姚婧
美编：尹建

国家信息中心首席经济师范剑平：调结构与防通胀成宏观调控核心

□本报记者 马庆圆

5月9日，国家信息中心首席经济师范剑平在“中证·国信2010年春季金牛策略全国巡讲”西安站上表示，世界经济复苏的基础仍比较脆弱，各国救市政策的负面效应开始显现，如果处理不当，不排除世界经济二次探底的可能。同时，中国经济已经明显恢复，但是否进入新一轮增长还有待观察，他认为，调整经济结构和管理通胀预期将成为未来宏观调控的核心。

世界经济或“二次探底”

“目前，应对金融危机的超常规经济刺激政策需要退出，但各国对退出的时机和办法在认识上难以协调，政策的不确定性增加了经济的不确定性。”范剑平表示，世界经济复苏的基础十分脆弱，而如今全球救市政策的负面效应开始显现，2010年世界经济非常复杂、变数很多。

范剑平表示，全球需求依然不足，新兴产业短期难当大任。“从消费看，主要发达经济体的失业率居高不下，消费需求难有起色；从企业投资看，受产能普遍过剩的影响，企业对传统产业投资热情不高；同时，新能源、新材料、节能环保等新



国家信息中心首席经济师范剑平

兴产业的科技进步还没有达到马上就可以转化为现实生产力的程度。”他指出，新一轮产业投资热点难以形成，科技引领世界经济马上进入新一轮快速增长周期的条件尚不具备。

他认为，全球救市政策的负面效应现在开始显现，世界经济面临新的挑战。他介绍，各国大规模财政刺激政策导致主权债务规模急剧上升，希腊等部分国家主权债务违约风险凸显，对国际金融市场造成严重冲击，公共债务危机可能会在未来较长一段时间困扰发达国家的经济发展。“希腊债务问题已经让欧盟疲于应对，如果经济总量更大的西班牙等其他国

家也出现危机，那么后果将影响到整个全球经济。”

国内宏观调控有保有压

对于国内经济形势，范剑平表示，我国经济政策2009年以来取得了良好的效果，经济增速回升、消费和投资呈现双快速增长态势、对外贸易加速恢复。但与此同时，经济结构不合理、增长方式粗放问题仍很严重，通胀预期也开始加大。“今年需求不足的总量矛盾有所缓解，但结构性矛盾更加突出。处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期成为宏观调控的核心。”

“财政政策退出将从地方

博时裕隆基金经理孙占军：

“成长+创业”是股市投资主题

紧抓产业转型机会

孙占军指出，股市背后的逻辑就是产业转型和新产业的出现，准确抓住这些行业的发展机会，就会获得不菲的收益。“万科19年内最高投资收益418倍，苏宁电器5年45.5倍，这就是成长型企业的魅力。”孙占军介绍，国内外股市的经验共同表明，符合国家产业发展方向的行业和公司，在其高速增长过程中往往会展现出惊人的爆发力，在现有的A股市场中也不乏典型的企业代表。

在孙占军看来，目前我国正处于新一轮行业转型的初期，战略性新兴产业等符合经济发展方向的行业 and 个股将会有很好的发展。“政府已经指出，‘国际金融危机对我国经济的冲击表面上是对经济增长速度的冲击，实质上是对经济发展方式的冲击’，这意味着国内经济转型已经刻不容缓。”

孙占军认为，中国经济的结构转型一方面是消费升级带来的产业结构调整，具体说

来，消费升级可以细分为发展型消费和生存型消费的升级。另一方面则是以政府提出的七大行业为代表的战略新兴产业存在的机会。“按照中信证券的预计，未来10年内，7大新兴产业中3个行业很可能会有20倍的成长空间，其余4个的成长空间也会有5-10倍。投资者完全有机会享受这些行业成长中带来的机会。”

精选公司考验投资水平

按照孙占军的理解，尽管很多公司在上市后都迎来了高速增长，但如何在诸多个股中“慧眼识金”，需要对公司和行业进行深入的分析。孙占军表示，投资者需要寻找的，就是那些处于创业初期或创业期的优质公司，享受其高速增长长期的收益。

“如果公司上市就是为了圈钱，那么不管它所在的行业前景多么好，股价也很难有好的表现。”孙占军介绍，选择一个成长型公司，首先要看公司的上市目的，只有上市是为了

融资平台的规范整顿和约束开始。”他介绍，我国将继续实施结构性减税政策，促进扩大内需和经济结构调整。同时，优化财政支出结构，有保有压，继续向“三农”、民生、社会事业等领域倾斜，支持节能环保、自主创新和欠发达地区的建设，严格控制一般性支出，大力压缩公用经费。另外，还要切实加强政府性债务管理，增强内外部约束力，有效防范和化解潜在财政风险。

他认为，投资政策方面，我国会更注重调整投资结构。范剑平表示，现在中央政府要求各级地方政府投资要集中力量保重点，严格控制新开工项目，资金安排主要用于项目续建和收尾。同时鼓励扩大民间投资，完善和落实促进民间投资的相关政策。

对于市场普遍关注的房地产行业，范剑平表示，这次中央政府是要坚决遏制部分城市房价过快上涨势头，满足人民群众的基本住房需求。“我国正通过增加房屋有效供给、抑制不合理需求、加强市场监管等多方面手段，来实现房地产行业的健康发展。”



拓展规模、寻求快速发展的公司才可能成为好的投资标的；另外，需要看公司所在的技术优势和进入壁垒，以及未来的成长空间；同时，还要考虑上市后的公司的美誉度、行业地位等变化可能给公司带来的机遇。“做投资，不要单看PE等静态指标，对于好的成长性公司，享受溢价也是正常的。”

对于当前创业板普遍存在高估值的情况，孙占军表示市场在经过初期的炒作之后，会有一个价值回归的过程。投资者仍有机会在市场回归理性之后，不断发掘发展潜力巨大的成长性股票。他同时指出，在目前的震荡市中，高抛低吸的策略应严格执行；投资策略方面，要紧跟政策导向，看准结构转型（看消费）和产业转型（新兴产业）的机会；具体行业方面，他建议关注医药、白酒、零售等消费板块，以及节能、环保、新信息等新兴产业。

