

基金看市

华夏基金：明年投资看政策

证券时报记者 李清香

华夏基金管理公司关于2011年中国宏观经济展望和投资机遇的分析报告认为，对于未来一年投资影响较大的因素是政策，特别是对房地产、通货膨胀等问题的政策。

华夏基金公司表示，我国经济增长内在动力巨大，有诸多投资和消费因素。首先，我国经济总体存在巨大的内需增长空间，城市化和工业化在快速推进，人均收入刚超过3700美元，处于消费高速增长阶段。

国际贸易方面，中国出口竞争力仍然很强，今年进出口一直好于市场预期，近期有放缓趋势。由于对新兴市场出口的增长较强，整体出口增长仍能保持在15%左右。

就影响未来一年投资的政策因素而言，华夏基金公司认为，政策的总体基调包括实施“稳健”的货币政策和“积极”的财政政策组合。

对于未来投资的大方向，华夏基金认为，“十二五”规划中十大任务有巨大指导意义。这十大任务包括：扩大内需、推进农业现代化、提高产业结构竞争力、促进区域协调发展、加快资源节约型环境友好型社会转变。

信达澳银基金：政策压力为行情主要阻力

证券时报记者 朱景锋

本月初公布的11月PMI数据为55.2，比上月上涨0.5，创半年以来新高。信达澳银基金宏观策略部总经理吕志华表示，该数据显示，经济仍在进一步回升过程中，但PMI购进价格指数高达73.5，比上月上升3.6。

吕志华认为，中期来看，政策的收紧将以不过分伤害经济增长为前提。经济向好及流动性宽松的局面不会发生根本的改变，市场中长期向上的格局仍存。

为明年经济工作定调的中央经济工作会议已于12月10日起召开，吕志华指出，一些中长期的经济规划可能陆续出台，经济调结构、重内需和消费、发展战略新兴产业等议题将继续成为政府、媒体和市场关注的重要议题。

转型投资机会属于谁

华宝兴业行业精选基金经理 李靖

伟大企业的成长不会那么容易。产业政策、经济周期、行业生命周期、竞争对手、需求的起落、资金链的供应、自身的经营管理等，都会影响他的成长。

现在的资本市场已经不比从前，产业资本在其中扮演着越来越重要的角色。在数量庞大的解禁潮中，我们看到

不仅仅只是产业资本和金融资本的博弈，更多的是对于企业内在价值的不同看法，对于资金利用效率最大化的不同选择。

中国现在处于实际利率为负的时代，政策对于新兴产业呵护备至。新兴事物在初期总会经历泡沫化，但问题在于，这种泡沫化的成本，到底应该由谁来承担？

目前各个行业的产业龙头，积累了大量的经验、技术、资源、人力。他们更

有可能，在各个新兴行业取得进展和突破，甚至可以跨出国门，在海外获取资源、销售，直面最高层次的竞争。

这并不是要摒弃小市值高估值的股票。只是，投资者不应忘记短期内这可能还是一个零和游戏，涨得越多，市场预期越充分的行业，风险越大。

华安投资观察

寻找绝对收益的投资工具

金兴健



今年国内资本市场已经走过20年风雨历程，随着资本市场的逐步发展，在投资需求快速增长的同时，投资者的投资理念日渐成熟。

当前国内债券市场蓬勃发展，产品创新层出不穷，从基础性的国债、金融债、企业债到短融、中票、可转债、再到即将出现的私募债券、超短期

固定收益类型基金专户的投资目标的具备一定实现绝对收益目标的能力。固定收益产品通常在特定期限内具有一定的现金流，具备天然的安全垫。

刘建伟：不要简单地从市值和大小盘风格转换的角度看市场，需要站在经济变化、行业层面上看待问题，只要行业属性好、被市场认可，涨得就快。

地板价蓝筹股存估值修复机会

证券时报记者 杜志鑫

从去年末到现在，市场一直在期待风格转换。目前中小盘股平均市盈率达到了60倍左右，而很多蓝筹股估值仅在10倍左右。

证券时报记者：目前中小盘股票估值比较贵，蓝筹股估值便宜，两极分化明显，目前蓝筹股是否有机会？

余广：目前蓝筹股中不少公司动态市盈率在10倍左右，盈利增长也较为稳定，后市出现上涨的概率较大。对于中小盘股票，今年以来表现相当不错，原因是中小公司不少股票属于市场热点，受到资金追逐。

罗建辉：今年经济往下走，整个传统行业的业绩也在往下走，估值也在往下走。明年一季度经济触底回升之后，与经济相关度最高的行业业绩会逐渐回升。

刘建伟：从去年底开始，市场就一直在期待风格转换和蓝筹股行情，结果今年的市场运行方向刚好相反，今年国庆节后很多蓝筹股也有部分估值修正，很多人以为是又有大小盘风格转换，但结果又只是一个短暂的行情。

证券时报记者：“十二五”规划强调振兴新兴产业，新兴产业中是否有蓝筹股的投资机会？

罗建辉：市场上有这样一种误解：提到蓝筹股，便会认为是以金融保险、地产等为代表的大盘股。其实不然，随着市场的不断发展，当下的蓝筹阵营里，以新兴产业和消费类为主的新兴蓝筹在众多利好因素的推动下，逐渐展现

不俗的成长潜力。受益国家政策和要素回报提升，在从“中国制造”到“中国创造”的转型道路上，国家通过税收和财政政策，不遗余力地支持新兴产业的发展。

余广：新兴产业中也存在着蓝筹股，比如在信息技术、医药等行业里，另外，也有一些蓝筹股公司也在积极介入新兴产业，或者将他们原有的传统业务延伸至新兴产业领域。

证券时报记者：目前银行和地产估值比较低，如何看待这两个板块未来的投资机会？

余广：目前银行和地产估值比较低，可以解释的原因多种多样，也许我们可以简单解释为：不涨，所以大家不喜欢，等涨起来了，大家就喜欢了。

刘建伟：目前市场对银行和地产比较谨慎，政府的政策取向是一个重要原因，再加上近期央行加息和上调存款准备金率对这两个行业有较大的影响。

目前银监会对银行是逆周期监管，即在银行盈利比较好的时候，银监会要求银行提高拨备，虽然这在经济下行或经济比较困难的时候为金融体系提供了额外的缓冲点，但这也使得银行的杠杆率有所下降。

地产方面，从今年两会到现在，政府出台了十几项比较重要的调控措施，现在政府已经将房地产提高到民生的高度了。从积极面来说，政府出台调控政策非常及时和有必要，但是这也使得地产板块在消息面的压制比较多。

罗建辉：从合理的逻辑推算，未来一年房价应该是易跌难涨，我们认为房地产可能在未来一年投资属性会逐步消失一段时间。

刘建伟：从合理的逻辑推算，未来一年房价应该是易跌难涨，我们认为房地产可能在未来一年投资属性会逐步消失一段时间。房地产短期可能不行，但房地产的股票未必没有机会。



观点集锦

市场在通胀和经济增长的博弈中震荡

海通基金研究中心 吴先兴

上周市场保持震荡走势，在中央经济工作会议召开之前，多空双方都较为谨慎。同时，成交量继续保持较低水平，市场观望气氛依旧较浓。

银河基金认为，对短期市场谨慎乐观，但看好经济转型下消费行业和科技行业的长期投资机会。12月份市场在前期出现一定幅度调整后相对稳定。

华商基金认为，中国经济未来将面临发展主引擎的切换，从传统产业向新兴战略产业转移，在经济结构调整的大背景下，周期性股票的估值上限将长期存在，相应的机会也可能弱于新兴产业和医药消费类板块。

兴业全球基金认为，面对近期市场的剧烈震荡，投资者无需过于恐惧，至少A股结构性机会依然存在，有时甚至

还比较丰富。在投资策略方面，更应做好行业配置与个股选择。关于通胀现象，需要关注事实与预期两个方面。

长信基金认为，从通货膨胀看，在并不是站在通胀的终点，很可能是站在通胀的起点。明年上半年通胀压力可能比现在更大。

博时基金认为，通胀将会在未来一段时间内对市场持续构成压力。尽管货币政策微调不断进行，食品价格的行政管理也频频发力，但博时基金认为，没有负利率状况的改变和信贷增速的严格控制，要想彻底解除通胀压力难度较大。

农银汇理基金认为，海外方面，IMF和欧盟已经做出了救助爱尔兰的方案，欧债危机暂时告一段落，国内方面，对于中央经济工作会议的货币政策定调，市场已经做出了一定紧缩预期的反应。

低碳概念将贯穿我们有生之年

汇丰晋信低碳先锋基金经理 邵骥咏

主题已深入人心，同时是一场涉及到生产方式、生活方式、价值观念、国家权益和人类命运的革命。正是对相关行业的关注，决定了其蕴含的巨大的投资机会。

其实，低碳经济是市场中罕见的涵盖范围很广的投资主题，既有第一产业的农业林业，又有第二产业工业制造业，更有第三产业的各类服务业和金融服务业。

从通常的思维逻辑来看，遵循能源的流转循环路线是一个思路。能源在生产上有太阳能、风能、核能等行业；其次能源在传输中需要存储、运输的过程，则有智能电网、电池材料和技术等行业。

不过，在投资上，我们可能并不需要遵循这个推进程序。投资所关注的逻辑更多的是成本和收益的路径。按这个来排序的话，上述的过程几乎正好是颠倒过来。

易等。原因很简单，中国在单位GDP能耗上是有硬指标的，我们向国际社会承诺到2020年减排40%-45%，肯定是挑最容易做到的先来，从成本和效益比来看，节能对减排的贡献最大。

从国外的经验来看，基本上也有这个趋势。欧美国家早在上世纪90年代初已经开始节能减排项目的研制和发展，而目前部分领域剩余的技术和产能已经走到了向发展中国家输出的阶段。

者7%、24%和20%，但是2008年和2009年却跑输9%和15%。可见，在当前的科技手段下，要不断提高能效将会越来越难。

说到这里，也许有人揣测低碳经济会不会是概念炒作，或者

是一阵风的主题。我可以引用一位联合国官员的话来说，目前世界所面临的两个问题，金融风暴和气候危机，可同时靠发展低碳经济来解决。

华安基金 Insightful Partner. 智诚相伴. 低碳先锋行业未来. 基金咨询热线: 021-68591296

我经常被圈子里的人问到：如果北京和上海之间的高铁开通了，你来回京沪的话，还会不会再选择飞机？我的回答是：如果是我，就毫不犹豫地选择高铁。

原因并不仅仅是常常体味到飞机误点的痛苦，而是乘坐飞机的附加时间和成本太高。通常机场都在郊区，来回机场的时间和候机的时间加起来一般会超过在飞机上的时间。

即便如此，这仅仅是低碳生活一个小小的情节，未来这一覆盖范围非常广的投资