

## 2011年中国处于“牛市二期”

曹仁超

个人认为,2007年是中国制造业黄金30年的结束年,这个30年是由1978年开始计算的。战后1945年至1974年的日本、1950年至1980年的香港,同样经过制造业的黄金30年,中国也不例外。2009年开始,中国进入由内需带动型经济繁荣期,估计时间将长达10至15年,情况有如1975年至1989年的日本、1984年7月至1997年8月的香港。中国这段由内需带动的经济繁荣期,事实上由2008年11月开始,估计到2020年左右才会结束,2011年就处于这个期间。

至于经济对股市的影响方面,我认为,2008年11月至2009年8月是A股牛市第一期中的上升期,2009年8月至2010年7月是A股牛市第一期中的回吐期。2010年7月开始,A股

进入牛市二期,估计将长达两年或以上;2011年处于A股牛市二期,在投资策略方面,预期仍会以板块轮动为主。至于个别行业及个别股份,需要深入分析每一行业所面对的因素,由于港人不能投资A股,所以本人很少在这方面作深入研究,难以给出投资建议。个人估计,2011年上证指数的低点在2800点以下、2500点以上,上阻力在3200点以上、3500点以上,至于什么时间出现则无法事前估计。

“牛市一期”是投资者的信心重建期。经过2008年11月至2010年7月后,投资者对A股信心逐渐恢复,2010年7月起市场进入牛市二期,即患得患失期。在这一期间,股市一旦上升投资者便会担心错失机会,而股市一旦下跌又担心面对亏损,这段日子通常可维持两年或以上。

(作者为香港《信报》董事)



## 市场的泡沫方向随转型而变

梁永强

2010年的市场可谓冰火两重天,一面是表现很差的大盘股和周期股,一面是表现优异的中小盘和消费、新兴产业股。单纯用流动性和市场投机并不能完全解释这种结构上的巨大差异,背后的逻辑应该是资本市场泡沫方向的变化。

如果2010年可以算作新兴产业的宣言之年的话,那么2011年可以看作新兴产业的开局之年,新兴产业在资本市场引发的泡沫化才刚刚开始,因此未来我们的投资将重点围绕新兴产业而展开。

新兴产业方向股票的最大瑕疵在于业绩支撑不足,因此在寻找未来参与方向的时候,必然要从这个地方入

手。业绩的支撑程度实际上反映了产业化程度的差异,需要看哪些新兴产业已经实现产业化或者接近产业化。就今年而言,大部分新兴产业实现产业化还为时过早,因此可以选择三个方向参与:一是原来属于传统产业,已经实现了产业化,但被新界定为新兴产业后,可能导致估值提升而带来投资机会,典型的代表就是节能环保以及光通信等;二是“陶金先富卖铲人”,寻找新兴产业的上游装备行业,随着大量新兴产业产能的兴建,必然带来业绩的爆发;三是国家要在国际上获得领先地位的新兴产业,典型是新能源汽车,寻找这个产业链上的最大瓶颈所在进行投资。

(作者为华商阿尔法基金经理、华商盛世基金经理)



## 我看好中国市场的四大原因

安东尼·波顿

我非常看好中国的长期增长潜力,毫无疑问,中国将成为未来亚洲经济发展的主动力,并影响该区域内所有其它国家。

支持我看好并投资中国的原因有四:首先,鉴于全球经济增长普遍低迷,新兴市场(如中国)的相对高增长将更具吸引力;其次,中国经济结构正从出口贸易、低附加值制造业逐渐转向内需消费、更高附加值的制造业及服务行业,将产生巨大的投资机会;第三,与发达市场相比,外资对中国市场的研究相对薄弱,意味着该市场中存在更佳投资机会;最后,我深信我的多年投资经验与富达当地团队对中国股市和行业深入的研究将是一个强有力的结合。

全球经济增长呈减速趋势已经成为

为投资者的共识,未来中国经济增速可能会从当前的两位数水平回落至7%到8%,但对比全球大多数地区2%左右的增速,这一数字依然极具吸引力。在低增长环境中,投资者们将寻求投资于相对更高增长的国家、行业和公司,相信他们愿为此而付出的溢价也会显著增加。

还有一个重要因素是发达市场与新兴市场的货币政策区别。在我的投资生涯中,还从未经历过目前这样的情形——在一个国家产生的货币正快速地流入世界另一端。这一现象目前尚处于初级阶段,并可能成为明年的主要投资趋势之一。

展望未来,中国依然是当今世界最令人激动的投资机会之一。就具体行业而言,我看好可选消费行业,例如零售、汽车、生活用品制造商、餐饮、酒店。



## 布局未来大力发展的高景气行业

武晓春

2010年,证券市场在不断成熟,投资品种日趋完善,投资者的风险意识也逐渐加强,专业理财的优势愈发凸显。

在中国经济经历了国际金融危机最关键和最重要的一年之后,2011年无论是经济基本面还是政策调控面都将体现出平稳特征,为“十二五”开好局、起好步将是经济工作的重心。在国内外经济环境下,经济结构调整将是“十二五”规划的关键词,新兴产业、大消费、区域发展、传统产业升级是政策扶持的大方向。投资策略上,经济转型将是长期的投资主题。

2011年,随着“十二五”规划纲要的出台、市场的逐步走暖和市场信心的逐渐恢复,我们的投资团队将积极应对市场新的变化、把握新的机会。

回望渐行渐远的2010年,华泰证券资产管理业务的投资团队伴随大家一起在市场的波动中逐步走向成熟,但还有很多地方亟待改进,这也对我们2011年的发展提出更高的目标:2011年,用优异的产品业绩回报客户的厚爱仍然是我们的首要目标;除了努力做好产品业绩,我们还将提供更多的服务,更多的资讯,创造更多机会聆听您的声音,力争解决更多投资理财难题。

(作者为华泰证券资产管理部总经理)

## 资金将持续流入新兴市场

林羿

2011年,世界经济的失衡仍会继续,新兴市场经济向好,同时面临食品价格上涨推动的通货膨胀与升值压力,而发达经济体的复苏之路仍将反复。

投资者对新兴市场的需求仍然十分强劲,我们认为,资金将持续流入该地区,无论是这些资金是热钱还是具有合理投资根据的。因为,相对于发达市场,新兴市场在中长期内的经济增长机遇较大,我们对新兴市场的股票也进行了高配。对新兴市场债券,我们也继续持有积极的观点并保持高配。

中国方面,我们预期中国央行会继

续提高利率从而消除实际负利率的现象,从而降低通货膨胀压力。但中国货币政策的调整并不是政府担心经济发展过热,更不是为了停止经济的发展,未来的加息不会对中国经济的持续增长产生较大的负面影响。我们预期,中国政府会利用政策使经济重心转向内需消费,消费增长、城市化、基础设施建设以及中产阶级的扩大都将成为中国经济长期增长的主要动力。

至于美国,二次量化宽松政策带来的低利率、高物价以及美元的疲软,都可对经济带来正面影响,但这一政策并不会带来美国在经济复苏上的巨大变化。

(作者为美国普信集团大中华区总经理)



## 强化个股投资 看好生物医药和IT

田宏伟

2011年A股投资最大的困难是是个股选择。在通胀压力持续存在的情况下,央行的货币政策其实已经转为实际上的适度紧缩,这也决定了今年A股资金面的供需情况不容乐观。我们判断2011年很可能不存在大的趋势性机会,要想获得投资回报,强化个股选择成为不二法门。这其中要关注的风险除了系统性风险之外主要就是优质股票阶段性高估风险。

2011年会有一系列的板块或行业具有投资价值,我们最看好的是生物医药和科技信息产业,但目前这两个板块估值较高,投资者可以耐心等待市场风险释放后出现的机会。主题投

资方面,2011年是“十二五”计划的第一年,国家已经明确了七大新兴产业作为重点投资方向,其背景一是经济转型,二是刺激内需,所以2011年的投资主题仍脱不开这些领域范围,例如智能电网、清洁能源、节能环保、互联网经济、新型农业。

在市场主要投资脉络没有明晰之前,我们建议投资者在大类资产配置上进行均衡配置,尤其需要关注债券和房地产市场可能出现的超额机会。也许2011年指数涨跌幅不大,但个股涨跌差别很大,因此预测市场底部在哪里意义并不大。投资者需要摆正心态,逢低介入,避免追高。

(作者为国泰君安资产管理公司投资管理部总经理)

## 经济底已现 市场仍震荡

曾国富

2011年中国宏观经济的基本特点是:经济底部复苏,平稳增长,新旧增长方式并存,物价压力较大。同时,今年经济也可能存在过热风险:一方面,作为“十二五”开局之年,投资冲动还是很大;另一方面,国外经济增长存在超出预期的可能,通胀压力依然较大,资产价格上涨趋势尚未逆转。2011年最大的不确定性主要来自于通胀及可能的投资冲动,预计今年1季度-2季度政策压力较大。

因此,今年的市场行情将由估值驱动转向业绩驱动,市场呈现区间震荡的概率大,目前处在区间偏底部的

位置。

一方面市场整体估值14.5倍,下跌空间有限,另一方面,在通胀压力和流动性收紧的背景下,市场估值难以得到有效提升,不太可能走出趋势性大行情。在中国产业转型、节能减排的大背景下,新兴产业、节能减排及消费类等行业值得战略配置、长期持有。另一方面,由于2011年政策调控压力仍然很大,银行、地产等大盘蓝筹股仍难有趋势性机会,但我们也注意到大盘蓝筹估值已经很低,在一定的事件催化下,也具有相当的上升空间,对于这些板块我们本着相机抉择的原则择机配置。

(作者为信达澳银中小盘基金经理)



## 从情绪的迷雾中寻找市场盲点

韩跃峰

2011年,经济形势是复杂和富有挑战的,既有通胀压力,也有经济减速的风险,政府的政策面临着巨大的考验,政策很可能选择一个平衡的方向,动态调整。证券市场面临着情绪化的波动,不过,周期类股大多估值便宜,减少了指数大幅度下跌的风险。投资人需要更多的智慧和耐心,寻找确定性的机会。

这个确定性机会应该来源于经济转型,自下而上的机会。实际上,市场自身的选择从2009年已经开始,虽然市场整体低迷,但经济的局部繁荣,不断在市场个别板块或个股中体现,上证指数在整个2010年都没有反弹过2009年的高点,但医药、零

售、电子、IT、食品饮料等指数均已经达到或者超过了2007年牛市顶点的高点。周期类大市值个股可能由于低估值因素,会有反弹行情,但不易把握。

今年机会仍然在医药、消费、TMT以及电网、铁路建设领域。具体品种的选择需要综合考虑企业的核心竞争力,同时必须要考虑股价问题,对于过高估值、未来看不到巨大利润空间的品种,我们不会考虑投资。

对于职业投资人而言,2011年仍然是一个不错的年头,我们仍然可以从容的去寻找投资品种。聪明的投资人,总是能从情绪波动的迷雾当中寻找到市场的盲点,从中带来丰厚的回报。

(作者为深圳市铭远投资公司投资总监)

## 与优秀企业共同成长

吴亮

刚过去的2010年是中国经济的转型年,也是股市结构分化剧烈的一年。转型是为了更好地进步。光大资产管理部在这一年中,不断壮大投资研究团队,通过对转型受益行业的把握和深入的公司研究,给投资人带来了良好的收益。

即将到来的2011年投资人可能面临更难把握的经济形势。如果我们每天盯着GDP、CPI的数据,可能会陷入

决策的摇摆和困惑中。但转型不是一蹴而就的,需要耐心,也需要信心。过去的一年无论投资人是获利还是亏损,都已经不重要,重要的是将目光放长远,只要拥有对未来的信心,就会更加坦然面对短期的市场波动。

在任何一个转型的经济体中,都会涌现出一批快速成长的明星企业。我们只要善于捕捉,善于发现,再有一点耐心,就不会错过与这些企业共同成长的机会。

(作者为光大证券资产管理部总经理)



## 大盘将在箱体中激荡

常士杉

由于很多的不确定与更多的确定,2011年注定是一个低迷让你绝望、亢奋的让你不停高烧、高潮不断的箱体枪战期。市场走势难以判断,可能会在2650与4000点的箱体之间震荡。

有三个方面的不确定:一是地产价格与政策之间的博弈,如果房地产价格能回到合理的价格,政策调控大棒落下,将有利于市场向好,反之对市场将是利空;二是通胀与经济转型发展之间的矛盾,2010年以来,通胀高企,政府处于防通胀与保增长的两

难境地,预计2011年上半年CPI仍有可能保持高位,此时经济转型的道路是否会受到影响值得关注;三是人民币汇率的市场化程度与升值空间和速度,这也是影响市场的重要因素。

确定的是拉动内需的“十二五”及已经开始大动作的新兴产业的规划与实施行动,消费与新兴产业将成为拉动中国经济成长的新的更加强大的引擎,这也将资本市场上得到体现。

2011年的成功投资原则是:贴身盯着政策,零距离跟随通胀,肉搏战咬住汇率,胆大心细参与新兴产业。

(作者为世通资产管理公司董事长)