

融通基金：明年货币政策趋于宽松

12月12日至14日中央经济工作会议定调明年经济社会发展的总基调是“稳中求进”。融通基金认为，本次经济会议的一个中心是稳增长，二个抓手是继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，三驾马车是扩消费、稳投资、保外需。总体来看，明年货币政策方向有望趋于宽松。

融通基金指出，与今年“防通胀、调结构、保增长”不同，明年经济工作的重心有所转变，“稳增长”被提到首位。这表明在通胀下行、经济增长持续放缓的情况下，政策重心已经从“控通胀”向“稳增长”转移。“稳增长”比“保增长”用词温和，表明政府可能会容许在一段较短的时间内经济增速较低。首先是积极财政政策中税收一增一减，继续扩大财政支出力度。具体而言，房产税试点范围将扩大、营业税改征增值税短期内有可能在全国铺开，消费税调整则主要着眼于挖掘居民消费潜力、扩大内需。”融通基金指出，与间接税领域的结构性减税措施对应，对于资源税、房产税和环境保护税等直接税种可能有结构性增税。

中央经济工作会议指明来年投资方向

程涛

12月12日至14日召开的中央经济工作会议确定了明年经济工作的总基调是“稳中求进”。

与去年中央经济工作会议精神相比，此次会议精神主要体现在以下几个方面：

第一，会议将“稳中求进”作为来年工作的主基调。从中央表态来看，其对明年世界经济形势仍持不乐观态度，且连用“不稳定、不确定”来阐明对未来的担忧。从这一点看，明年的工作重心转向“稳增长”已没有悬念。强调宏观调控的“前瞻性”，这与“预调”、“微调”的政策调控思路相一致。

第二，在通胀压力有所缓解的情况下，“稳增长”的重要性得以凸显。今年的表述为“把解决经济社会发展中的突出矛盾和问题、有效防范经济运行中的潜在风险放在宏观调控的重要位置”，这从会议对2012年六大目标的排序上可见一斑，会议指出“要把稳增长、控物价、调结构、惠民生、抓改革、促和谐更好地结合起来”。

第三，中央在本次会议上再度强调了要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，加快普通商品住房建设，扩大有效供给”，而这一表述将决定明年房地产市场出现较大程度回暖的可能性很小。

第四，对政策方针更为详实的表述有利于其在实施中有的放矢。对于如何“深化重点领域和关键环节改革”，会议明确指出要“推进营业税改征增值税和房产税改革试点，合理调整消费税范围和税率结构，全面改革资源税制度，研究推进环境保护税改革”。

（作者系农银策略价值股票、农银中小盘股票、农银沪深300指数基金经理）



股市低迷期 货币基金更易被关注

根据晨星（中国）统计数据，12月14日77只货币基金七日年化收益率平均为4.11%，其中，华安现金富利（A、B分开算）以超出4.5%的收益率位居货币市场基金排名前列。据了解，华安现金富利基金成立于2003年，是国内第一只货币市场基金。截至12月14日，华安现金富利A最近一年收益率达3.44%，华安现金富利B收益达3.69%。

针对目前市场上普遍飘红的货币基金，专家指出货币基金同质性强，选择时要考量几个重要指标，成立时间较长、收益持续性较好、固定收益研究力量较强的基金公司和旗下货币基金值得关注。

华安现金富利货币基金经理黄勤认为，目前股票市场还看不到系统性的机会，在继续等待和择机抄底的抉择之间，低风险以及收益率稳定的货币基金，更易被投资者看重。



嘉实基金2012年投资策略：

债券牛市步入下半场 股市政策底初现

证券时报记者 孙晓霞

15日，嘉实基金召开2012年投资策略会。嘉实认为，明年投资的主脉络是政策环境改善、债券牛市催生股市投资机会。

中国资本市场走过十年，指数却回归原点，在“信心比黄金更重要”的时刻，嘉实基金总经理赵学军明确指出：基金业必须将帮助投资者获得真实回报放在首位。资产管理者的最大问题是能否为投资者提供回报，而不是单纯的净值增长率。

过去三年和五年的数据表明，在足够长的考察周期里，通过投资成长、主题等经典策略的优秀基金，是可以获得正收益的。不过赵学军也表示，当前整个基金业只冲规模不重回报、只重产品发行不重产品质量、只重阶段业绩不重投资者实际收益、漠视投资者日益增长的对稳定回报产品的需求，这些浮躁的做法导致相当数量投资者的亏损。“十年是足够长的时间，每个人都应该冷静思考。每位投资者都有进入市场的权利，但这并不代表已经做出正确的选择。”赵学军表示。

与以往的市场主流观点不同，嘉实基金明确提出，要对海外经济给予比以往更高的关注。嘉实副总经理兼首席投资官戴京焦预计，明年一季度欧债问题可能出现更严重的风险暴露，但彻底消退需要更长时间。

结合近期中央经济会议确定的“稳增长、调结构、控通胀”的思路，

嘉实基金将明年的宏观经济整体定性为类衰退中后期，稳增长将成为中央对明年经济定调的核心。

戴京焦预计，政府稳增长，最有把握的领域仍然是投资，而且在对房地产的表述中，已不再单纯强调经济适用房开工，对于商品房开发的限制已悄然改变，这为未来的宏观调控转变埋下伏笔。外围经济环境的不确定性增大，则会促使

鹏华基金2012年投资策略：

坚守防御 配置低估值蓝筹消费成长股

证券时报记者 朱景锋

鹏华基金近期发布2012年股票投资策略，主题以坚守防御为主。基于对2012年经济增速小幅放缓、呈前低后高态势、政策持续微调、资金边际改善以及估值相对较低的判断，鹏华基金认为在大概率情况下，2012年A股总体呈震荡格局，但波段性机会或将好于今年。策略上或将以低估值的蓝筹股、业绩增长确定的估值合理的消费股和成长股作为基本配置。

鹏华基金认为，2012年海外形势夹杂着复杂多变的政治因素，政治博弈或将加剧金融市场动荡；而国内经济增速将有限放缓，其中投资受地产影响，将出现放缓；而出

明年政策调整的灵活性提高很多。

戴京焦表示2008年4万亿级别的刺激政策不会重现。虽然当前货币出现微调，但由于政策转向初期经济增速快速下滑，单次政策的影响不明显，需要一个累积过程，流动性和经济领先指标的触底拐点都需要时间。预计上市公司盈利增速的底部会在明年一季度出现，从市场结构看，中小市值公司的盈利预

期尚未充分下调，这是市场的主要风险之一。

市场处于底部，但运行还有反复。综合看来，戴京焦将明年的投资框架总结为债券牛市进入下半场，股市政策底出现，盈利底还需等待，债券市场的上涨同时也在提升股市的重心，总体看股票市场投资时机逐步来临。

具体到投资布局，戴京焦表示主要看好三条投资线索：

首先是从投资时钟角度关注金融和早周期行业。其次是着眼中长期，从盈利提升的视角，关注在转型弱增长情况下盈利能够突破的行业。其中包括：高端装备制造、医药、文化娱乐、保险、高端消费等行业。

最后结合中长期的政策突破以及经济转型等因素，同时短期又有一定的催化剂，主题投资方面关注一号文件、十二五规划以及经济转型等主题。

基金表示相对看好低估值金融（包括银行、保险以及非银行金融）；盈利下调风险不大、估值偏低/合理的食品饮料、医药、零售、通信等行业；长景气周期的农林牧渔；以及可能受益政策的电力设备、公用事业、传媒等行业。

在成长股方面，鹏华基金表示由于中国经济的转型是大势所趋，未来我国经济增长动力将从投资逐步转向消费和战略新兴产业，这些领域的公司将获得更快增长，这将是未来成长股的主要来源，也是中长期值得重点关注的领域。这些公司主要集中在中小板和创业板，目前总体估值仍偏贵，鹏华基金表示将自下而上择机精选估值相对合理的成长股。

基金投资应遵循经济结构转型大方向

彭敢

经济结构转型是国家一直以来提出的经济发展战略，在实际经济运行中转型的进展较慢，未来几年中国经济有望进入经济结构转型的快车道。此前依靠投资和出口增长的模式很难持续下去，基金的投资需要遵循经济结构转型的大方向。

在2008年全球金融危机后的经济刺激政策中，固定资产投资快速增长，地方政府是投资的主力军之一，还有鼓励出口的刺激政策，这些措施带来了2009年到2010年国内经济的大发展，但在经济结构转型方面进展并不大。

2011年以来，政府和企业等各方都意识到依靠固定资产投资和出口为主的经济模式难以继续，在保证民生和就业情况下，经济增速有所下降，预计2012年经济可能延续稳中有降趋势。

未来几年中国经济发展，投资增速可能趋缓，对资源品的需求必然有所下降。不过明年经济发展可能由于经济增长在某个阶段下降太快而启动一些经济刺激政策，其中最可能是阶段性提高固定资产投资，因为固定资产投资是拉动经济最显著举措，明年可能出现阶段性固定资产投资的反弹。

在经济结构调整大方向下，基金投资逻辑将重点放在不受固定资产投资和出口影响的行业，特别看好新兴产业个股的投资机会。随着募集资金项目的展开，业绩增长预期良好的战略性新兴产业个股将重新步入新的上升通道。

经济结构转型中一些轻资产的新兴产业有望取得快速发展，信息化和软件行业是重要投资目标。以往中国经济依靠人口红利、产能和投资拉动经济增长，强化企业竞争力，未来将逐渐过渡到依靠提高效率。信息化和软件利用是提高企业管理效率的有效手段，国内企业已经从独立的部门软件，逐渐过渡到整个企业大成一体化软件管理，这将大大提升企业的管理效率。

在新兴产业投资中，一些次新股代表新的发展模式或盈利模式，基金公司从中选择出真正高成长性企业进行投资，有望获得较好的投资回报。

（作者系宝盈资源优选股票兼鸿阳基金经理）

估值优势暂时潜伏 水利板块寄望中长期

证券时报记者 方丽

12月至明年1月召开的中央经济工作会议、中央农村经济会议、全国水利工作会议再次为水利建设板块注入强心剂。近期水利建设板块市场表现较好，如何把握这一机会，哪些公司能从中受益？本期圆桌论坛专访了融通新蓝筹基金经理汪忠远、海富通基金投资经理全栋才、中欧价值发现及中欧新动力基金经理苟开红。

水利建设需中长期关注

证券时报记者：近期水利建设板块表现较好，您如何看待，是长期机会还是短期炒作？

汪忠远：由于各种原因，我国水利投资历史欠账较大，目前水利相关设施已经在一定程度上成为制约经济发展的短板，未来经济和社会发展也对水利建设提出了更高的要求，因此我国加大中长期水利投资力度是非常确定的。另外全国各地农村进入农闲时间，各地大量的水利工程也开始提速，这两方面的积极因素都会引起市场关注。

全栋才：水利建设是一个值得中长期关注的板块，农田水利建设历史欠账较多，总投资额较小。自去年开始水利建设重新被政府提上议事日程，从一号文件就可以看出这是一个较为明确的利好政策，对这一板块的关注也必然是可持续的。

苟开红：水利板块内近期股价表现较好的公司大部分没有真正受益于目前的水利建设，市场炒作成份居多。水利投资的十年规划，平均到每年约有4000亿元的规模，但体现到上市公司业绩尚不确定。比如中央一号文件中所提到的“农村水利基础设施建设”多以基层单位组织实施为主，一号文件中所提到的“大江大河、大江大河支流、湖泊治理”等方面上市公司或可受益。

证券时报记者：您如何看待水利建设在中国经济转型这一大背景下的前景？未来政策上是否会加大支持力度？

汪忠远：中央已达成共识，把水利作为国家基础设施建设的优先领域，把农田水利作为农村基础设施建设的重点任务，把严格水资源管理作为加快转变经济发展方式的战略举措，大力发展民生水利，因此未来中央和地方肯定会加大相关政策的支持力度，水利建设一定会获得发展良机。

全栋才：未来政策的重视程度是



融通新蓝筹基金经理

汪忠远：相关的节水灌溉公司值得关注，另外水资源领域也将是水利投资的新热点，相关污水处理公司和建筑建材公司有望有较好的发展机会。

毋庸置疑的，今年由于政府在控制投资增速，一些地方主导的大型水利建设项目未有太多实质性动作，所以相关行业还没有从今年的业绩上看到明显变化。但这只是一个时间问题，相信在中国经济转型的过程中，若明年宏观调控出现调整，政府会更重视这一行业。

苟开红：水利建设是属于传统的投资范围，但是在相当长的时间内被市场所忽视。在中国宏观经济转型的大背景之下，大部分的投资领域或难以继续有所作为，水利建设方面或可以起到承担部分平滑投资的作用，预计政策或将加大落实支持力度。但是，与房地产、铁公基、汽车等行业的投资相比，水利建设整体来说容量还是较小，因此对整个社会投资的拉动作用可能相对有限。

水利建设板块估值不具备优势

证券时报记者：您如何看待目前

海富通基金投资经理

全栋才：水利建设是一个值得中长期关注的板块，从一号文件就可以看出这是一个较为明确的利好政策，对这一板块的关注也必然是可持续的。

水利建设板块的估值水平？这一板块投资的风险点在何处？

汪忠远：目前大盘低迷，同时受今年信贷紧缩影响，加上相关项目规划设计也需要一个较长的周期，因此很多水利建设项目投资滞后，也影响到资本市场对相关公司的预期，不过从稍微长一点周期的角度分析，资本市场的看法应该会转为积极。

全栋才：个人认为，目前水利建设行业最大问题是该行业的投资具有金额大，但直接回报不明显的特点，也是地方政府以往并不青睐的投资项目，相较于房地产这种直接拉动地方生产总值（GDP）增长，且迅速增加财政收入的行业，水利建设对地方政府吸引力要弱。

苟开红：横向比较来看，板块估值或不具备优势。弱势下不多的亮点使部分资金恋战，未来的业绩不达预期或大势发生变化都是潜在风险。

证券时报记者：在水利建设板块中，您认为哪类企业更具投资价值？汪忠远：从历史上看，水利投资

中欧价值发现及中欧

新动力基金经理苟开红：横向比较来看，板块估值或不具备优势。弱势下不多的亮点使部分资金恋战，未来的业绩不达预期或大势发生变化都是潜在风险。