

■微言大义 Word by Word ■

今年的行情不断地在提醒，不会投资科技股，至少在公募很艰难。
——广发基金副总经理朱平

穆迪基于中国审计署的报告自己计算得出,从2010年末至2012年末,中国地方政府的直接和担保债务为12.1万亿元。穆迪的数字是审计署的3到4倍，可能因为穆迪包括了政府担保的债务。无论用什么标准衡量,债务问题日趋严重,不排除局部危机的可能。现有干部考核体系以经济指标为主,官员追求业绩,竞相借贷,积累至今,难以为继。不取消GDP考核,传统增长模式无法转变。
——中欧国际工商学院教授许小年

5月新增外汇占款仅668亿元，较上月显著下降。监管部门对短期资本流动加强监管、严厉打击企业借道虚假贸易进行外汇套利是直接的重要原因。而中国经济增速放缓、美国量化宽松政策收缩等宏观形势变化已经开始改变国际资本流向。下半年资本流入将明显放缓，人民币升值压力将减弱并可能形成贬值预期。
——交通银行首席经济学家连平

地方政府债务风险是当前中国经济的一大隐患,但该风险的分布存在区域差异。就拿城投债这一准政府债务来讲,东部某些地区发债量大,有的城市已发过好几轮,再发债时连好的抵押资产都难以找到,可西部某些地区几近空白,西藏零只,宁夏也仅发过一只。因此,对地方债务风险需区别分析,不宜笼统言大。
——中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇

经济长期靠改革短期靠股市：股市量能刺激民间投资、民间消费，还能吸纳过剩货币，减少央行压力。有人一想到股市涨就说“泡沫了怎么办”，就像面对快旱死的庄稼不浇水担心涝了一样愚蠢。把股市不叫股市叫什么虚拟经济的人,深受计划经济学毒害。
——万博兄弟资产管理公司董事长滕泰

不仅北京，中国绝大多数城市都不适合创业，因为现在衡量中国人财富的唯一标准是房地产。所以,要控制房价,要推出房产税,多占房者多缴税,大家才有心思去思考创业、发展以及国家和民族的进步。
——银河证券基金研究中心总经理胡立峰 (陈春雨 整理)

看好转型和成长主题

凌晨

近期股市明显回调说明资金面已经对资产价格产生了影响,从7天回购利率来看,过去几个交易日一直呈现上涨的趋势。外汇局和央行发文打击虚假贸易为背景的热钱流入,预计本月的外汇占款也将大幅下滑,人民币和美元的汇率也将改变前期的走势。所以从流动性来看,6月份至少不会像1月份到4月份那样宽松。

除了资金面对股市的影响之外，我们注意到创业板从585点开始已经上涨了近一倍。另外,新股发行重新开闸日益临近也对市场情绪产生了一定影响。

在此背景下，我们认为成长股将出现分化,从业绩和成长的空间两个维度来判断,具有业绩持续性的公司将在回调之后继续创出新高，而一些业绩兑现较慢和概念性偏强的个股需要时间来消化前期的涨幅。我们对中长期的观点一直非常鲜明，只有成长和转型才是中国经济和股市未来的方向。

关于经济转型的方向，除了市场最为关注的城镇化之外，我们认为信息化代表了政府的执政理念从粗放式的追求发展向精细化的管理转型。

中共中央政治局5月24日就大力推进生态文明建设进行第六次集体学习。未来大气治理、水处理和固废等领域都将迎来持续的发展机遇。

此外，在中低收入阶层可支配收入增速开始高于社会平均的背景下，以传媒、互联网、中低端智能机为代表的新型消费领域也将成为未来投资重要的方向。

我们认为，未来市场将继续呈现以成长和转型为主题的结构性牛市走势,看好电子、传媒、环保、天然气、智慧城市为代表的转型方向。

(作者系农银行业成长基金经理助理)



基金经理纵论成长股——

成长股成色几何 “期中考”可验真金

大摩华鑫王建立：看好真成长股

日前,针对今年创业板、中小板等新兴行业股票的强劲走势,摩根士丹利华鑫基金专户理财部总监王建立表示,不能将此现象简单理解成市场的投机行为。他认为,从更深远的层次思考,中小板和创业板的发展在一定程度上反映市场已经对经济发展进入转型期后可能引发投资核心逻辑的转变有所觉悟。

王建立认为,经济进入转型期后,一些新的细分子行业或者说新兴行业中,很可能会孕育出一些“奇迹”,因为这些行业本身具有培育成长型企业的土壤,这些企业会进行各种创新性、突破性尝试,而这些尝试又会为中国经济转型注入活力。

王建立表示,今年以来,中小板和创业板大幅上涨的背后,其实是新政主导下以成长股为核心的结构性投资格局。在他看来,这个格局将在未来1到2年内延续,因为资本市场投资不可能等到苹果熟透再去买苹果,也就是说国内投资者不会等一家企业真正成长起来后才对其投资;只要政策激励的信号在,投资者就能乘政策的电梯抵达更好的价位。他说,虽然在过去3到4年中,投资者在赶上很多个股的上升电梯后又被迫降了下来,但也不乏好的成长型企业,这些企业即使已经涨了10倍,也仍在高速增长。

王建立同时强调,新政影响下的投资格局可能终有一天会被打破,就如纳斯达克也曾盛极一时后重挫逾60%。待到中国经济结构转型成功时,国内的中小市值公司将经历大浪淘沙的洗礼,那些“伪成

长”的公司可能终将被淘汰。但是中小市值公司中不乏“真成长”的公司,这些公司能在历经3到5年的发展过后,形成5到10倍的产能扩张,这些公司的市值也能相应形成5到10倍的增长,并且这些公司所处的行业都还处于一个持续的发展期,因此这些公司长远的成长空间是巨大的。

王建立认为,前期受到热烈追捧的中小市值公司在6月份后将面临中报检验。在目前中小市值公司股价运行到高位的情况下,投资人普遍会对“中报陷阱”心存恐惧,从而导致中小市值公司的股价在进入6月份后或受到一定压制。但是,在“中报陷阱”过后,那些业绩增幅能够与股价涨幅相匹配的个股将凸显出来,投资人对于那些成长确定性相对较强的投资标的将更加充满信心。因此,中报披露期后,热点细分子行业内部分歧将进一步加大,而市场在成长股确定性行情到来之前的震荡调整,将为布局高成长个股创造良机。(杜志鑫)

十载磨砺回报稳健 保本基金加速扩容

2008、2011年,保本基金收益率分别超越股票型基金40.20个百分点;2007、2009年的牛市中,保本基金整体收益分别达64.53%、10.12%,超越同期偏债基金回报水平;在市场环境较为动荡的2010、2012年,保本基金平均收益也超过一年定期存款利率。

稳健的回报表现使得近两年保本基金加速扩容,相对2008、2009、2010年发行的3只、0只和2只产品而言,2011、2012年市场分别发行15只、14只保本基金。截至5月27日,今年以来不到半年的时间就有11只保本基金成立。

目前,工银瑞信旗下第3只保本基金——工银保本3号基金正在全面发售。

据悉,该基金对初次认购并持有到期的投资者提供“全额保本”承诺,包括认购金额、募集期利息等,在动荡的市场环境下给本金良好的保障。同时,在保本运作周期内,每6个月设一个受限开放期,投资者可在基金净值总额特定比例内进行申购、赎回,为看好基金投资机会和有流动性需求的投资者提供选择权。该基金的业绩比较基准为“人民币税后三年期银行定期存款利率+0.25%”,高于银行三年定

存收益水平。

业内人士提醒投资者,保本基金认购优势相对申购较为明显,同时作为一种“股债兼修”的两栖类产品,或成为投资者未来资金储备不可或缺的工具之一。

(孙晓霞)



国投瑞银基金：关注消费成长机会

端午节期间市场利空不断出现,节后A股市场出现了明显调整,其中,通缩预期影响下的有色、煤炭、建材、汽车等周期性行业跌幅居前,而食品饮料、医药等消费性行业以及科技、媒体和通信行业表现相对较好。

国投瑞银基金认为,短期证券市场有望延续震荡回落格局。中长期看,医药、大众消费品、环保、传媒、消费电子等消费成长是中国经济结构转型的必然方向,市场风险释放过程中可以耐心等待回调买入的机会。

(李涪涪)

费率结构

认/申购费率		
认/申购金额(M)	认购费率	申购费率
M<50 万	1.2%	1.5%
50万≤M<100 万	0.8%	1.0%
100万≤M<500 万	0.6%	0.8%
M≥500 万	1000元/笔	1000元/笔

注:本产品采用前端收费

赎回费率	
持有年限(T)	赎回费率
T<1 年	0.5%
1年≤T<2 年	0.25%
T≥2 年	0

基金管理人

农银汇理基金管理有限公司由中国农业银行、法国东方汇理资产管理公司和中国铝业股份有限公司共同出资组建。截至2013年5月,公司旗下共管理

17只开放式基金,涵盖了股票型、混合型、指数型、债券型和货币市场基金。

根据海通证券最新报告,农银汇理主动偏股型基金近一年、近两年、近三年净值增长率均位列行业第一,获评权益类资产管理能力五星评级第一名。据《海通证券三年综合系列基金评级》报告,时间截至2013年4月26日。)

截至2012年12月31日,农银汇理基金管理公司获2012年度“金牛基金公司”奖、农银行业成长股票基金获“三年期股票型金牛基金奖”、农银沪深300指数基金获“2012年度指数型金牛基金奖”。注:中国证券报社第十届“中国基金金牛奖”评选,时间截至2012年12月31日。)

农银汇理荣获《上海证券报》2012年度“基金股票投资回报公司奖”。

截至2012年12月31日,公司旗下两基金——农银行业成长股票、农银策略价值股票基金,获银河证券三年期五星股票基金评级。

(CIS)

基金概况

基金名称: 农银汇理行业领先股票型证券投资基金
基金简称: 农银行业领先股票
基金类别: 开放式股票
基金代码: 000127
基金托管人: 交通银行股份有限公司
投资目标: 本基金将通过寻找受益于中国经济发展且在所属行业处于领先地位的上市公司,进一步优化投资组合,在严格控制风险的前提下,力争为投资者创造超越业绩比较基准的回报。
投资理念: 本基金认为行业领先企业具备较强的竞争优势,不仅能够获取超过行业平均水平以上的回报,而且在经济发生波动时抵抗风险能力也更强。
投资范围: 本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具,其

中:股票投资比例不低于基金资产的60%,其中投资于行业领先类股票的比例不低于非现金基金资产投资的80%;除股票以外的其他资产投资比例范围为基金资产的5%~40%。权证投资比例范围为基金资产净值的0~3%,现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例不低于基金资产净值的5%。
业绩比较基准: 75%×沪深300指数+25%×中证全债指数
风险收益特征: 本基金为较高风险、较高收益的基金产品。
购买起点: 1000元

产品特色

经济转型孕育领先行业 中国经济结构转型将直面消费升级和制造业升级,这一发展进程中必然会孕育一批世界性的领先企业,它们将对行业的发展趋势产生重要的影

响力。

主题鲜明聚焦优势行业 本基金投资于行业领先类股票的比例不低于非现金基金资产的80%,行业领先企业作为领军者和开拓者,是整个行业未来趋势的风向标,具备领先优势,能够获取行业超额利润。

金牛团队打造实力产品 农银汇理因整体投资能力持续稳健出色,荣膺“2012年度金牛基金管理公司奖”。我们将继续秉承稳健的投资风格,在当前结构性市场中把握投资机会,努力为投资者实现财富的保值增值。

拟任基金经理

徐莉女士,经济学硕士,4年证券从业经历。历任雷曼兄弟研究部、野村证券研究部、农银汇理基金研究部研究员及农银中小盘基金经理助理。