

光大保德信

基金经理手记

光大保德信基金管理有限公司
Everbright Pramerica

2011年3月 第二期




客服电话：400-820-2888 (8621) 53524620

客服信箱：epfservice@epf.com.cn

公司地址：中国上海延安东路222号外滩中心大厦46层 邮编：200002

公司网站：<http://www.epf.com.cn>




市场永远是对的

光大保德信均衡精选基金 基金经理 黄素丽



尽管 2010 年中国经济表现强劲，企业盈利快速回升，但中国股市上半年受地产调控政策与欧洲债务危机影响而表现不佳，上证指数和深证成指 2010 年上半年的跌幅超过 25%，第三季度股市从低点反弹，但在第四季度因受到人民银行上调银行存款准备金及加息的紧缩货币政策及通膨压力居高不下的冲击，市场出现震荡走势。整体而言，2010 年 A 股市场总体表现为下降趋势，以地产和金融为成份股的上证综指下跌 14.31%，沪深 300 下跌 12.51%，深成指下跌 9.06%，中小板综指涨幅 28.38%，大型权重股股价跌跌不休，与中小板、创业板个股的估值屡创新高形成强烈的对比。



与 2010 年相比，2011 年在开市以来 A 股市场出现了截然不同的走势，截至 2011 年 3 月 7 日，上证综指上涨 6.62%，沪深上涨 6.74%，从申万的行业分类来看，今年以来涨幅前 5 大的行业分别是家电（15.97%），交运设备（13.12%），黑色金属（12.56%），建筑建材（12.42%）及综合类（11.99%），而涨势落后的五大行业分别为医药生物（2.66%），信息服务（1.37%），食品饮料（0.42%），电子元器件（+0.83%）及采掘（+1.04%）。首先，从这些数据可以看出去年涨幅靠前的行业今年以来表现不佳；而去年表现落后的行业今年以来却表现强劲；同样，今年以来周期性行业表现较好，而具备“调结构”主题的行业整体表现却不理想。其次，从大小盘表现来看，今年以来大盘股跑赢小盘股，代表大盘股的上证 50 上涨 6.87%，而代表中小盘股的中小板指数则下跌 1.63%，创业板指数下跌 5.23%。最后，以估值的角度来看，我们看到市盈率动辄 50~60 倍的小型股走势疲弱，股价与估值同时下滑；而估值偏低且具成长动力的中型蓝筹股受到市场的认同，估值与股价同步回复。

今年来看，我们认为中国经济仍将表现平稳。消费、工业生产、新增信贷与货币供给 M1 及 M2 将稳定增长，而由于欧美经济的逐渐复苏，预计进出口增长会比较强劲。由于食品价格的上涨，预计 2011 年上半年的 CPI 压力较大，但在下半年通膨压力可望缓解。政策方面，政府将延续 2010 年适度偏紧的调控方向，持续进行货币政策与房地产政策的调控；企业盈利方面，根据朝阳永续的数据，2011 年市场一致预期沪深 300 指数的盈利增长将达 22.68%，企业盈利情况良好。；从估值及宏观基本面出发，我们预计 2011 年 A 股将呈现震荡市特征，基于目前的估值水平我们仍持谨慎乐观的态度。我们认为行业配置应关注两类投资机会：一是持续的景气分化推动持续的行业分化，对应的是大消费类、政府投资类、产业升级、新兴产业及其相关行业，受益于未来景气上升和成长持续，虽

然当前估值相对较高,但足以通过成长来化解估值;二是政策影响消除后的估值修复,即关注估值优势和逐渐明朗的监管政策对周期性板块的阶段性投资机会,以及价格管制松动产业在政策消除后的机会。

身为主动管理的公募基金基金经理,面对股票市场的波动不定及难以捉摸,我们总希望从各种不同的层面去理解市场,梳理出市场变化的逻辑,进而去预测市场的变化进行投资。根据我超过十年从事股票的投资与研究的经验,我最大的体会就是市场永远是对的,投资者总是以为自己比市场聪明,事实上在市场面前,我们都是渺小的,需要学习的东西还很多,对于市场的变化我们应该怀着敬畏与谦虚学习的心。尽管短期市场总是波动不定及难以捉摸,身为基本面研究的忠实信徒,我认为基本面研究是投资最重要的基石,我也坚定地相信长期而言股价终将反映公司应有的合理价值。

本材料中的评论仅供参考,不可视作投资建议。本材料以公开信息、内部开发的数据和来自其它具有可信度的第三方的信息为基础。但是,并不保证这些信息的完全可靠。所有的观点和看法基于资料撰写当日的判断,并随时有可能在不予通知的情况下进行调整。本材料中的预测不保证将成为现实。

以上数据仅供参考。未经光大保德信基金管理有限公司书面许可,不得复制或散布本资料的任何部分。所有出现的公司、证券、行业与/或市场均为说明经济走势、条件或投资过程而列举,光大保德信基金管理有限公司下属分支机构可能持有或不持有相关账户。本资料讨论的策略和资产配置并不代表保德信的服务或产品。所有的这些不能视为建议或推荐,不作为公开宣传推介材料,以及购买或销售任何证券的要约或邀请,也不能视为采纳任何投资策略的建议。

