

基金华山论剑 多空激辩牛熊 PDF转换可能丢失图片或格式，
建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E5_8D_8E_E5_c33_487253.htm 理财周报一问：你对2008年全年以及上半年股市宏观面怎么判断？多方：政策底正在构建 上市公司今明两年业绩增长30%、25% 东吴基金：市场的政策底在构筑之中，而管理层在资金和股票供给方面做出适当的回应。管理层在4300点做出放松市场资金的监管，并且加大了基金发行力度。另外，我们相信今后新基金的发行将正常化，将给市场注入必要的资金。同时，对IPO的发行力度也做出了节奏上的调整。关于市场最大的利空#8212.限售股的解禁潮，我们想表明的观点是：资本市场的发展是一个博弈的过程，作为市场的参与者、上市公司、大小非、流通股股东、机构投资者都有能力运用手中的工具来表达对市场的预期，市场中任何一方都无法占据绝对的优势地位。天治基金：从实体经济增速来看，中国2007年GDP增速为11.5%，是美国的5倍，在全球也是经济增速最快的，而拉动全球经济增长的主要动力之一是新兴市场，亚洲各经济强国没有理由比美国跌幅更大。从上市公司赢利情况来看，天治基金预计上市公司2008、2009年业绩分别增长30%、25%，并不逊色于发达国家上市公司赢利增长。当然，外部经济环境的持续恶化、国内宏观调控的紧缩预期、通胀带来的成本压力等确实会给中国经济以及上市公司赢利带来负面影响，但是仔细想一下还有多少#8221.值得期待？富国基金：我们没有理由对市场悲观。从这轮调整的动力看，去年的单边牛市中，市场产生了一定的泡沫，市场有调整的需求，目前

经过调整，泡沫得到挤压，市场估值日趋合理水平。大盘蓝筹板块缺少继续杀跌的动力。从政策看，#8221.对今年国内经济增长和物价指数的上涨幅度提出了明确目标，一系列宏观调控措施将推动经济保持又好又快增长，其效应也会逐步显现，保持国内经济的长期向好。从全球经济看，外部经济衰退和国内的高物价趋势很难长期并存。从2月份的贸易数据看，外贸顺差的平衡将缓解国内流动性过剩的现状，也有利于推动经济的发展。这些因素都将推动我们的市场长期向好。

空方：美国基金减速影响全球 国内通胀日益明显 盈利增长预期下降 宏观紧缩难以改变 信诚基金：首先，中国经济面临着外部极大的不确定性#8212.美国经济的减速甚至是衰退，即使总统布什签署了1680亿美元刺激经济的议案、即使美联储连续降息，但美国经济仍然面临着极大的考验。若美国经济衰退超出预期，这必将影响全球经济的增速，进而直接和间接地影响中国的出口。其次，国内的通胀已经越来越明显，通胀的传导和扩散最终可能会侵蚀绝大多数上市公司的盈利，使得上市公司盈利增长预期下降。如果再进一步，通胀未能有效控制，经济增长率再明显下降，最为令人担忧的#8221.则将来临。盈利增长预期的下降会给市场整体估值水平带来较大压力。大成基金公司相关人士：短期，宏观方面有大幅改变的可能性很小。而且，宏观紧缩还没有实际影响到实体经济，因此市场短时间还难以摆脱目前的下跌趋势。未来，市场还将在下降通道中寻找阶段性的底部，我们的策略是耐心守候市场力量的转化。中立方静观其变：公司盈利不确定 股改效用有待观察 宏观政策能否控制CPI需要观察 南方基金投资部执行总监许荣：对于2008年投资的第一个重要因素即国

内经济。国内经济及公司盈利不确定性仍未消除，阶段内CPI加速、新增贷款创纪录、巨额央票到期、顺差增速下降等。虽然面对灾害与外部经济冲击，但短期内宏观调控放松仍不明确。2008年投资的第二个重要因素，即对股权分置改革真实效用的考验正在拉开序幕。在投资者对一季度及之后公司盈利增长仍有较强信心的情况下，各种稳定市场的政策手段将有助于市场相对稳定、在一定程度下跌后不断反弹。但对于影响市场的以上两个根本性因素，仍然需要观察其发展。

深圳一基金金融工程师：短期来看，3500点应该是个支撑位。但能否支撑要看宏观调控的政策是否够严厉和有效，将通货膨胀控制住。人民币大幅快速升值是国家手中最后的杀手锏，不到万不得已，这一招不会出来。目前能看到的是通过存款准备金率的上调在公开市场上回收流动性。至于这一系列的宏观调控政策何时能控制住CPI的上涨，还需要时间来观察。

理财周报二问：你对2008年全年以及上半年股市资金面怎么判断？大、小非，再融资压力大 利差将引入套利资金 东吴基金：很多投资者更加关心紧缩性货币政策对于市场的冲击。我们相信投资在用错误的理由得出正确的结论。很多投资者认为，央行的紧缩政策会影响到上市公司的盈利，甚至是银行业高增长，因此在任何央行高层的讲话下草木皆兵。而我们认为，央行的货币政策整体不会大幅影响到上市公司的盈利状况，最大的问题在于影响部分大小非的资金链，在上市公司大小股东将对部分金融资产减持以补充实体经济的资金面紧张。在两会上传出的继续实施从紧货币政策的信号以及周小川对利率存在继续上调空间的表述都值得我们重视。

信诚基金：在高通胀的预期下，市场对紧缩政策的预期非

常明确，紧缩政策的实施又压抑了部分行业的需求，在成本推动下，这些行业的利润受到挤压；与此同时，紧缩政策的实施会对资金的流动性产生影响，这些影响与高估值重叠在一起，加深了市场调整的剧烈程度。再次，2008年A股的大、小非压力不小，如果市场预期不高，那么大、小非的抛售压力则更大。同时，上市公司的再融资也增加了市场的资金压力。人民币自今年年初以来已经累计升值2.7%至7.1，我们估计今年将呈加速升值态势，年底可能达到6.6。人民币加速升值将吸引热钱的持续流入，为市场提供宽松的资金环境。同时，持续上扬的中国储蓄利率和不断调低的美国利率已经出现倒挂，不断扩大的利差也会带来一部分套利资金的流入。

深圳一基金金融工程师：前段时间，次贷危机愈演愈烈，不少外资在撤离中国。这其中，主要是QFII资金的撤离。一些大投行在全球范围里进行资金的调配，也有撤离中国的明显迹象。但从长远来看，随着人民币的不断升值，美元贬值，中间的利差越来越大，外资肯定会蜂拥而入，来博取这部分收益。

资金面压力逐步缓解 天治基金：外汇储备增长态势依旧。根据中国外汇管理局披露数据，截至2007年底中国外汇储备总量高达15282.49亿美元，位居全球第一位。负利率情况日益加剧。目前一年期法定存款利率为4.14，按照最新2月份CPI为8.7计，实际负利率已经达到4.56，处于历史高位。投资者为规避通胀带来的资产实际价值缩水，而被迫寻求更高回报的投资产品。截至2008年2月底，沪深股票市场资金存量为17810亿元，较1月份微升110亿元。显示随着管理层对新股票型基金发行的开闸，资金供求状况正在悄然发生改变。投资者参与市场热情正在逐步得到恢复。资金面面临考验 富国

基金：资金面面临一定的考验，其压力包括紧缩的货币政策、再融资和限售股解禁。理财周报三问：现在的估值高不高？目前估值已趋于合理 持此观点的机构及详细表述 东吴基金：估值进入合理区间，值得投资。信诚基金：近期股市下跌幅度超过40%，经历了如此剧烈的调整，目前不少蓝筹股已经回归到合理价值区间。天治基金：经过这一轮深幅调整，目前A股2008年动态市盈率已经回落到21倍，已经到了较合理的投资区域。从国际市场来看，12.30%的业绩增长是可期的，给予整体市场20.结构性市场.利空.调整.东吴行业轮动识别模型.在通胀和升值没有出现拐点的情况下，房地产依然会成为资金关注的焦点。机遇偏爱有准备的人。天治基金：银行等大型蓝筹、资源型行业、消费品在人民币升值的大背景下，银行等大型蓝筹仍将是推动2008年行情的主线之一。消费品和资源型行业将是推动2008年行情的另一主线。对银行、化工、有色、食品饮料、通信、钢铁等行业实施超配策略。继续关注央企整体上市、资产注入、上海本地股重组、创业板、奥运经济带来的投资机会。富国基金：超跌的银行、钢铁股我们认为精选个股，把握结构性机会很重要，具体到板块，可能一些超跌的银行、钢铁都有投资价值。大成基金：食品饮料、医药、酒店旅游 大成基金公司相关人士：金融股带动市场估值重心下调后，需要对其他板块的潜在利空因素异常谨慎。出于对宏观经济形势下滑的担忧，故不看好工业品。战胜大盘的力量应是内需拉动的食品饮料、医药、酒店旅游等行业。深圳一基金金融工程师：在熊市中，能源类股票相对比较安全。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访

