

华商基金2008年度投资策略 PDF转换可能丢失图片或格式，  
建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/486/2021\\_2022\\_\\_E5\\_8D\\_8E\\_E5\\_95\\_86\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c33\\_486748.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/486/2021_2022__E5_8D_8E_E5_95_86_E5_9F_BA_E9_c33_486748.htm) 华商基金2008年度投

资策略 第一部分 宏观经济状况及预测（一）经济增长偏快  
2007年，我国经济继续保持快速增长，经济结构得到优化，投资、消费、进出口贸易对经济增长的拉动作用明显。城市化、工业化和全球化是推动经济高速增长的主要原因。从我国经济运行情况看，作为拉动经济增长的三驾马车，投资、消费、净出口也呈现出不同程度的快速增长。虽然经济增长速度仍然是保持在高位，但是通货膨胀不再温顺，CPI指数逐月上升；同时资产价格也突飞猛进，这些增加了宏观经济运行的风险。我们预测，2008年固定资产投资的增长会有所回落，但是仍然保持偏快的增长速度；出口增长速度将下降，进口增长速度可以得到保持，贸易顺差的增长幅度也会下降；社会消费品零售总额名义增长率继续保持较快的增长。（二）通货膨胀上升 到目前为止，通货膨胀还只是结构性的通胀，主要是食品价格上涨幅度较大造成的，还没有发生全面性的价格上涨局面。但是，考虑到我国资源类价格改革的迫切性和2007年下半年严格控制出台政府调价措施的滞后影响，2008年资源类调价将成为影响物价上涨的主要因素，通货膨胀的风险将继续存在。（三）资产价格飙升 2007年影响资产价格飙升的最重要原因是流动性过剩和资产价格上涨所带来的财富效应。展望2008年，流动性过剩问题仍然会存在，但是会有一定程度的缓解。（四）企业利润回落 2007年，我国规模以上工业企业增加值增速呈现回落走势。预计在2008

年，宏观调控措施将继续发挥作用，主要宏观经济指标总体上增长速度虽有所回落，但仍然是比较高的增长速度。第二部分 宏观经济政策分析 2007年，以市场化工具为主、行政手段为辅的宏观调控措施的频繁出台表明了管理层对经济从偏热向过热转变的担忧。展望2008年，中国经济依然存在过热的风险，因此政府会适当加大货币政策的紧缩力度，特别是要防止实体经济偏热与虚拟经济偏热的相互强化，形成全面过热的局面。（一）货币政策从紧 2007年中央经济工作会议明确指出，2008年要实施从紧的货币政策，会进一步运用结构性调控手段，大力压缩经济中的过剩流动性。（二）升值幅度加大 我们预测2008年人民币升值幅度会适度加大，但依旧需遵循主动性、渐进性与可控性的原则，升值幅度约为8-10%。（三）要素价格上涨 从生产要素价格改革的方向看，应逐步弱化政府定价职能，根据供求关系和资源稀缺程度，形成主要由市场定价的机制。（四）自主创新促进产业升级 日前结束的中央经济工作会议明确提出，2008年要通过提高自主创新能力，推进产业结构优化升级；自主创新必须与产业结构优化升级紧密结合，发挥我国比较优势，发展现代产业体系，增强国际竞争力。“十一五”规划明确提出了产业结构优化升级的目标。第三部分 2008年投资主题 投资主题一：通胀受益行业 我们认为有三大类企业受通货膨胀的影响比较小,甚至可能从通货膨胀中受益:（1）领先的消费和服务品牌；普通消费和服务企业在通货膨胀环境中，成本上升较快，零售价格受政府限制或行业竞争所抑制，处境比较艰难；领先品牌消费和服务企业可以利用它们的品牌价值和市场地位，不断将上升的成本转嫁给消费者，保持利润甚至提

高利润；例如食品饮料行业中龙头企业、零售行业中的龙头企业、酒店旅游行业中的品牌企业、医药行业中的品牌企业。

(2) 上游大宗商品；为对冲通货膨胀的风险导致上游大宗商品的需求增加，价格上涨；供需偏紧的大宗商品，价格上涨的潜力更大；商品期货的金融属性吸引投机性资金；例如原油、煤炭、铜、金、钢铁、谷物、糖等。

(3) 寡头垄断的运输和基础设施。寡头垄断的基础设施企业通常是市场价格的制定者，在通货膨胀的环境中它们可以提高服务费用来抵消成本上涨的压力。例如航空、航运、铁路、港口、机场等

投资主题二：人民币升值收益的行业 我们认为2008年人民币升值幅度将超过汇率改革以来的2006年和2007年，一些企业将继续受益于人民币的大幅度升值，如航空业、地产、金融业。

第四部分 市场估值分析 通过比较全球主要市场的估值指标PE，我们不难发现中国A股市场的估值明显偏高，是成熟市场最高值的两倍。我们预测，2008年沪深300指数样本股的盈利增长幅度应当在20%-30%之间；相对理性的估值区间在25-45倍之间；波动区间在4100点到8000点之间。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)