

光大保德信基金：通胀下行之日 指数回升之时 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_85_89_E5_A4_A7_E4_BF_9D_E5_c33_486841.htm

光大保德信基金发布最新报告，预计上半年的其他月份企业盈利增速会超过20%。在估值风险充分释放之后，金融、地产的景气变动看起来并不如预期中那么悲观，有迹象表明各大银行正在寻求途径放松对第二套房贷政策的放松，近期各大城市在房价大致稳定时的交易量回暖则表明真实需求的强劲，这在缓解房地产价格回落的忧虑同时也缓解了银行业坏账上升的忧虑；基础化工原料、农资等景气仍在上升的行业也是较理想的选择。所以，他们的重点行业配置原则没有变化，还是金融服务，上游行业和消费升级。一季度，股市在多重压力下出现较大幅度回调，沪深300指数跌幅达到28.99%，深证成指跌幅为24.85%，上证综指由于受到中石油等权重股的拖累，跌幅达到34.00%，大大超过其他指数的跌幅。光大保德信基金认为，主要是市场受到宏观紧缩，外围风险和通胀持续高企的心理因素影响较大，市场心理趋向悲观所导致。不过，政府已经多次强调要注重科学合理把握宏观调控的节奏、力度和方式，包括提出了货币政策要灵活从紧的方向。展望二季度，光大保德信基金认为，从估值水平看，目前大类资产收益率中，股票资产收益率已经具备显著优势，超出债券收益率解禁一个百分点，这也是自2007年初以来股票资产收益率首次高于债券资产收益率且有较大幅度超出。基于这个数据，目前的股市已经具备投资价值，市场的下跌主要出自于心理因素，其中主要是担心高通胀而导致的宏观紧缩遭遇美国衰

退带来的负面影响而造成中国经济的恶化。但是从影响市场心理层面的要素考虑，市场的真正转热可能要等到通胀下行趋势显现才会发生，之前将是比较难熬的阶段，虽然他们对股市前景比较乐观。由于中国市场经济的历史不久，统计数据上周期并不够长，所以光大保德信基金观察了1968年以来的美国 and 主要经济体的通胀、增长等主要数据，其中对于通胀特别观察了油价与农产品价格的长周期变动，试图分析中国此次通胀的深层次原因以及通胀对于GDP的影响。从农产品价格来看，此次的价格上涨已经完全打破了40年来的长周期波动区间，所以，光大保德信基金只能认为此次的价格上涨的确是由于美国发展生物燃料所带来的划时代影响，打通了农产品和工业产品的通道。从油价走势看，40年来的全球石油消费量始终是递增的，但是价格却有过明显的下跌，因此，光大保德信基金偏向于认为原油价格的波动并不全是有供求关系决定的，这也是为什么OPEC始终对于油价波动保持随时限产或者减产的姿态。实际上，1976年以前，全球的石油贸易并不是统一用美元为贸易货币，在美国和海湾六国达成使用美元为石油贸易结算货币以后，油价越来越多的具有了美元对立面的金融属性，因此，此次油价涨幅的最终程度很可能取决于弱势美元的最终程度，这也是他们对于全球经济最担心的一点。由于CPI的高企始终给公众造成经济将紧缩，从而GDP将下滑的历史现实，因此，CPI始终是影响公众情绪特别是股市心理情绪的一个重要因素。不过，基于前几期报告中分析的本轮通胀的结构性特征以及在宏观部分列举的去年CPI的逐月上行数据，通胀将逐步回落，二月份应该是月度通胀率的高点，因此，只要月度通胀数据下行趋势明显

，相信股市的回暖为期不远。当然，如果国际油价持续维持在120美元以上的高位，则对通胀的压力可能难以回避！具体到股市而言，光大保德信基金相信企业盈利增幅不会显著下降，当然，由于国家限价的原因，石油石化行业和电力行业的利润受到压制甚至亏损，加上雪灾等多种因素导致1-2月份工业企业盈利增速仅为16.5%，表面上看远低于预期。不过剔除石化行业后，其他部分利润增速为19.4%，并不算差，而成品油和电力价格管制导致利润分配向下游的工业企业和服务业转移。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