

投资基金指导：选择自下而上 自上而下证券从业资格考试
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_9F_BA_E9_c33_645651.htm 从基金公司彼此的业绩分化和来自多家投研团队的分析报告中，我们可以清晰地看到，投研团队对市场的前瞻性判断以及对策略和投资风格的及时调整，在2009年结构性调整市场中会显得非常重要。基金公司公布一季报和证券公司发布二季度投资报告，都给了个人投资者根据专业分析人员的意见调整对市场的判断、适时调整投资组合的机会。下面见我们将汇集多位投资专家意见，为您筛出下一季度的投资焦点所在。好买基金研究中心：QDII有望抄底海外 在最新的研究报告中，乐嘉庆认为2009年市场是一个震荡市，选股能力强、操作灵活善于择时的基金将更有机会。从海外环境来说，美联署1万亿买债计划最直接的影响是降低中长期债券的利率，减轻购房人负担，受此影响国内债券市场中长债也经历了一次较大幅度收益率下调的过程。虽然债券市场整体上涨，但是偏债型基金的涨幅还是明显强于纯债型基金。纯债券型基金受充裕的流动性影响，短期风险或不大；而偏债型基金容易受股票市场较大影响。在二季度中应结合对股票市场的判断进行取舍。QDII基金方面，此轮美国股市的反弹主要是受银行股带动，尽管美国银行尚有大量的表外资产潜在损失，但是在美联储推出重大政策改善信贷市场以及伯南克在3月表示有必要时将修改资本和会计准则后，美国市场此轮反弹或不会就此简单结束。另一方面，市场经历此轮大跌，很多股票的跌幅都在80% - 90%左右，对市场的坏预期很多已提前包含在股价中

，其中不免有很多质地优秀的公司被错杀。综合来看，建议已经拥有QDII基金的投资者可仍旧持基不动，而希望通过QDII基金抄底海外市场的投资者可逐步战略性建仓。对第二季度的宏观经济和市场环境，乐嘉庆认为如果今年经济增长能实现“保八”，则后几个月的经济数据一定会大大好于一季度，市场有从前期炒概念转到预期经济复苏的可能。此外，近期国际市场股市反弹势头强劲，亦对国内A股市场影响积极。不过，宏观经济仍面临较大不确定性，短期看市场的走强缺乏来自基本面和业绩的有力支撑，因此行情更多地属于资金推动型的反弹性质。随着反弹深入，后续市场中所面临的获利回吐压力将逐步增加，尤其大盘在2300点上方，前期套牢盘的压力会比较大，因此震荡可能将加剧，建议投资者在乐观中应保持一定的谨慎，同时积极关注资源类板块。

邓永明：不考虑有色金属行业 长盛基金的基金经理邓永明认为，市场仍旧在“超预期”中前行。国际环境方面，美国政府通过数量化手段开动美元“印钞机”，将导致流动性再次泛滥的预期。原油、黄金等大宗商品价格可能被货币推高到难以想象的地步，引发通货膨胀(而目前经济还处于通缩的艰难之中)。新能源产业可能会走上加速发展之路，成为长期跟踪短期炒作的目标，而大宗商品可能会因预期价格大涨成为目前投机选择的标的。对于中国而言，目前通货膨胀是个灾难。一方面美元贬值使得我国投资的美国国债大幅受损，另一方面，大宗商品价格上涨将加剧经济恶化，给我国可能通过扩大内需拉升经济的计划蒙上阴影，使本应市场预期下半年四季度经济可能见底的希望落空而导致经济的再次滑落，进而引发股指的大幅回落。从具体的投资选择而言，邓永明

倾向于在接下来一段时间将加大组合调整力度，加大银行保险比例，加大可选消费品比例，把零售行业作为逆向投资的标的抓紧研究。不会考虑有色行业，自下而上选择能源类公司参与。减持估值偏高的小市值品种。东吴基金：寻找政策收益型公司对于2009年A股市场的全年判断，东吴基金坚持“总体以振荡为主”的研判。值得注意的是，他们详细指出市场的运行可能以三部曲形式演绎走势：政策、外盘企稳刺激估值反弹 业绩压制二次探底 业绩复苏有望推动市场再次反弹。在具体的投资选择上，二季度东吴基金重点关注一季报情况及时调整股票头寸，因为适度宽松的货币政策会给股市一定支撑。东吴的投资总监王炯表示：“投资只能做一种大概率事件，今年以来市场表现不错，大家对政府挽救经济的信心也有所增强，我们比去年会更积极一些，但还是保持谨慎而乐观的态度。”王炯认为，在目前阶段，想对宏观经济作出准确判断是不现实的，寄希望于股市出现反转也是不现实的。但可以明确的是，在市场系统性风险大幅释放后，再出现去年那样的暴跌已经是小概率事件。因此关注的重点集中在了以下四条主线上：自上而下寻找受益于积极财政政策和政府投资拉动并且需求增长相对确定的行业，重点关注：电力设备、铁路设备、建筑、建材以及通信设备；自下而上从公司技术优势、市场优势和管理运营优势等角度，寻找细分行业中业绩增长相对确定的公司，重点关注以下行业中的优秀公司：医药、食品饮料、保险、商业零售、传媒；受益于需求相对稳定并且成本下降、毛利率有望提升的行业，重点关注：电力。第四条投资主线是估值具有一定安全边际，存在估值反弹的交易性机会，重点关注：银行、地产

、机械、钢铁、有色、煤炭等行业。汇丰晋信：市场最坏的时刻已经过去 汇丰晋信的研究认为，由于估值合理，但盈利预期悲观，A股市场将步入相持阶段，在反复震荡中逐步筑底，并且在经济预期转好之时孕育反弹。宏观方面，两会期间一系列新信息的发布和近期海外市场的走稳给此轮上涨带来了稳定的基础。两会传递出的信息的确给市场带来了很多信心，在扩大政府投资的同时扶持中小企业发展，振兴发展工业行业的同时强调农业的基础地位，加快医药体制、健全社保体制等等政策无不显示政府正在利用这次金融危机的机会加快经济体制改革的步伐。在微观层面上，一季报披露会给投资者带来更好地审视公司质地的机会，那些在危机中抓住机会，打牢基础，稳步前进的公司会格外受到投资者的青睐。而且，很多上市公司在2008年的年报中对于资产减值、存货计提等都准备得比较充分。轻装上阵的2009年，很多公司都可以看到增长，这也将使得投资者对企业未来的发展更加具有信心。具体看好政府投资、节能减排、消费和并购重组板块。市场蕴含的潜在风险主要在于四个方面：中国经济硬着陆风险，盈利大幅下降风险，全球经济萧条风险，大小非解禁风险。国信证券：多重确定性中选股 从市场走势上来说，此轮反弹中许多个股和板块的最高价位实际已经达到2600〜.3000点一带，预计4月份之后市场总体处于整固阶段。流动性和刺激经济政策是主要支点，但题材与政策主题面已全面扩散，坚决规避累计涨幅偏大缺乏基本面支撑的个股，同时采取“交集”策略精选在行业景气趋势、产业与区域经济振兴规划、创新等多重因素占优的个股，增进获取超额收益的确定性；重点看好上海世博会、海峡两岸经济

圈以及中西部崛起(含灾后重建)三方面的区域经济主题。事件性题材方面建议关注业绩风险释放后涨幅小的低价重组概念股蕴涵的阶段性机会。从宏观上而言，预计全部A股去年4季度单季盈利同比大幅下滑35%，全年下滑3%，2009年进一步下滑10%。与2007年时相反，企业利润同比增长趋势难以改善，将成为制约二季度市场运行的重要因素，并且导致市场风格难以从题材炒作向蓝筹股作根本性转换。建议重视业绩和估值以提高组合的防御性，结合流动性充裕、美股探底回升等环境因素，A/H价差较小的中小银行和保险板块有望担纲重任。二季度，国信证券研究所的报告言明看好黄金，并建议积极关注业绩风险释放后的有色金属和低估值的煤炭等资源类板块。在采访中，诺亚财富首席投资策略师李挺生对记者表示，二季度美元和债券的避险价值依旧存在。最主要的理由是其他货币和资产的风险仍未完全释放。他建议紧盯货币投放量，需要警惕的是人民币贬值风险。而A股市场主要面临的还是大小非问题，释放出来的大小非一直在市场中积累，同时国内宽松的货币政策释放出的资金一部分通过迂回的方式进入股市，又对大小非压力有所消减。但大小非积累越来越多，货币却有可能随时撤出市场。展恒理财的首席分析师黄宝杰对二季度市场判断则较为乐观：在二季度初市场对一季报失望会给股市带来压力。利空消息即使在预计当中，在公布出来之后市场还会继续有所体现。接下来国家政策的效果有望显现，后期市场情况会有所好转。总体来看二季度走势前抑后扬，中间会出现建仓机会。他推荐投资者直接或间接投资于股票，尤其是近几个月中优势明显的私募基金。泰达荷银品质生活基金拟任基金经理史博认为，投资者

应该注意在股票资产和债券资产之间灵活配置。二月份CPI和PPI双双负增长，而且未来一段时间内这种情况仍将延续，目前的低利率政策难以在短期内改变，考虑宽松货币政策带来的流动性，债券在下半年仍然具有较好的投资价值，债券投资的拐点并不会在今年出现。节能减排、消费零售概念在下一阶段仍将受到分析机构热捧。编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！百考试题声明：百考试题登载此文出于传递更多信息之目的，并不意味着赞同其观点或证实其描述。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。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