

## Fund

■宝盈基金投资者教育专栏

## 物价与经济大体同步

——2月份CPI、PPI数据简评

◎宝盈基金

2月份,居民消费价格总水平同比下降1.6%。其中,食品价格下降1.9%(其中猪肉价格下降18.9%),非食品价格下降1.2%;消费品价格下降1.5%,服务项目价格下降1.8%。从月环比看,居民消费价格总水平与1月份持平;1-2月份累计,居民消费价格总水平同比下降0.3%。其中,食品类价格上涨1.0%,烟酒及用品类价格上涨

2.2%,衣着类价格下降2.5%,家庭设备用品及维修服务价格上涨2.4%,医疗保健及个人用品类价格上涨1.5%,交通和通信类价格下降2.8%,娱乐教育文化用品及服务类价格下降0.4%,居住类价格下降2.6%。

宝盈基金分析物价表现出以下特点:

首先,当月物价自2003年来,首次步入负增长,物价下降反映出产出缺口仍在扩大。

2002年开始,上轮经济繁荣期开始逐步形成,物价逐渐步入上升通道,其间经历了2004年粮食涨价导致的CPI第一个高峰,之后2005年调控投资,物价缓和,但2006、2007连续两年的高速增长,经济趋于过热,导致物价全面上涨,CPI在2007年下半年步入两位数高通胀。但随着经济回调,物价从2008年初步入下降通道。回顾过去物价的循环机理,发现,物价与经济大体同步,物价是产出缺口的结果。

其次,春节效应消失导致环比回落,预计3月份CPI环比降幅有所扩大,CPI当月同比增速维持负增长。从当月看,物价环比为0,环比比上月下降,主要为春节效应消失。

之后,从原材料购进价格、PPI和CPI上中下游价格涨幅差异看,继续延续上游价格跌幅超过中游的格局,这反映出利润分配格局正不断朝着有利于中游制造业的方向演进。



■富国基金投资者教育专栏

## 莫道今年春将尽,明年春色倍还人

◎富国基金

过去一周里,一系列宏观数据得以公布,传递出了喜忧参半的信息。

2月间,居民消费价格总水平(CPI)和工业品出厂价格指数(PPI)双双负增长,中国经济正面

面临着通缩的考验。除了食品价格季节性干扰外,更令人担心的则是国内需求的减弱。2月间,非食品类价格下跌1.2%。社会消费品零售总额实际增速亦出现下滑。

外部需求进一步下降。海关总署数据显示,今年2月出口总值同比下降25.7%,跌至2006年2月来

单月最低水平。

投资则成为今年前两个月,推动经济的最大动力。据国家统计局数据,今年1月至2月,城镇固定资产投资10276亿元,同比增长26.5%。若剔除PPI为负的通缩因素,真实的投资增速还要更大些。在这场经济“保八”之战中,“4万亿”计

划已经开始,并将继续发挥作用。

“莫道今年春将尽,明年春色倍还人。”在“两会”闭幕后的记者会上,总理温家宝以这样的句子,概括了目前严峻的经济形势以及走出困境的信心。对于投资人而言,长期乐观的信心或许更是必要。因为,你别无选择。

■华夏基金投资者教育专栏

## 做好基金的伯乐

——让不确定的未来转化为确定的成长

◎华夏基金

风险的另一个名称叫做不确定性。投资的不确定性随着时间的推移有可能转化为确定投资收益,也有可能转化为确定的投资亏损。其中,系统性风险是每一个市场参与者必然面对的,是市场发生的整体震荡,是不能用分散投资来规避的。任何基金都要面临系统性风险对基金的投资标的(例如股票、债券等等)带来的波动性影响。举例说明,美国经济衰退给中国出口行业带来的整体负面影响,央行宽松的货币政策给各行业带来流动性增加的影响等等。

公募基金根据基金合同规定的仓位比例进行投资,可以通过调整持仓结构降低投资标的所产生的非系统性风险(例如个股、行业的波动)。优秀的基金会从主动优选投资标的和合理地控制仓位两个方面去减小这种不确定性对净值的影响,从而战胜市场。如果一只基金在中长期的考察期内创造出高于市场中同类产品平均收益水平的收益率,那么可以说,这支基金在这段时间内的投资水平是值得肯定的。相对收益越高,就越能体现这只基金较好的管理能力。

研究创造价值,研究也能弱化风险。公募基金规避市场中过多的

泡沫并寻找估值洼地进行投资,这些既是研究的过程,也是研究的目标。因为,在由无数专业机构和投资个体组成的市场当中,只有大多数时间里走在市场趋势曲线之前的基金,才能够创造出高于市场平均水平的超额收益。所以作为投资者来说,基金投资成功与否的关键在于,我们是否选择了能最大限度降低风险,提升创造价值的能力的投资品种。此次面临的宏观环境的改变不确定性很大。在衰退环境下,各类资产的价格肯定处于相对的低位,当下一个增长周期来临的时候,管理能力强的基金持有的资产的增值空间会更有想象力。

好的基金也需要伯乐。选择基金当然是每一位投资者必须亲自参与的过程,这其实也是一种研究。虽然难度和复杂程度要比基金经理选择股票要容易得多,但从对自己负责的角度出发,多了解目标基金产品各个方面的特点以及历史业绩等方面都是不能忽略的要素。同时还要参考自己资金的流动性好坏、风险偏好等等,因为这些都是选择投资方向的标准。就像买衣服需要量体裁衣一样,对于每个人来讲,找到真正适合自己的基金产品是非常重要的。选择基金并不是基民的负担,而是应当身体力行,体验做基金伯乐的樂趣。



亲爱的宝贝:

上周某天,妈妈在上班时接到奶奶打来的电话,心里一惊。心想,坏了,不要出什么大事了。一般情况下为了不影爸爸妈妈工作,奶奶不会在上班时给爸爸妈妈打电话。接到电话是以下的对话:

“喂,发生什么大事了?”

“有件很重要的事情,记得今天下班前先去商场看看,给宝宝买辆玩具车回来。”

“啊?”妈妈一时无语。

然后奶奶向妈妈描述起了宝贝经历的“人生第一场竞争”的场景。在小区的花园里,宝宝正在晒太阳看小金鱼,陆续来了两位小哥哥,两位小哥哥都比宝宝大几个月,按奶奶推算,以后没准就能成为一个班的同学。小

■上投摩根基金投资者教育专栏——亲子信函之日常篇

## 宝贝们的竞争

哥哥们各自带了自己的玩具,大家和平相处了一阵后,一位小哥哥的小汽车成为大家都看中的宝贝。于是你抢我夺的场面出现了,无论家长们如何倡导“人人有份,有序竞争”,宝贝们还是互不相让。年纪偏小的宝贝处于下风,于是眼泪哗哗地夺眶而出,奶奶心疼得赶紧给妈妈打电话,还不断安慰宝宝,“不就是部小车么,我们也有,让妈妈今天就买回来给宝宝。”

妈妈听了这番描述有些哭笑不得,原来就是小朋友们抢玩具啊。不过转念想想也是,现在的孩子都是独生子女,宝贝从出生开始,家里任何东西

都是独享,长到现在还根本没经历过所谓的“竞争”,更没品尝过“失败”的滋味。

晚上妈妈把抢玩具的故事转述给爸爸听,没想到爸爸却把这当作“大事”看待起来。爸爸的理由是,宝贝今天抢个玩具车只是件小事情,几十到几百元的花费,爸爸妈妈马上能够满足宝宝的需求。但是在宝贝今后的成长道路上,竞争才刚刚开始。

“如果某一天宝贝的需求是出国深造呢,那可是一笔不小的费用,到时候如果我们没有准备,你是什么感受?”爸爸提了这么个问题。

“哦,这个我确实还没想过呢,太早了吧。”妈妈对这个问题有些措手不及。

“不早,对宝贝的成长规划要未雨绸缪,这样宝宝在以后的成长路上才可以少品尝失败的滋味。”

爸爸的话说得在理,那么就从现在开始,爸爸妈妈每个月坚持给宝宝做一份亲子定投,就当每个月给宝宝买了一辆玩具小车吧,等宝贝长大后,玩具小车就可以变成一个承载梦想的“起飞平台”,载着宝贝走向更好的学府,实现人生理想。



■光大保德信基金投资者教育专栏

## 抓住资产配置布局的机会

◎光大保德信基金 袁宏隆

资本市场对今年的“两会”有着比以往更多的期待,而2009年政府工作报告中值得重点关注的,是中央提出“大幅度增加政府支出,这是扩大内需最主动、最直接、最有效的措施”的表述。在行动上,2009年保增长将通过四个加大(加大中央政府投资、加大三农投入、加大民生投入、加大产业结构调整投入)来实现,而加大中央政府投资是一个重要亮点。《政府工作报告》提出,今年中央政府投资总额为9080亿元,这意味着为了避免经济的惯性回落,“两年4万亿”计划中中央政府投资的大部分将在今年实现。

我们前期判断经济最差的时候可能已经过去,如果说投资者信心之所以恢复是因为看到需求从休克开始恢复,那么我们前期的这个判断看来是对的。很重要的证据是原材料价格开始走稳,从而带来整体市场预期提升和估值修复的投资机会。在这种环境下,去年四季度价格暴跌、去库存化最激烈的原材料行业也在1-2月份获得了最大的估值修复空间。

目前,我们需要继续观察政府投资和私人部门投资的恢复情况。我们相信政府投资对需求的推动值得期待,虽然政府主导投资项目集中启动的效应要到二季度以后逐渐体现,但投资者会更为关心基建投资相关行业的订单情况。而对私人部门投资(主要包括房地产投资和企业自主投资两大部分)如果担忧继续加剧,当然会影响到投资者对整体需求提升的预期。当前私人投资仍较为谨慎,短期内很难看到私人投资的扩张;但另一方面,对私人投资的担忧也没有继续加强,很重要的证据来自于如房地产、汽车、家电等终端需求并没有继续萎缩,甚至由于受到政府刺激消费的产业振兴规划的刺激,出现了局部超预期的需求回升。所以我们相信投资者对需求提升,经济告别最差状况的信心是在加强。

不过1-2月份较差的经济数据以及海外金融动荡和欧美实体经济衰退会带来信心的波动,市场可能将在多空交错的运行中维持区间震荡。所以我们更关注配置的布局机会,供给稳定甚至收缩而需求提升的行业,将是我们建议关注的配置方向;一个方向是政府投资推动下需求确定性提升的基建相关行业,如水泥、铁路建设、电力设备、工程机械等;另一方向是终端消费和服务需求超预期提升的行业,包括航空(国内旅客需求超预期)、汽车(销量超预期)、家电(黑色家电销量超预期)、房地产(深圳等地销量回升超预期)、保险(保费收入超预期)等,但是需要密切关注其持续性。

(作者系光大保德信基金公司首席投资总监、量化核心基金经理)

智慧光大 德信为本  
光大保德信基金  
客服电话 4008202888