



股指期货或影响负面 大盘蓝筹让位成长 ——2007年1月份基金经理调查（总第25期）

今日投资 陈智

Tel: 86 755 3398 3835

Email: chenz@investoday.com.cn

今日投资财经资讯有限公司2007年1月进行了本年度第1次（总第25期）基金经理调查，本期调查的起始日为1月4日，截止日为1月15日。此次调查，我们共对国内基金管理公司、证券及保险公司投资管理部的105名基金经理和投资经理发出了问卷，收回答卷65份。在此，我们向大力支持我们工作的基金经理们表示衷心的感谢！

本期摘要：

● 调控预期居高不下 盈利有望持续增长

95%的基金经理认为12个月后国内CPI将上升，06年5月份以来，预期上升净值一直维持在80%以上，本期预期上升净值为93%，创出05年以来新高。基金经理对加息的预期也随之上升，认为12个月后短期利率将上升的占92%，比11月份提高11个百分点；认为利率将下降的人数比率从上期的21%下降到本期的2%。

仅有3%的基金经理认为不会有新的调控措施出台，预期政府将会采取行政性与市场化配套调控措施的人数比率高达83%。尽管普遍预期宏观调控在所难免，基金经理对宏观经济和上市公司的增长预期却是节节高升。75%的被调查者认为中国经济处于景气周期中期，仅有15%的人认为进入了景气末期。90%的基金经理认为12个月后上市公司每股盈利将上升，其中33%的人预期将升10%，57%的人预期将升20%或以上，认为将下降的仅占2%，不过预期上升净值从11月份的95%降至88%；基金经理对未来12个月的盈利增长预期在06年1月见底，之后盈利预期增长率不断上升，目前平均预期增长率为15.20%，创05年1月以来的新高。

● 认为高估人数攀升 股指期货或影响负面

认为国内股市估值偏高人数本期大幅攀升。有51%的基金经理认为国内股市高估，比11月份增加了23个百分点；认为估值合理的占35%，比上期减少6个百分点；认为低估的人数为14%，减少了17个百分点；高估净值为37%，较11月的-3%上升迅猛。自06年3月份以来判断市场高估的人数逐渐增加，但一直处于少数，本期首次上升至半数以上。

基于对市场风险上升的判断，被调查者关于股指期货有利于股市上涨的预期也正发生根本变化。根据去年9月份的调查，基金经理对股指期货推动市场上升或是下降的判断分别占53%和8%，正面判断明显占上风；而最新结果显示，认为股指期货将推动市场上升的人数仅占17%，而认为将影响负面的人数占37%。

尽管判断市场高估人数上升，基金经理对07年的股市投资收益率仍然有较高期望，但乐观程度比06年有所下降。86%的被调查者认为未来12个月债券收益高于股市收益的可能性较小或几乎不可能，06年5月份的调查数据为98%。56%的基金经理认为07年的投资回报率在10-30%之间，28%的人数预期收益率在30%以上，更有5%的基金经理预期收益率将超过50%；去年5月份预期收益率超过30%的有63%，几乎是目前的两倍。

如果未来3个月内股价下跌10%，有58%的人愿意买入股票，较上期下降12个百分点；选择卖出和不操作的人数分别占8%和34%，买入净值为50%，比11月份下降了17个百分点。该数值自05年11月以来一直处于下跌通道。如果未来3个月内股价上涨10%，选择买入、卖出和不操作的人数分别为11%、23%和66%，卖出净值增加16个百分点至12%，但仍位于1年多来的相对较低位置。这两组调查数据显示，投资者买入股票意愿下降，卖出股票的意愿有所增强，被调查者谨慎情绪抬头。

● 成长取代大盘蓝筹 通讯医药最为看好

在未来12个月，大盘蓝筹股不再受基金经理青睐，倾向于投资该类股票的人数仅占18%，而上期该数据为48%；偏好中等市值绩优股和小市值成长股的人数均为35%，分别较11月上升11和15个百分点；看好重组类股票的人数最少，仅占12%。

未来6个月内，通讯和医药类股票被最多的基金经理认为将超越大盘，分别占43%和42%，但较上期的62%和44%明显降低；传媒和日用消费品类股票被看好程度也比较领先；判断通讯、医药、传媒和日用消费品将超越大盘的净值分别为39%、33%、26%和24%。11月份被认为落后大盘最多的汽车类股票受青睐程度大幅增长，超越大盘净值由上期的-24%升到19%。零售、科技和公用事业等行业的被看好程度也有提升，超越大盘净值均为15%，分别比上期增长16、12和10个百分点。科技股一直被认为是被高估的板块，但9月份后基金经理对科技股的态度发生明显变化，本期科技股虽然判断超越净值只有15%，但却创了历史新高。被调查者对零售股的情绪波动较大，7月份43%的人数判断其被高估，而现在认为其将落后大盘的仅有8%。金融类股票明显受到冷遇，基金经理对金融类股票的乐观情绪在9月份达到高点，对金融的判断超越大盘净值由上期的69%骤降到12%。基础材料是当前仅有的超越大盘净值为负数的行业，其11月份数值也为负。

（详细内容敬请参阅下列图表）

问题 1: 您认为, 当前的中国经济处于景气周期的哪个阶段?

选项	占比 (%)
初期	8
中期	75
末期	15
衰退期	0
难以判断	2

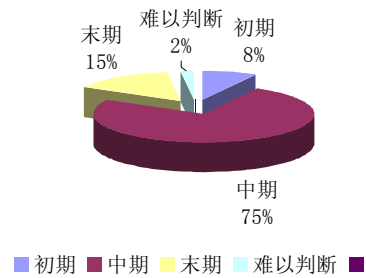


图1 选项分布

问题 2: 您认为 12 个月后的短期利率将如何变化?

选项	占比 (%)
升约 25 个基点	31
升约 50 个基点	47
升约 100 个基点	14
升约 200 个基点	0
不变	6
降约 25 个基点	2
预期升息净值	90

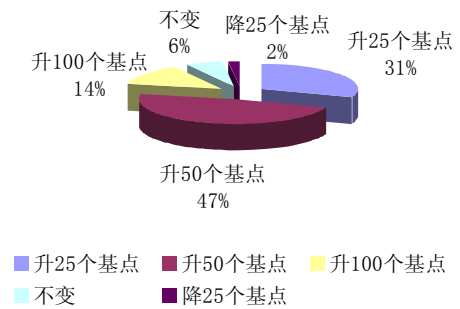


图2-A 选项分布

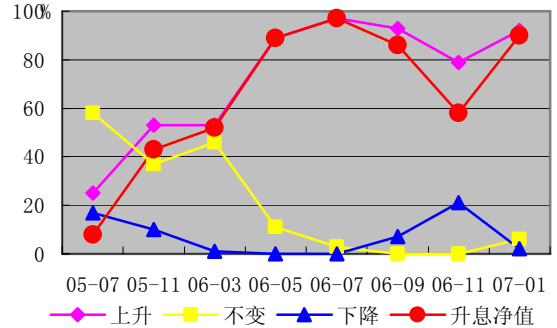


图2-B 历次调查变化趋势

问题 3: 您认为, 政府下阶段将会采取何种调控手段?

选项	占比 (%)
行政性手段	3
市场化手段	11
行政性与市场化配套手段	83
不会出台新调控措施	3

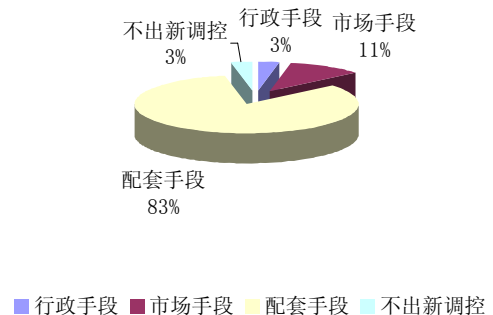


图3 选项分布

问题 4: 您认为, 12 个月后国内股市上市公司的平均每股收益 (EPS) 将如何变化?

选项	占比 (%)
上升 30%及以上	6
上升 20%左右	51
上升 10%左右	33
基本不变	8
下降 5%左右	2
下降 10%级以上	0
预期上升净值	88
预期增长率	15.20

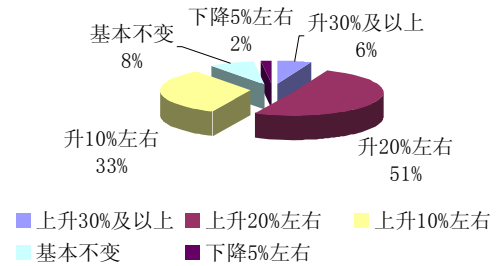


图 4-A 选项分布

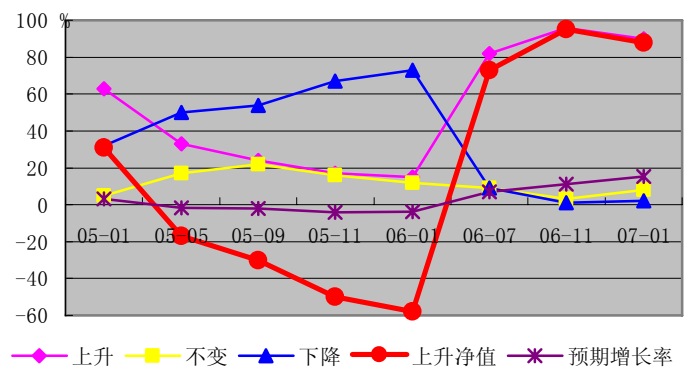


图 4-B 历次调查变化趋势

问题 5: 您认为, 今后 12 个月内国内主要消费品价格将如何变化?

选项	占比 (%)
较大幅度上升	6
轻微上升	89
维持不变	3
轻微下降	2
较大幅度下降	0
预期上升净值	93

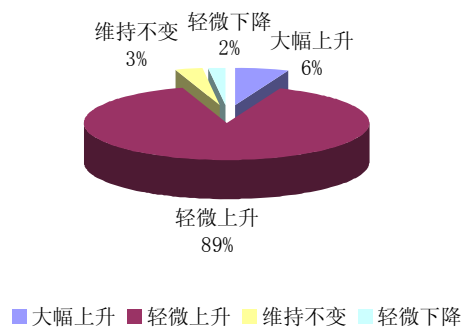


图 5-A 选项分布

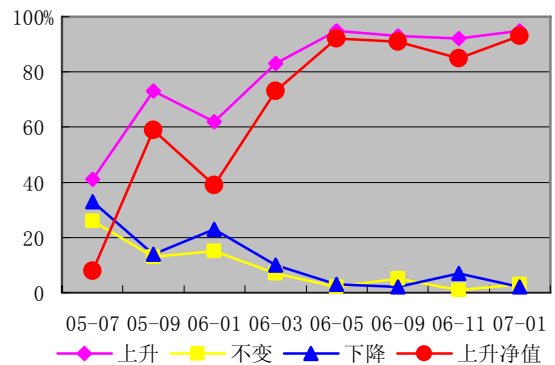


图 5-B 历次调查变化趋势

问题 6：在未来的 12 个月内，您认为投资于债券能比投资于股票得到更高的收益吗？

选项	占比 (%)
非常可能	3
较有可能	8
二者基本接近	3
可能性较小	63
几乎不可能	23

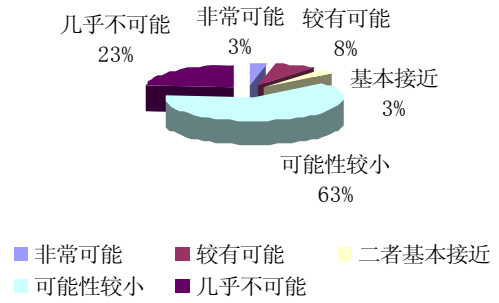


图 6 选项分布

问题 7：您预期您所管理的资产在 2007 年的投资回报率约是多少？

选项	占比 (%)
0-10%	11
10-20%	15
20%-30%	41
30%-50%	28
50%以上	5

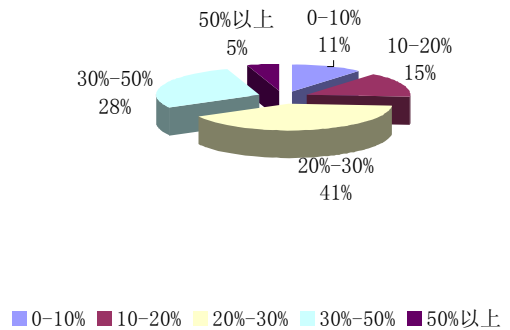


图 7 选项分布

问题 8：您认为，当前国内股票市场定价偏高还是偏低？

选项	占比 (%)
偏高 20%及以上	15
偏高 10%-20%	18
偏高 5%-10%	18
合理	35
偏低 5%-10%	8
偏低 10%-20%	6
偏低 20%及以上	0
判断高估净值	37

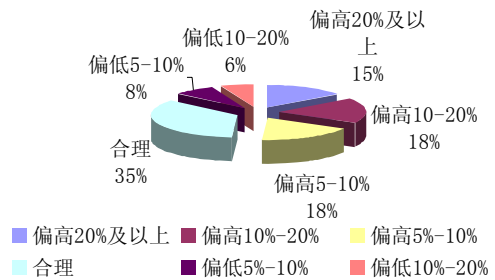


图 8-A 选项分布

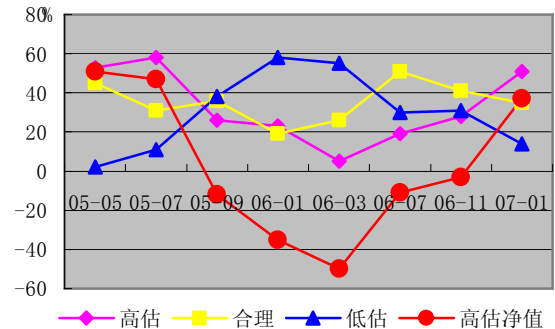
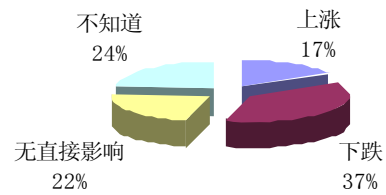


图 8-B 历次调查变化趋势

问题 9：如果推出股指期货，您认为将对国内股市走势产生何种影响？

选项	占比 (%)
推动股市上涨	17
影响股市下跌	37
对市场走势无直接影响	22
不知道	24

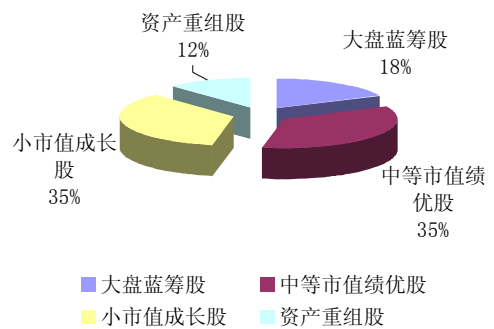


■ 上涨 ■ 下跌 ■ 无直接影响 ■ 不知道

图 9 选项分布

问题 10：今后 12 个月内，您更倾向于投资下列哪种类型的股票？

选项	占比 (%)
大盘蓝筹股	18
中等市值绩优股	35
小市值成长类股	35
资产重组类股	12

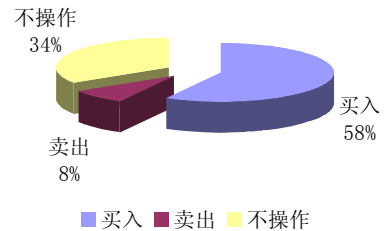


■ 大盘蓝筹股 ■ 中等市值绩优股
■ 小市值成长类股 ■ 资产重组类股

图 10 选项分布

问题 11：假设其他情况都不变，如果未来 3 个月内股价下跌 10%，您将如何操作？

选项	占比 (%)
买入	58
卖出	8
不操作	34
选择买入净值	50



■ 买入 ■ 卖出 ■ 不操作

图 11-A 选项分布

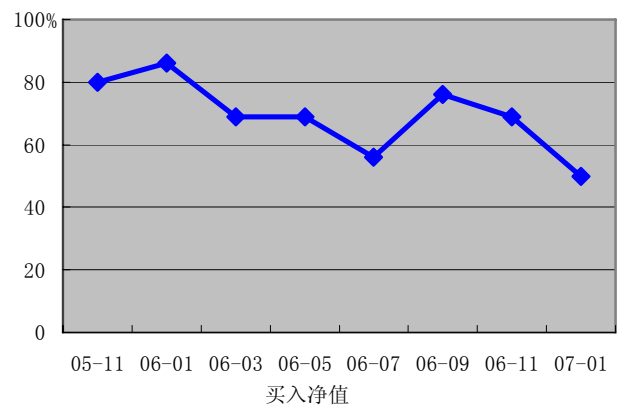
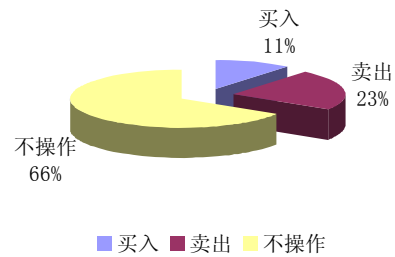


图 11-B 历次调查变化趋势

问题 12: 假设其他情况都不变, 如果未来 3 个月内股价上涨 10%, 您将如何操作?

选项	占比 (%)
买入	11
卖出	23
不操作	66
选择卖出净值	12



12-A 选项分布

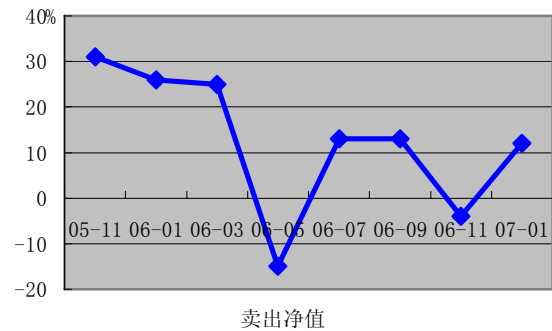


图 12-B 历次调查变化趋势

问题 13: 在今后 6 个月中, 您认为下列各产业类股的市场表现将超越大市还是落后大市?

行业	超越大市	与大市持平	落后大市	不知道或不选	判断超越净值
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
金融类 (银行、证券等)	23	31	11	0	12
日用消费品类 (食品、饮料等)	31	27	7	0	24
科技类	28	21	13	3	15
公用事业类 (电力、港口、公路等)	24	32	9	0	15
通用工业类 (机械、工程等)	26	28	10	1	16
零售	23	34	8	1	15
能源类 (石油、煤炭、天然气等)	24	29	12	0	12
医药保健类	42	14	9	0	33
通讯类 (通讯服务、通讯设备制造等)	43	17	4	1	39
基础材料类 (化工、纸制品、建材等)	12	28	23	2	-11
汽车	30	24	11	0	19
传媒	33	24	7	1	26

(结束)



特别声明：

本次基金经理调查版权归深圳今日投资财经资讯有限公司所有。未获得今日投资财经资讯有限公司书面授权，任何人不得对本调查报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“今日投资财经资讯有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本调查报告是今日投资财经资讯有限公司根据基金经理答复的问卷统计而成，不代表今日投资的观点，任何人据此作出投资决策，今日投资概不负责。

今日投资财经资讯有限公司 www.investoday.com.cn