

2008年4月14日  
总第159期

## ➔ 走笔富国

一切都没改变

## ➔ 市场资讯

沪深300ETF挂牌东京证交所

## ➔ 富国动态

富国基金：二季度是最佳买点

富国天成于江勇：形势不会突然变得悲观

## ➔ 富国视点

小荷才露尖尖角——看中国本土品牌的成长

## ➔ 和富理财课堂

新基金值不值得投资？

## ➔ 基金快报

富国旗下基金业绩表现

## 走笔富国

### 一切都没改变

近段时间，基金公司被问得最多的问题有两个：一是市场怎么了？再就是现在还能买基金吗？

年初以来，上证指数下跌已超过 40%，成为全球 5 跌幅最大的市场。基金作为最主要的市场参与者之一，净值损失不小，在这种情况下，基金作为一种大众理财产品，投资价值何在呢？

还是让我们回到经济的核心去看。

首先，这一轮调整并不具备“拐点”的属性。近段时间来，总有人在争论现在是“牛市”，还是“熊市”，好像股市已经出现拐点。但我们去分析当前的经济，国内宏观经济并未出现拐点，说全球经济出现“拐点”也为时过早。既然一切都没有改变，资本市场又何来拐点呢？其实，在宏观经济没有出现根本转向的情况下，资本市场的调整在历史上也曾多次出现，根据历史经验，这种调整大多不会超过 6 个月，也即是说，如果从去年 10 月中旬开始算，目前正是一个重要的时刻。

其次，我们坚持认为当前市场正进入一个有价值的投资区域。市场一路下跌至现在的水平，大盘蓝筹缺少继续杀跌的动力，不少优质的上市公司的市盈率已降至 10 多倍。如果考虑到 08、09 年的业绩增长，这类公司的市盈率就更低。一般来说，这样的市盈率具有较高的安全边际，也就是说继续下跌的空间不大，所以，目前正进入一个投资的良机。

最后，让我们再回顾一下历史。在 2005 年，市场最差的时候，富国天益等大量基金仍然实现了正收益，为投资者创造了不菲的收益。今天，基金专家理财的优势仍然存在，而且经过这些年的发展，应该说基金公司比几年前更加成熟，投资更加规范。我们应该对基金有信心。

所以，今天，当一切还都没改变的时候，为什么不去买基金呢？

## 市场资讯

### ▣ 沪深300ETF挂牌东京证交所

日前，东京证券交易所举行中国 A 股（熊猫）沪深 300ETF 挂牌仪式。（熊猫）沪深 300ETF 是东京证券交易所首只挂钩中国指数的 ETF，也是第二只追踪沪深 300 指数的境外 ETF 产品。该 ETF 由日兴资产管理有限公司管理，4 月 7 日在日本首发募集资金 22.66 亿日元。

东京证券交易所总裁兼首席执行官齐藤惇先生表示，（熊猫）沪深 300ETF 在东交所上市，使日本投资者可以很容易地直接投资中国股票市场，这一点具有深远的意义。

（熊猫）沪深 300ETF 首个交易日收于 5120 日元，较之市场参考价 4800 日元上升了 6.6%。（晨星）

## 富国动态

### 富国基金：二季度是最佳买点

整体看，二季度是全年投资的最佳时间点，这是之前恐慌情绪过度宣泄后留给我们的机会，但二季度市场反弹后仍会延续调整局面。

相对外部经济而言，国内经济除了物价上涨较快外看起来似乎还不错，市场短时间内的急跌已完全甚至是过度反应了对宏观大幅减速的悲观预期。虽然数据显示贸易顺差及工业企业利润增速下降很多，但2月份不但有春节因素更有雪灾等其他扰动因素，出口并没有那么悲观，而工业企业利润去除部分价格受限行业，其实降幅有限，预计3月数据将出现反弹。

热点行业：最看好周期性行业的超跌反弹、增长确定并具有成本传导能力的通胀受益行业是，比如二季度的金融地产、以及医药、零售、食品饮料和上游资源行业。另外，自下而上的选择在今年或许更为有效，比如集中度提高下受益的国有大企业以及具有先进产业模式和运营模式的一些中小企业，都值得重点关注。（证券时报）

### 富国天成于江勇：形势不会突然变得悲观

今年以来，上证综指从5300多点一路下跌至3200多点，其间，陆续有新基金获准发行，截至目前累计达30多只。理财周报记者专访才，为投资者讲述新基金的抄底方案。

#### 建仓方向：消费类、制造业、新能源、资源类

《理财周报》：作为一只新基金的管理者，你今后会在哪些行业中选择建仓方向？

富国天成红利基金新任基金经理于江勇：大致有四个方面建仓方向：首先是消费类上市公司，因为现在随着人民币的加速升值及国际经济的萧条，外部需求会让人有一定的担忧，但以上因素对我国内在需求的影响很小，所以我认为消费类上市公司将持续景气。

第二大类是一些传统的制造行业。我们说劳动密集型产业因为人民币升值等因素，导致出口受到很大影响，但一些依靠技术优势、品牌优势打入国际市场，进行全球布局的制造企业不会受很大影响，据我了解，这些机械装备类上市公司近几年在欧洲市场扩张非常快，而这些地区是以欧元为计价单位的，不存在人民币升值问题。

第三大类是新技术、新能源行业，这类上市公司多而杂，容易判断，我会适当动态配置。

最后一类是资源类上市公司，包括煤炭、有色等行业。这类公司虽然目前估值仍然偏高，但我是长期看好的。

《理财周报》：现在有三只股票，股票 A 市盈率最低，处于安全边际之中，股票 B 所处行业在今年有望持续景气，但估值不具有优势，股票 C 非常符合您基金选股定义的类型，您会如何选择配置？

于江勇：我会选择 B，但需要注意的是虽然行业景气，但不代表其中的上市公司一定具有投资价值，还是要选择比较具有代表性的龙头企业。

而 A 类股票只是方向性的选择，如果我不看好后市，我会适当配置 A 类公司。很多人奇怪为什么我没有选择 C 类股票，因为虽然我可能比其他基金经理更了解这家公司的优势，但相对地，对这家公司的劣势我也更清楚，所以我在选择时会更慎重。

## “二季度末或将反转”

《理财周报》：经过一季度的大幅下跌，现在估值是否合理？

于江勇：如果从 PE 的角度来看，对应 2009 年 15 倍的 PE，一些超跌蓝筹股还是具有一定估值优势的。一季度上市公司的业绩肯定还是会不错的，未来怎样很难说。有一点我们必须需要清楚，高速增长不会持续，20% 的增长是比较理想和可期的。

至于市场何时才能反转，我认为二季度末市场会有所变化。因为一方面四月以后，市场的解禁压力将逐渐减少，即便面临 8 月的第二波解禁高潮也要比 2 月的第一波好很多，因为 8 月的限售股以大非为主，大股东如果对公司有信心的话就不会大量抛售公司股票，并且还要得到国资委的允许，完全不同于 2 月新股配售解禁抛售的压力。

另一方面，等到二季度末，CPI、外贸顺差等数据会逐步回归理性水平，信心也将逐渐恢复，投资者必须清楚我国作为全球制造业基地的地位不会轻易动摇，中国经济增长仍然可期。

虽然外界一直在讨论现在到底是牛市还是熊市的问题，我认为如果把时间拉长 2008 年只会是调整的一年，因为中国经济还在快速增长，上市公司盈利增长前景去年这么乐观，今年不可能会一下子变得那么悲观。

《理财周报》：如何适应从研究员到基金经理的角色转换？

于江勇：研究员和基金经理一样都比较强调对个股的研究。因为我是研究员出身，所以今后肯定以研究基本面为主而不会更多地关注技术、趋势等方面的因素。更加重要的是富国基金一直倡导长期持有个股，股价归根结底是业绩的表现，而与趋势等方面关系不大。

当然因为之前只局限于某些行业的研究，所以在成为新基金经理之后，会加强对其他行业的研究及对宏观面的分析。（理财周报）

## 富国视点

### 小荷才露尖尖角——看中国本土品牌的成长

夏日将至，周末上街购置夏装。从价值投资的角度看，买衣服应该反季节才划算。早未绸缪，只能将错就错，一笑。

西美尔说过“时尚是阶层分野的产物”，品牌何尝不是？由于天生没有阶层观念，不慕不仿，所以并无特定品牌嗜好，更看重性价比。

现代人的困境是选择过多。高端一些的品牌价格昂贵，而大部分的溢价可能都支付在“扮演自我”上，似乎不值。低端一些的质量确实不行。正踟蹰间，忽然路边的一间专卖店让我眼前一亮。这是国内某男装品牌，因为是上市公司，决定作一现场调研。调研的结果是为其贡献了若干赢收：虽然仍有很大改进空间，但通过观察以及和营业员的聊天，发现这家店无论从设计到陈列、从服务到客户忠诚度营销、从品牌定位、产品定价到品牌标识都虎虎有生气。

由此联想到前期拜访过的一家国内知名羽绒服企业如今也是将主要精力放在品牌经营上，生产大部分外包。上周在美林证券会议上遇到的“李宁”就更纯粹地是一家经营品牌的企业了。

有一种观点：中国企业处在世界产业链低端，通过扭曲的生产要素价格获取了利润中很少的一部分。而大部分利润都被渠道、被设计、被品牌拿走了。我同意。

有一种论调：中国无品牌。即使有也不过是些国粹，比如茅台、比如同仁堂。我严重不同意，因为持这种论调的人没有看到在经历了初期积累之后，很多中国企业已经认识到品牌建设的重要性。其中的一些佼佼者已经在一定程度上建立起自己的品牌形象。

是的，全球范围来看，源自中国的知名品牌屈指可数，比如海尔。而且中国品牌较多的是廉价低端形象，意味着较低的毛利率。

但是，中国好就好在有一个如此庞大的国内市场。光是做好国内，企业就足以发展壮大。我们必然会看到一批优秀企业由生产型转向品牌型，由低端逐步走向高端，最后由中国走向世界。

当然，品牌建设很难。光砸钱是没用的，不信你看看当年的央视标王今何在？取巧也不是都能成功的，象“xxx，鼠鼠鼠”之类虽然能强行增加品牌知名度，但消费者是否接受，如何接受就完全是另外一回事了。

品牌建设是全方位的系统工程。比如我们对苹果公司 i 系列的认同很大程度上是对其卓越设计能力的认同。而女士钟爱的 LV 则在设计之外更多了一层社会心理学的因素，这个我不懂。

衷心希望早日看到更多的中国本土企业建立起自己的优秀品牌，不仅在国内，而且在全世界。与此同时企业能够提升毛利，增加回报率，让投资人的财富随着企业的品牌共同成长。（徐丰）

## 和富理财课堂

### ▣ 新基金值不值得投资？

最近新基金频发，这些新基金可不可以投资呢？

**富国基金：**近段时间，监管层陆续放行了 30 余只新基金，包括股票型、混合型和债券型基金。这反映了监管层进一步鼓励基金业发展的意图，一定程度上鼓励了市场的信心。

买新基金还是老基金，是一个老话题了。过往很多人认为，老基金有过往业绩作为参照，对其投资风格和投资方向能有比较好的把握，所以老基金更有投资价值。其实，对待这个问题不能一概而论。

进入 2008 年以来，A 股市场已下跌将近 40%，成为全球跌幅最大的市场。目前，市场 08、09 年动态市盈率已降至 20 倍左右。市场普遍认为，这是一个合理的估值区间，市场在经过这轮下跌之后，过去积累的大量泡沫得到积压，正进入一个有价值的投资区域。对于基金操作来说，这是一个难得的战略建仓机遇。在这种市场状况下，和老基金相比，新基金没有过往的持仓束缚，不用经过买卖股票便可以在这么一个较低的点位上轻松地买入大量有价值的筹码。应该说，在这个时点上，新基金的投资是很有优势的。

我们认为，这种优势在大盘进一步企稳后会得到充分发挥。随着美国次贷危机的影响进一步明晰，国外股市已出现回暖迹象。另一方面，国内经济 1 季度的数据可能会好于预期，宏观经济的基本面仍然向好，上市公司的盈利水平也不会出现大的变化。同时，人民币升值加速也有利于平衡国内的贸易顺差，这些因素都会推动 A 股市场企稳，并持续走牛。近期，汇丰、摩根大通等国外投行也纷纷发布报告，看好 A 股市场在 2 季度，甚至整个下半年的表现。如果在目前的时刻认购一些新基金，随着 A 股的表现，新基金的表现值得期待。（北京晚报-富国基金）

## 基金快报

### 富国旗下基金业绩表现

基金名称	单位净值 (元)	今年以来		最近一周	最近一月	最近三月	最近六月	设立以来
		总回报率 (%)	排名	总回报率 (%)	总回报率 (%)	总回报率 (%)	总回报率 (%)	总回报率 (%)
<b>股票型基金 (189)</b>								
富国天益价值	0.9270	-18.60	30	2.49	-8.72	-21.22	-15.91	479.58
富国天瑞强势	0.7933	-16.58	12	3.48	-12.02	-21.72	-15.28	292.02
富国天合稳健	0.8560	-19.50	38	3.16	-9.38	-24.41	-19.83	105.75
富国天惠成长	1.3997	-21.01	62	4.11	-11.01	-25.12	-19.84	280.24
富国天博创新主题	0.8788	-22.04	87	2.77	-9.19	-26.51	-25.31	23.28
<b>积极配置型基金 (43)</b>								
富国天源平衡	1.0476	-17.43	11	2.12	-8.84	-22.69	-23.92	148.81
<b>普通债券基金 (32)</b>								
富国天利增长债券	1.2120	-1.79	20	0.06	-0.76	-2.46	0.05	89.02
<b>封闭式基金 (34)</b>								
基金汉盛	2.1714	-15.11	4	2.09	-9.92	-19.33	-10.18	467.28
基金汉兴	1.7357	-17.57	10	2.12	-11.83	-20.07	-12.43	224.37
基金汉鼎	1.7211	-8.72	1	3.07	-11.85	-13.36	-0.98	195.93

计算截止日期: 2008-04-11  
数据来源: Morningstar晨星

## 重要声明

本报告由富国基金管理有限公司（以下简称“本公司”）组织编写，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，须注明出处为“富国基金管理有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本报告中除注明出处的内容外，均为本公司原创，版权归本公司所有。引用的内容，本公司已注明出处，特声明免责。

本公司对来源于已公开的资料的信息的真实性、准确性及完整性不做任何保证（除非该信息是由本公司公开披露的）。不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司根据这些信息所做出的任何判断、推测或建议不会发生任何变更。

本报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。本公司不就报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。任何人因使用本报告或其内容而导致的直接损失或间接损失，本公司不承担任何责任。

本报告版权归富国基金管理有限公司所有。



## 富国基金管理有限公司

地址：中国上海市陆家嘴花园石桥路 33 号花旗集团大厦 5、6 楼

电话：+86 21 68597788

传真：+86 21 68597751

客服热线：95105686 4008880688

公司网址：[www.fullgoal.com.cn](http://www.fullgoal.com.cn)

邮政编码：200120