



郝联峰先生

毕业于厦门大学，财政学专业，获博士学位。10年投资经验。2005年2月至2009年5月，任职于中国再保险资产管理股份有限公司，历任权益投资部助理总经理、研究发展部助理总经理。2009年5月至2010年1月，任职于招商基金管理有限公司，担任首席经济学家兼研究总监兼基金经理。

现任工银瑞信基金管理有限公司专户投资总监。

投资重在基本面趋势

不管是分析房市、大宗商品市场，还是分析债市、股市，关键是要弄清什么因素在决定这些市场的方向，这些因素又处于什么趋势之中。以股市为例，宏观经济的景气度决定了股市的大方向，目前宏观经济主要先行指标和一致指标都在下行之中，也意味着当前股票市场的大方向是不乐观的，4月中旬以来的调整就不能看作是技术性回调，而是基本面趋势导致的下跌。

另一方面，从更长远的角度看，股票市场的长期收益率略高于名义GDP增长率、房地产价格长期平均涨幅大致与名义GDP增长率同步，只要中国的名义GDP能维持较高的增长，对中国股市、房市的长期表现就不必太担忧。

在宏观经济景气度向下的时期，抗周期性行业通常有超额收益，如化学药、食品、农业、公路、家电、中药、商业、铁路运输、医药流通、生物制品，而强周期性行业通常表现较差，如建材、化纤、房地产开发、汽车、保险、机械、有色、煤炭、钢铁等。

精选个股可以有很多角度，如隐性资产、重置成本，但从三个角度分析通常必不可少。

一是看基本面趋势。不管是一家好公司，还是一家很一般的公司，投资机会主要发生在基本面趋势上行之中，这种基本面向上，可以表现在很多方面，如业绩环比和同比不断上升、资产重组使基本面有质的改观、最差的情况已经出现（不会更差了）等。

二是看核心竞争力。要分析公司的长远竞争优势，而不是一时一地之得失。这种长远的竞争优势或核心竞争力，通常表现在品牌、渠道、成本、差异化等。不同行业的公司，竞争优势体现有所不同，如

消费品公司，主要看品牌和销售，医药公司主要看研发能力和销售能力等。

三是看估值水平。是一个好公司，其发展趋势也很好，但要投资时，还得看看是否物有所值。常用的估值标准有市盈率、市净值、市销率、重置成本、PEG 等等。从长一点的时间看，60 倍的市盈率通常都是估值的上限。我个人觉得，比上述估值指标更重要的是总市值是否合理，如果你是富豪，你是否愿花总市值的价格买下这家公司而不是另一家公司吗？

重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。



公司地址：北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 8 层

邮政编码：100140

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn