胡文彪先生

毕业于清华大学，获理学硕士学位 2006 年 7 月，加入工银瑞信基金管理有限公司，历任产品开发部高级经理和权益投资部高级经理、基金经理。2009 年 3 月 5 日至 2011 年 2 月 10 日，担任工银瑞信沪深 300 基金基金经理。2009 年 8 月 26 日至 2011 年 2 月 10 日，担任工银瑞信上证央企 ETF 基金基金经理。2010 年 2 月 10 日至 2011 年 3 月 16 日，担任工银瑞信中小盘基金基金经理。2011 年 2 月 10 至今，担任工银瑞信双利债券基金基金经理。2011 年 3 月 16 日至今，担任工银瑞信大盘蓝筹基金基金经理。

2001 年 7 月—2006 年 7 月，先后任职于国泰君安证券资产管理总部、华林证券资产管理部、海富通基金公司产品开发部，担任研究员、产品经理等职。

2012 把握结构性机会

上涨的市场总是相似，下跌的市场则各有各的理由。2008 年，国内股票市场的下跌除了来自通货膨胀后的紧缩外，还受美国次贷金融危机的影响；2011 年，市场的下跌同样有通货膨胀、货币紧缩的因素，更增加了欧洲主权债务危机。目前，国内股票市场仍处于熊市氛围之中，企业盈利下滑、货币紧缩带来的资金困难、发达国家身陷债务危机和复苏乏力等因素不断打击投资者信心，市场多次反弹无果，成交持续低迷。2012 年，股票市场将何去何从？

就国际市场而言，即使经过 2011 年的风险释放，2012 年的国际资本市场金融风险犹存。2012 年，“黑天鹅”式的风险最可能来自欧元区债务危机演化而成的欧元解体，欧元解体对全球经济、金融的冲击将不亚于美国次贷危机，其对全球外汇市场、银行体系及经济运行将产生的负面影响目前还难以想象。当然，我们期望不会出现这样的极端事件，但是由于欧元区体制的先天缺陷，欧债危机的解决也很可能通过财政紧缩、通货膨胀并拖延较长时期才能够得以解决。

就国内市场而言，2012 年，中国经济虽然很难再像 2009 年那样成为全球经济增长量的主要贡献者，但政策适度微调的可能性是很大的，中国经济的政策面将发生一些有利的变化。这些变化预计将有利于包括煤炭、有色、化工、商用汽车、工程机械、电力设备、银行、保险、证券等行业在内的周期股票的短暂“复辟”，但这很可能仅属于超跌反弹、估值修复型行情，在 A 股牛市的经济基础暂时还看不到的情况下，我们不能对周期股票的“复辟”抱有太大的希望。

2012 年，潜在的投资机会还包括：（1）成本下降驱动型机会。今年的主要投资机会来自成本上涨，白酒行业业绩增长中有 2/3 来自于价格提升；制造业利润下滑也主要来自原材料成本上涨和人力成本上升。随着 10 月份以来 PPI、CPI 快速下降，企业成本下降，毛利率预计将持续上升，同时政策放松也带来了需求的回升。毛利率上升、销量上升预计将带来相关行业 2012 年上半年业绩环比大幅增长。与此相关的行业有：家电、电力设备、汽车、工程机械、纺织服装等制造业。（2）民生主题型机会。据相关学者研究，中国经济未来 20 年的潜在经济增长速度很难再达到 9%以上，资源约束、人口红利、追赶者红利、教育、投资贡献等方面均不再具有过去 20 年的优势，经济增长要求进行制度改革。从美国、日本经济的成功转型看，改善民生、促进消费是可行的选择，也是避免中等收入陷阱的迫切需要，是制度改革的突破口。因此，真正可能成为未来几年投资的核心资产应该是民生主题投资机会，包括消费、服务、医药、政策推动的节能环保、水利等行业。

2011 年，股票市场投资采取买入并持有策略并不是好的策略，逢高减持、逢低买入的反转型波段操作更为有效。2012 年，市场的操作策略预计也同样如此。展望明年，预计周期股票会在上半年有所表现，年内是逐步配置周期类股票的好时机；下半年，在周期股票短期“复辟”后，投资者在看到真正具有持续增长潜力的股票是消费类、民生类的时候，将可能再次减持周期类股票而配置消费类股票。

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：100033
客服热线：400-811-9999（免长途费）
公司网址：www.icbccs.com.cn