



曲丽女士

毕业于清华大学经济管理学院技术经济专业，获管理学硕士。2007年1月加入工银瑞信基金管理有限公司，担任高级研究员，工银瑞信精选平衡基金基金经理。

2001年5月至2006年12月，任职于华夏证券研究发展部，2005年公司重组更名为中信建投证券研究发展部，担任资深分析师。

## 长期和价值

这期视点我想谈两个关键词：长期和价值。

作为一个专业的投资人士，做证券研究7、8年了，做证券投资也近4年。我认为，中国经济是目前世界范围内可见的最好的经济体，无论是政治、经济还是人力、国力都处在一个较高速增长期。在这样一个背景下的投资估值，显得很不相称的便宜。

现在，我们来看看市场在担心什么？通胀、经济减速、电荒、干旱... ..，这可能是当前大家最关心的话题，但这些话题都不是长期因素。我认为，通胀、电荒、干旱都是短期因素，不可持续。通胀和经济减速是互相矛盾的，如果大家看到经济减速就不能再把通胀看为长期因素，因为不可能经济下来通胀还在持续上升。如果是滞胀，通胀要上升到8%以上，或者GDP增速下降到5%或6%以下，这两种情况出现的可能性不大。

一方面我们是一个中央调控力很强的国家，另一方面我们农产品的供给有一个滞后周期。再次，我国制造业等产能非常大，是全球制造业中心，是全球制造业产业链上的一个环节。经济减速是一个相对概念，相对于过去高增长下的一个减速增长，但是从全球看还是高增长。并且，未来我们要习惯于7%-8%的经济增长速度，再过两年可能还要下降。中国经济总量作为全球第二大经济体，每年还保持高增长，这会透支未来，是不可持续的增长，不符合科学发展观。至于电荒、干旱都是短期因素。

我们做投资，大量面对短期因素做出判断，把股票估值杀到这么低的位置，是否已经背离了投资的真谛？这是我说的第一个关键词“长期”，在大家都看短期因素时，我们应该更加

关注中国和世界的长期增长格局，长期驱动因素。中国企业大量上市后获得资金对技术设备的改造，生产力得到大幅提高。中国劳动力的工资也在上升。

投资的基础是价值，投资于 8 倍市盈率的银行，12 倍市盈率的机械公司，明年 20 倍的白酒企业，后年可能只有 10 到 12 倍市盈率的医药股，我觉得是很值得的，坚守这样的价值投资可以实现财富保值增值。

在别人悲观时我们应变得贪婪，最近以来陆续有些上市公司增持自己的股票或回购注销，产业资本已经发现投资于股票的产出高于了实业的回报率。不要恐惧，短期的下跌也阻挡不了明年这个时点股指站在更高的点位上。价值投资始于足下，再次重复我在去年 8 月初基金视点里讲到的观点——做一个逆势投资者。

### 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](http://www.icbccs.com.cn)