



## 经济增长减速 熊市临近尾声

(总第16期)

今日投资财经资讯有限公司2005年7月进行了本年度第四次(总第16期)基金经理调查,本期调查的起始日为7月8日,截止日为7月18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102名基金经理和投资经理发出了问卷,收回答卷76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:

#### 经济增长减速,升息预期急降

基金经理对12个月内中国经济增长减速高度认同,认为增速将有所回落的占78%,认为将呈现缓慢增长的占18%,而认为将保持强劲增长的仅有3%。同时,预期下半年上市公司的盈利水平将比上半年下降的有76%,其中的17%认为将大幅下降;仅8%的基金经理认为将轻微上升;预期将持平的占16%。削减成本被74%的基金经理认为是企业盈利增长最为重要的积极因素,比3月份的调查上升31个百分点;选择提高产量和提高售价的分别为9%和12%。不过,71%的基金经理认为今后12个月内国内基本工业产品价格将下降,比认为上升的高出50个百分点,更比5月份的调查提高了15个百分点,企业的成本压力可望得到缓解。41%的基金经理认为今后12个月内的CPI将轻微上升,26%选择不变,33%选择下降,预期上升的净值从3月份76%的高点一路下滑到8%。相应的,基金经理对升息的预期急剧下降,预期12个月后的短期利率将上升、持平、下降的分别占25%、58%和18%,预期升息的净值从3月份95%的高点骤降至7%。对人民币升值的预期仍然高企,认为“极有可能”和“较有可能”升值的各占29%和46%,基本于5月份持平;认为“可能性较小”的占22%。

#### 熊市临近尾声,全流通影响淡化

对企业盈利前景不乐观的预期影响到基金经理对市场定价水平的判断。认为当前国内股市定价偏高的占58%,比5月份上升了5个百分点,其中选择偏高5%-10%的占26%,选择偏高10%-15%的占16%;认为定价合理的占31%;而认为定价偏低的占11%,比5月份多增9个百分点。仍有86%的基金经理认为当前股市处于熊市,比5月份的调查减少了8个百分点;但变化明显的是,选择熊市中期的从67%大幅下降到22%,选择熊市末期的从6%升至64%;选择牛市初期的占5%。股权分置改革对市场的影响似乎有所减弱,在影响股市表现的诸因素中,宏观经济前景被50%的受调查者认为是最关键的因素;其次是股权分置改革的实施情况,占27%;选择政策力度和市场供求关系的分别有11%和12%。此外,在股权分置改革对市场预期所产生的影响这个问题上,基金经理分歧明显,认为令预期趋于乐观和悲观的分别有33%和37%,23%认为并不影响预期。

#### 悲观情绪依旧,投资意愿减弱

对于12个月之后的中国股市,预期将大幅上升的有17%,将轻微上升的有50%;认为将下跌的占21%,该数值从1月份逐期上升;同时预期上升净值也从1月份82%的峰值逐期跌落至本期的46%。若未来3个月股价下跌10%,愿意买入股票的人数比例从5月份的64%减至58%,买入净值减少至50%,继5月份之后再创12个月新低。若未来3个月股价上涨10%,愿意卖出股票的从40%上升至59%,而意欲买入股票的仅5%,卖出净值从34%升至54%,也创出12个月新高。这两组数据显示投资者情绪比5月份更趋谨慎。基金持股仓位保持在65%、70%、75%及以上的分别占23%、16%和16%,仓位低于65%的占45%。有30%的基金经理计划增持股票,比计划减持的高出9个百分点;计划减持债券和现金的分别有24%和18%,均超过了拟增持的人数。

#### 能源零售继续看好,日用消费品转淡

与5月份的调查一致的是,金融、零售、能源和汽车四个行业均有超过20%的基金经理认为价值被低估,能源和零售仍然以24%和13%的低估净值领先于其他产业,同时该数值分别还上升了18以及5个百分点。汽车类股的低估净值从3月份来一路上升,本期已转为正值;另一低估净值为正的产业是公用事业,这也是被最多基金经理认为估值合理的产业门类。科技和传媒一如既往地高居价值被高估产业的前两位。从判断低估净值这一指标看,基金经理对日用消费品、医药保健和通讯三个产业的估值水平更趋悲观;对通用工业和基础材料产业的估值水平有转向乐观的趋势。80%的基金经理认为,未来12个月防御型产业的表现将比较优越,遥遥领先于周期敏感型产业。

(详细内容敬请参阅下列图表)

**问题 1 :您认为今后 12 个月内国内经济增长前景如何 ?**

选项	占比 (%)
保持强劲增长	3
增速有所回落	78
缓慢增长	18
停止或出现负增长	1

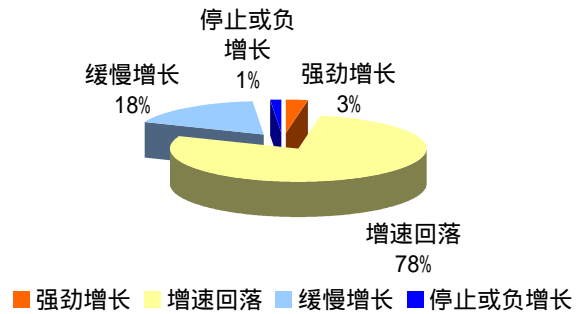


图 1 选项分布

**问题 2 :您认为今年下半年上市公司的盈利水平与上半年相比将如何 ?**

选项	占比 (%)
大幅上升	0
轻微上升	8
基本持平	16
轻微下降	59
大幅下降	17
预期下降净值	68

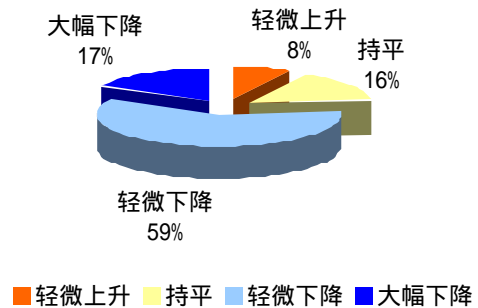


图 2 选项分布

**问题 3 :在未来的 12 个月内,您认为对上市公司盈利增长最为重要的积极因素是什么 ?**

选项	占比 (%)
提高产量	9
提高销售价格	12
削减成本	74
不知道	5

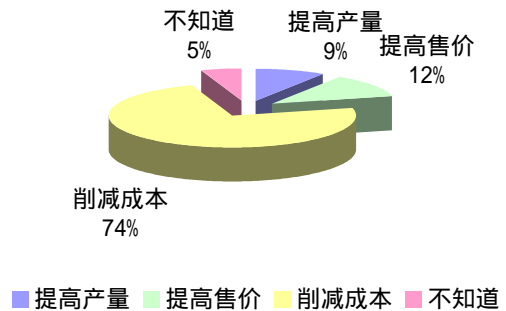


图 3-A 选项分布

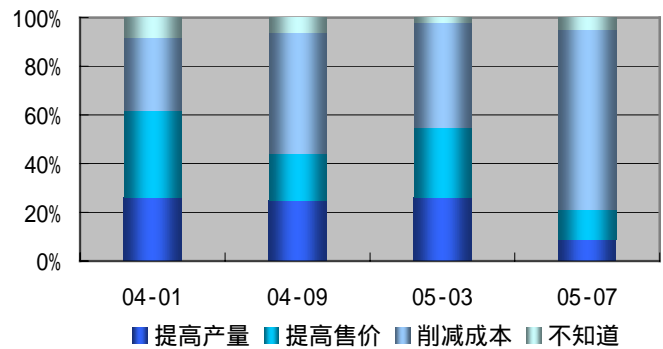


图 3-B 历次调查变化趋势

**问题 4：您认为 12 个月后的短期利率将如何变化？**

选项	占比 (%)
大幅上升	1
轻微上升	24
维持不变	58
轻微下降	17
大幅下降	1
预期升息净值	7

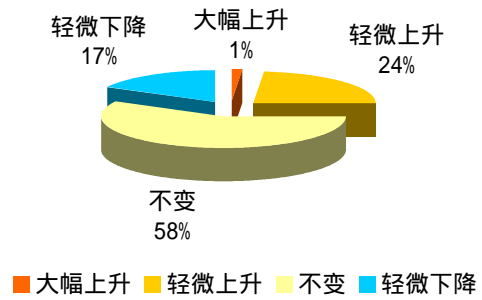


图 4-A 选项分布

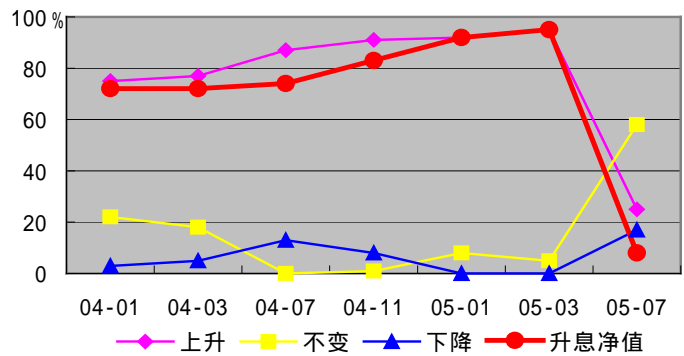


图 4-B 历次调查变化趋势

**问题 5：您认为，今后 12 个月内国内的消费者价格指数将如何变化？**

选项	占比 (%)
较大幅度上升	0
轻微上升	41
维持不变	26
轻微下降	32
较大幅度下降	1
预期上升净值	8

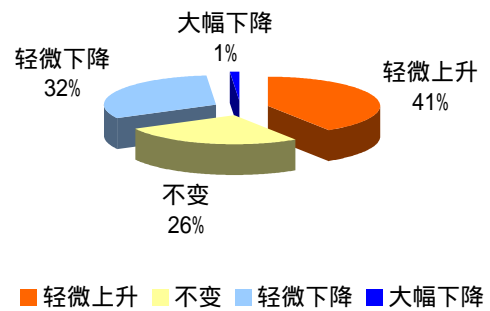


图 5-A 选项分布

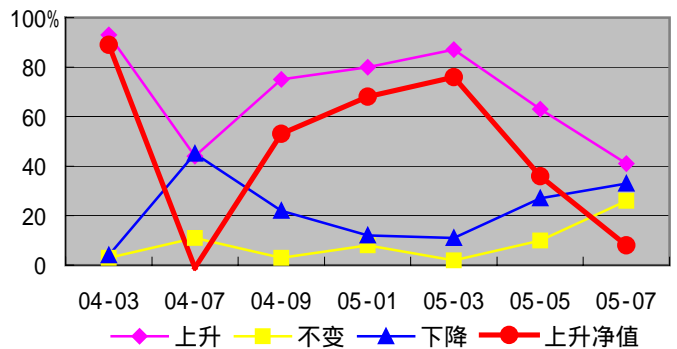


图 5-B 历次调查变化趋势

**问题 6 : 您认为, 今后 12 个月内国内基本工业产品价格将如何变化?**

选项	占比 (%)
较大幅度上升	1
轻微上升	20
维持不变	8
轻微下降	59
较大幅度下降	12
预期上升净值	-50

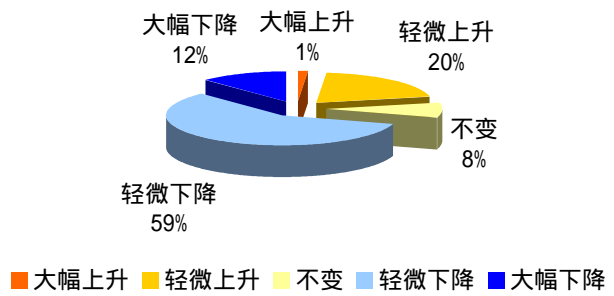


图 6-A 选项分布

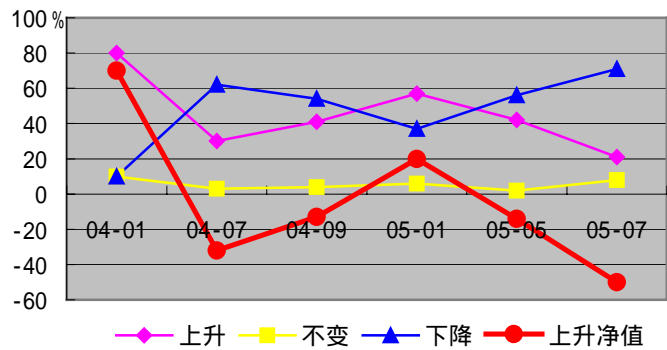


图 6-B 历次调查变化趋势

**问题 7 : 今后 12 个月内, 您认为人民币存在升值的可能性吗?**

选项	占比 (%)
极有可能	29
较有可能	46
可能性较小	22
几乎不可能	3

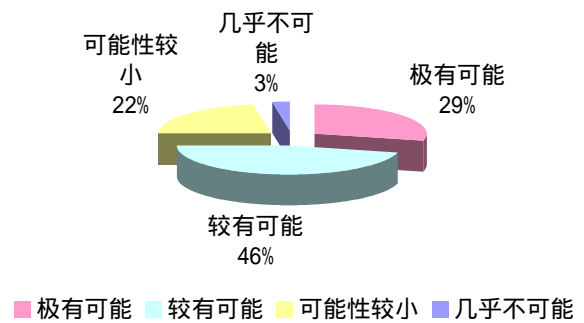


图 7-A 选项分布

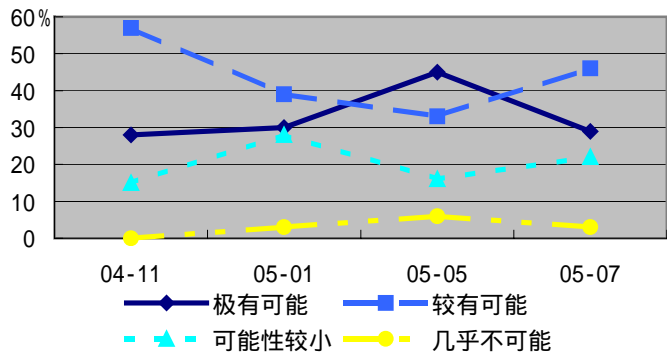


图 7-B 历次调查变化趋势

**问题 8：您认为，当前国内股票市场定价偏高（或偏低）的程度如何？**

选项	占比 (%)
偏高 20%以上	5
偏高 15%-20%	11
偏高 10%-15%	16
偏高 5%-10%	26
合理	31
偏低 5%-10%	8
偏低 10%-15%	3
偏低 15%-20%	0
偏低 20%以上	0
判断高估净值	47

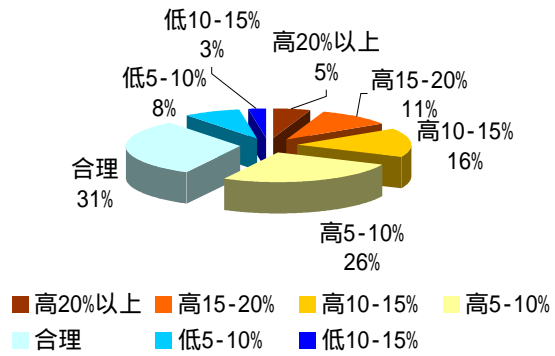


图 8-A 选项分布

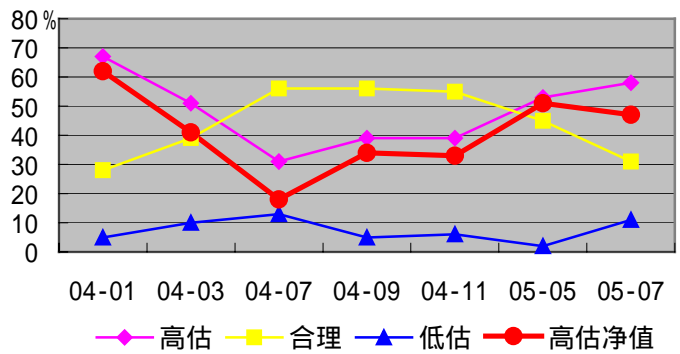


图 8-B 历次调查变化趋势

**问题 9：您认为当前的中国股市处于何种阶段？**

选项	占比 (%)
牛市初期	5
牛市中期	0
牛市末期	9
熊市初期	0
熊市中期	22
熊市末期	64

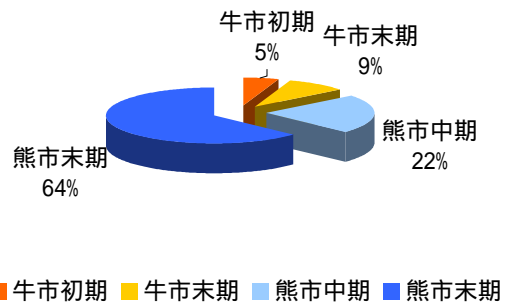


图 9-A 选项分布

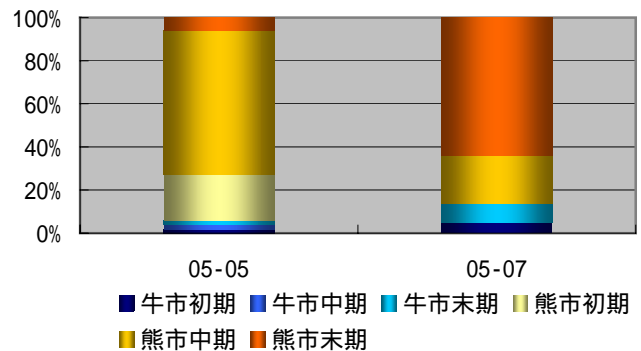


图 9-B 历次调查变化趋势

**问题 10：大体来讲，在未来的 12 个月内，您认为何种类型的产业将表现优越？**

选项	占比 (%)
周期敏感型产业	20
防御型产业	80

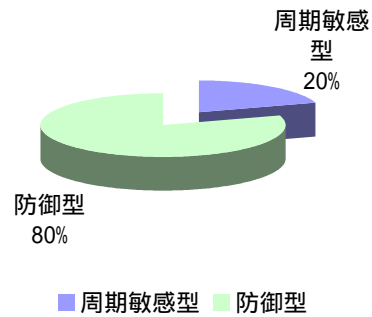
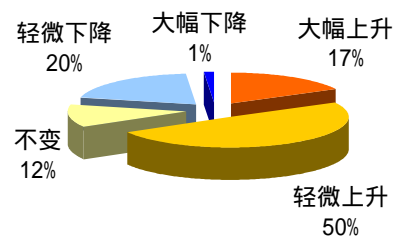


图 10 选项分布

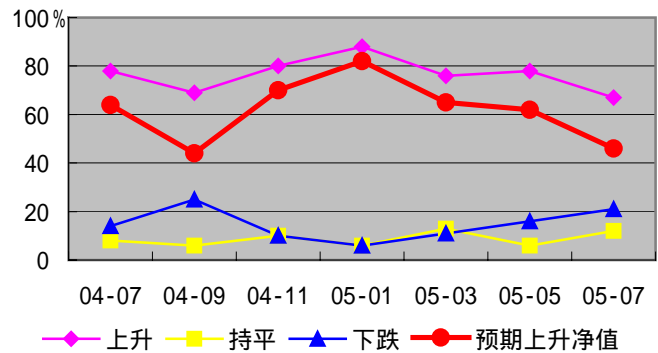
**问题 11：与当前相比，您认为 12 个月后中国的股市将上升抑或下跌？**

选项	占比 (%)
大幅上升	17
轻微上升	50
基本不变	12
轻微下跌	20
大幅下跌	1
预期上升净值	46



■ 大幅上升 ■ 轻微上升 ■ 不变 ■ 轻微下降 ■ 大幅下跌

图 11-A 选项分布



◆ 上升 ■ 持平 ▲ 下跌 ● 预期上升净值

图 11-B 历次调查变化趋势

**问题 12：当前，在下列影响国内股市表现的各因素中，您认为最关键的是什么？**

选项	占比 (%)
宏观经济前景	50
股权分置改革实施情况	27
政策力度	11
市场供求关系	12

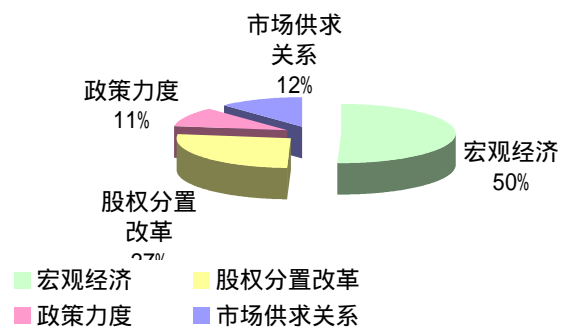


图 10 选项分布

**问题 13：您认为，股权分置改革对市场预期产生何种影响？**

选项	占比 (%)
预期趋于乐观	33
预期不变	23
预期趋于悲观	37
不知道	7

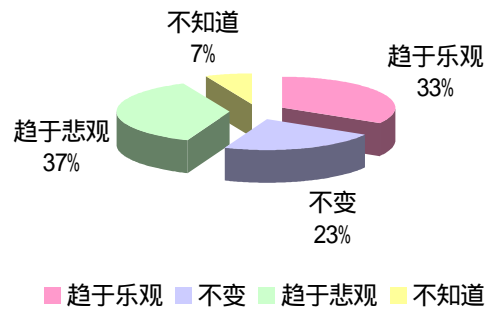


图 13 选项分布

**问题 14：您当前持有股票的比例大约是多少？**

选项	占比 (%)
25%或更少	12
30%	3
35%	5
40%	8
45%	3
50%	4
55%	3
60%	7
65%	23
70%	16
75%或更多	16

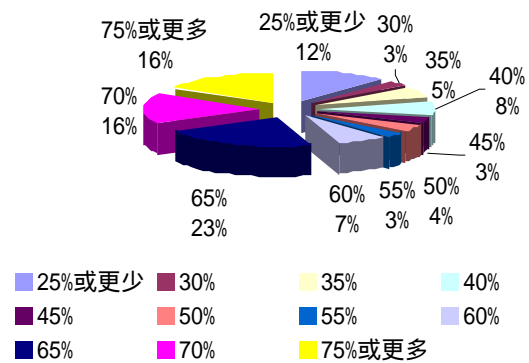


图 14 选项分布

**问题 15：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

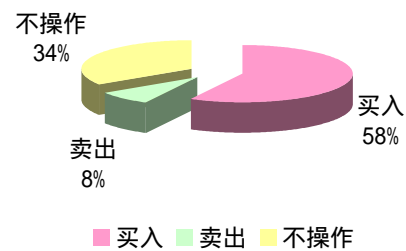


图 15-A 选项分布

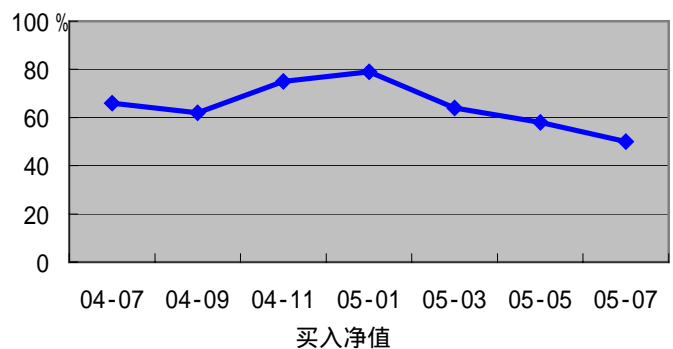


图 15-B 历次调查变化趋势

**问题 16：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	5
卖出	59
不操作	36
选择卖出净值	54

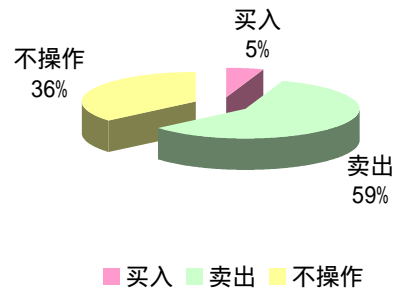


图 16-A 选项分布

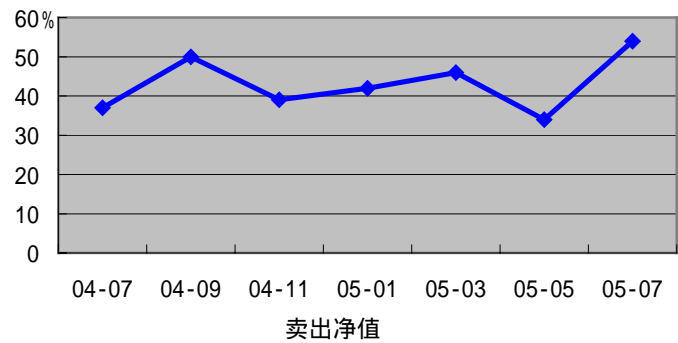


图 16-B 历次调查变化趋势

**问题 17：在当前的股票市场中，下列各产业部门的市场价值是被高估还是被低估？**

行业	被高估	基本合理	被低估	不知道或不选	判断低估净值
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
金融类 (银行、证券等)	24	52	21	3	-3
日用消费品类 (食品、饮料等)	26	66	5	3	-21
科技类	72	19	4	5	-68
公用事业类 (电力、港口、公路等)	12	72	15	1	3
通用工业类 (机械、工程等)	26	53	10.5	10.5	-15.5
零售	17	50	30	3	13
能源类 (石油、煤炭、天然气等)	11	51	35	3	24
医药保健类	38	45	14	3	-24
通讯类 (通讯服务、通讯设备制造等)	38	50	7	5	-31
基础材料类 (化工、纸制品、建材等)	25	56	16	3	-9
汽车	18	55	20	7	2
传媒	46	37	10	7	-36



**问题 18：在未来 3 个月内，您计划对下列各资产类别增加持仓、减少持仓抑或保持当前持仓情况？**

资产类别	增加持仓	减少持仓	保持当前持仓	不适用或不选	增加持仓净值
	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)	占比 (%)
股票	30	21	37	12	9
债券	11	24	39	26	-13
现金	15	18	39	28	-3

(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](http://www.investoday.com.cn)

联系电话：(0755) 83515832