



投资周报



2007 年第三十九期 (总第 204 期)

2007.10.22——2007.10.28

目录

基金表现 2

市场观点 3

股票市场走势展望: 市场仍将继续震荡箱体震荡格局

股票市场投资策略: 维持攻守兼备策略

招商基金研究精选 4

07 年四季度宏观经济展望及政策走势分析

招商基金管理有限公司

地址: 深圳市深南大道 7088
号招商银行大厦 28 层

邮编: 518040

总机: 0755-83196666

传真: 0755-83196405

公司网址:

www.cmfchina.com

社区网址:

bbs.cmfchina.com

电子邮箱:

cmf@cmfchina.com

客户服务热线:

400-887-9555

出版部门:

招商基金研究与策划组

基金表现

招商基金旗下基金总回报率

基金名称	总回报率 (%)				最近两年 风险评价
	一周	三个月	今年以来	成立以来	
安泰股票	-1.76	22.31	107.12	382.39	中
安泰平衡	-1.49	15.33	72.01	232.60	低
安泰债券-A	-0.24	1.42	19.59	38.63	中
安泰债券-B	-0.24	1.32	19.05	22.30	--
现金增值	0.04	0.72	2.00	8.78	--
先锋基金	-1.93	22.03	113.14	345.75	中
优质成长	-2.19	24.34	134.07	531.72	--
安本增利	-0.64	7.97	20.12	26.03	--
核心价值	-1.92	31.31	--	77.03	--

数据来源：晨星资讯

计算截止日期：2007-10-26

招商基金旗下非货币市场基金一周净值

日期	10月22日	10月23日	10月24日	10月25日	10月26日	累计净值
安泰股票	3.0639	3.0704	3.1111	3.0526	3.0628	3.8878
安泰平衡	2.2089	2.2122	2.2362	2.2043	2.2090	2.8240
安泰债券-A	1.1164	1.1164	1.1169	1.1157	1.1156	1.3521
安泰债券-B	1.1097	1.1097	1.1102	1.1090	1.1089	1.3454
先锋基金	1.0508	1.0612	1.0686	1.0425	1.0470	2.9970
优质成长	1.8829	1.9049	1.9258	1.8592	1.8786	3.7889
安本增利	1.2137	1.2170	1.2190	1.2085	1.2095	1.2545
核心价值	1.7703	1.7905	1.8128	1.7589	1.7703	1.7703

招商现金增值基金一周表现

日期	10月22日	10月23日	10月24日	10月25日	10月26日
每万份基金收益 (元)	0.1882	0.7842	0.7617	0.373	0.5468
基金七日收益率 (%)	2.914%	2.969%	3.003%	2.819%	2.165%

市场观点

股票市场展望	★★★★☆☆中性	债券市场展望	★★★★☆☆中性
股票市场风险	中	债券市场风险	中

市场将维持箱体震荡格局。

股票市场走势展望

我们判断市场近期仍将维持箱体震荡格局。由于投资者心态谨慎，市场累积的做空动能尚未完全释放，预计股指后期在超跌反弹行情过后仍趋于震荡回落，市场的底部可能在 5200-5300 点之间。

尽管业绩优秀的金融和地产行业的 3 季度业绩尚未完全公布，但目前来看 3 季度上市公司总体业绩仍将超出市场的预期。4 季度预计我国 CPI 将冲高后略有回落，实际消费增长将出现小幅回落；而出口受美国经济放缓影响增速也将下降；加上投资的季节性回落，4 季度宏观经济温和回落已成定局，这将导致上市公司业绩增速放缓；加上去年高基数的影响，4 季度上市公司业绩增长水平将出现较大幅度的回落已在市场的预期之中。

随着十七大会议的尘埃落定，政策面的紧缩调控预期增加。尽管宏观经济增长正在向着潜在的合理水平回归，但已公布的 9 月份经济数字仍然偏高，加息和产业调控等政策的推出并不会显得意外。政策调控会熨平经济增长过程中的剧烈波动，使我国的经济增长更加稳健。我们判断在市场调整逐渐充分的情况下，不够严厉的紧缩政策出台容易被市场理解为利空出尽，可能会成为股指新一轮逼空行情的触发因素。

尽管市场处于震荡调整期，投资者心态趋于谨慎，但我们认为资金面的紧缩情况并不值得特别担忧。外贸顺差和信贷投放带来的资金增量在未来将会放缓，非流通股解禁、QDII 的推出和港股直通车的开闸等也给市场的流动性带来了直接影响，但在居民理财意识逐渐觉醒的情况下，股市分流储蓄的情况仍在持续；随着市场陷入调整，预计新基金发行将再度放开。而一旦市场调整结束，新资金入市的步伐将重新加快，将可能推动市场快速前行。

在我国居民收入增长和消费升级、产业结构升级和国际产业转移、人口红利和

我们在配置上维持攻守兼备策略，在市场调整风险加剧的情况下，在加强组合防御性的同时，提前布局后期市场行情。

城市化进程都加快的情况下，我们坚信我国的长期经济增长前景向好。外贸顺差维持高位、人民币升值预期和居民储蓄分流等导致市场流动性充裕的局面难以出现逆转，股市的长期向好仍然可期。

股票市场投资策略

我们在配置上维持攻守兼备策略，在市场调整过程中积极调仓，在加强组合防御性的同时，提前布局后期市场行情。近期市场行情受 3 季度业绩驱动比较明显，我们将仔细判别各行业业绩的驱动因素在未来的演变情况，积极发掘未来业绩高增长确定性高的公司。

针对 4 季度宏观经济和市场流动性层面的演变，从行业选择上，我们建议加重对以下行业的配置权重：（1）人民币升值受益和业绩超预期的金融地产行业，（2）受医改政策驱动，同时估值水平相对较低的医药行业，（3）受益于消费升级、并已进入消费旺季的轿车行业。另一方面，我们建议对出口导向型行业保持警惕，并在短期内对 3 季度业绩表现弱于预期的煤炭和有色金属行业，以及铁矿石涨价幅度尚不确定的钢铁行业保持谨慎。

从风格投资角度，在一线蓝筹股的估值水平大幅超出市场平均的情况下，我们建议在配置上逐渐增加估值相对较低、而流动性较好的二线蓝筹股；同时继续发掘产品价格上涨、央企重组等实质性资产重组类和节能降耗政策导向受益类公司。

招商基金研究精选

➤ 07 年四季度宏观经济展望及政策走势分析

1. 总体经济高位趋稳，通胀将见顶回落

展望第四季度，宏观经济仍将维持在高位，通胀水平也会逐步回落。经济增长的动力之中，除了实际消费有所下降之外，固定资产投资以及净出口对经济的拉动依然强劲。目前最大的不确定因素在于，以美国为首的发达国家受次级房贷危机的影响而导致的经济放缓，这种经济放缓最终会对我国的出口带来不利影响，从而影响到国内经济。从我们合成的包括美国制造业与服务业的 PMI 指标来看，美国经济的趋势走向不容乐观。

2. 政策走势分析

(1) 央行仍会继续执行偏紧的货币政策。由于目前市场流动性仍然充裕，预计人民银行将继续使用数量调节工具（包括调整法定存款准备金率、定向央行票据、公开市场操作、窗口指导等）回收过多流动性、严控信贷反弹）。另外，鉴于目前通胀水平仍处于高位，为尽量避免实际利率为负，同时稳定通胀预期，预计央行在四季度仍会加息 1—2 次（每次 27 基点）。

(2) 人民币升值的压力加大，人民币汇率的升值进程可能加快。进入四季度，人民币将面临更大的升值压力。除了我国的外贸顺差屡创新高、美国议员提出法案要求人民币升值以外，受美国次级房贷危机影响而整体经济有可能放缓的美国与欧洲都会将矛头更多地指向中国，要求人民币更大程度地升值。从国内情况来看，随着美国的降息与中国不断的加息，中美之间的利差逐步缩小，而且这种缩小还会因为预期美国降息与中国加息而进一步缩小，不断缩小的利差必将继续加大人民币的升值压力。

本周刊并非基金宣传推介材料,仅作为客户服务内容之一,供投资者参考,不构成任何投资建议或承诺,投资涉及风险。本周刊所用信息均出于已公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。未获得招商基金管理有限公司的书面授权,任何人不得对本周刊进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“招商基金管理有限公司”,且不得对本周刊进行有悖原意的删节和修改。