

兔年看好中国股市

安东尼·波顿

新年伊始，我不知道此时是否该重新审视自己从 2008 年第四季度以来的观点，即市场总体看涨。面对人们对前景越来越普遍存在的一些担忧，我开始问自己，是否该收敛乐观的看法？

答案是否定的，无论是过去还是现在。中国股市的估值并未明显高于其长期趋势水平，投资者行为也不像市场见顶时那样激进，流入股市的资金并未过量，许多投资者继续攀爬“忧虑之墙”(wall of worry)——这正是牛市的典型特征。

我在中国生活了将近一年，对投资中国的理由深信不疑。中国并不只是寻常的新兴市场，而是在亚洲占据主导地位的经济体，也是世界上最重要的两个国家之一，这将持续对投资者产生重大影响。

对于中国而言，兔年是关键的一年。它将决定这个全球第一人口大国能否成功地在持续增长与遏制通胀之间实现平衡。今年 3 月，我们将看到中国“十二五规划”的全部细节，而明年将是政府的换届之年。我认为，在政治格局发生重大变化之前，中国不会采取过于激进的措施。

中国在金融危机期间受到了冲击，从而认识到了自己对全球其它国家（尤其是美国）的依赖是多么严重。因此，中国的政策今后将侧重于让本国经济更为独立自主，减轻对出口的依赖。中国作为低成本世界工厂的时代已经过去。

由于经常来往于欧亚之间，我不断看到一个“双速”世界的出现。随着过度举债的国家偿还自己背负的巨额债务，发达国家的增长将低于金融危机爆发前的水平。新兴市场也会受到这种放缓的影响，但它们将实现较高的增长，而资金将持续流入这些国家。

不过，中国经济增长的驱动力量将会发生改变。消费将变得越来越重要，服务业，如教育、医药和金融服务，将出现强劲增长。相对而言，低成本制造业、大宗商品和基础设施已成为昨日黄花。

这并非轻率地不去考虑许多投资者对中国的担忧，尤其是在日前中国再度加息 25 个基点之后。我认为，包括中国在内的所有新兴市场将不得不习惯结构性的通胀上升。目前，食品价格通胀正推动物价不断上涨——它占到了中国消费者价格指数(CPI)涨幅的 70%左右。

我的结论与那些担忧中国通胀的人有所不同。收紧货币政策并非食品相关通胀的解决之道，因此我相信，中国政府将会慎重使用利率工具来解决价格压力。我赞成如下观点：中国政府甚至可能乐于见到食品价格上涨，将其视为一种提高农村收入的方式，因农村居民收入一直落后于城市。

重要的是要认识到，中国消费者不会像西方消费者那样受到利率不断上升的影响。尽管消费贷款在发展，但其在中国还很不成熟。由于储蓄率很高，中国消费者甚至可能从加息中受益。

我目前的投资方法与我在英国管理资金时的方法略有不同，更接近于我在欧洲大陆运用的方法——那时我正在波兰和匈牙利等当时的新兴市场中寻找机遇。总体而言，我对两类机遇感兴趣。第一，我发现了大量业绩每年增长 20%-30%的公司，就像是处于发展初期的西方企业。尽管这些公司价格有些高昂，但由于增长前景更好，估值是合理的。第二类企业增长得较为缓慢，比如 15%至 20%，但它们的吸引力在于，其股价远低于西方同类企业。



对于像我这样的选股者来说，中国是一个充满投资机遇的宝库。在过去 10 个月左右的时间里，我出席了大约 340 场公司会议。当然，并非所有公司都符合我的预期，我也花了大量时间反复核对它们的管理或财务是否表里如一。然而，我相信，在一个相对仍被研究得不够充分的市场，发现别人未能发现机遇的几率比较高。即使对总体市场前景不那么乐观，对于在这里找到的选股良机我也持乐观态度。

重要声明

本文件仅供参阅用途。

富达仅就其产品和服务提供信息。投资涉及风险。有意投资的人士应就个别投资项目的适合程度或其它因素寻求独立的意见。富达并未获授权在中国大陆募集、分销或管理公募基金或其相关产品，或为当地居民提供证券投资管理或证券投资咨询服务。

富达或 Fidelity International 是指于百慕达成立的 FIL Limited 及其附属公司。「富达」及其标志均为 FIL Limited 的商标。