

## 工银瑞信 2006 第二季度投资策略报告概要

### 要点概述

#### 对经济下滑的担心缓解：

- 从目前宏观经济数据上来看，经济增长的内生动力仍然很强；
- 财政收入的大幅度增加提高了政府平滑经济的能力，新农村运动部分减少了上游过剩的风险；
- 国际较为有利的经济环境，全球繁荣的宏观经济为外需提供了保障；
- 央行不断具有前瞻性的货币政策。

#### 股市繁荣的宏观经济环境已经具备：

- 泡沫破灭后的股市提供了长期繁荣的基础；
- 高增长低通胀的经济环境提供了股市价值源泉。

#### 人民币升值优化了宏观经济环境，为长期的牛市提供了契机：

- 人民币升值导致了大量资金的进入，压低了市场利率；
- 人民币升值带来了可贸易品价格的下跌，减少了经济增长过程中的通胀压力，创造了低通胀的基础；
- 人民币将会继续升值的预期，造成了境外上市公司估值的提高，为国内估值提高带来了动力。

#### 综上所述，针对 2006 年第二季度，我们看好以下行业：

- 能源：基于资源价格调整预期，看好石油及服务；
- 经常消费：继续看好食品饮料和零售。尽管一些公司的静态估值已经不便宜，但是市场竞争早，使得管理层有加强的市场应对能力，企业的增速可能加剧；
- 金融地产：宏观经济中人民币的长期升值趋势和低息环境因素比较确定，因此继续看好银行；但对房地产的中期走势相对谨慎，仅看好管理能力强的地产企业；
- 信息科技：投资周期带动信息科技的需求；3G 牌照的发放变得日益明朗。

#### 重要提示：

本材料仅供参考，不构成任何投资建议或承诺，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。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司（“工银瑞信”）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。