

Fund

“牛”基金公司的“压箱宝”

每年都有些基金以“黑马”姿态出现,而“黑马”的业绩背后必然是“黑马”股票,本期《基金周刊》特地关注去年业绩表现尤其出色的公司的交叉重仓股,以飨读者。

本报记者 周宏

中邮创业：
券商股“一鸣惊人”

中邮创业的投资风格,业内一直莫衷一是,但不可否认的是,这家公司在牛市中非常强劲的净值增长能力。而在2009年4季度末,中邮创业更是把对券商的投资兴趣发展到高点。显然,对于股指期货概念,中邮的态度是“不鸣则已,一鸣惊人”。

相关的统计显示,中邮创业基金的旗下基金对于具备广发证券概念的“广发三宝”(吉林敖东、辽宁成大、中山公用)的兴趣在去年末达到了顶点。至去年底,中邮持有中山公用 27.85% 的流通股,持有吉林敖东 10% 的流通股,持有辽宁成大 6.8% 的流通股。与前一季度相比,持有中山公用的流通股比例上升了 11 个百分点,持有吉林敖东上升了 1.7 个百分点,而辽宁成大略有减仓。与此同时,中邮还增持了中信证券、海通证券和持有大量券商股份的豫园商城,其对券商股的看好程度上升到了顶点。

另外,当季,中邮也开始增持若干稳定收益的股票,典型的如上海机场和大秦电力。还增持天威视讯和大龙地产。

新华基金：
不走寻常路,不买“寻常股”

去年一鸣惊人的新华基金,整体的个股配置也颇有成长性公司的特点。尤其是,当我们用交叉重仓股的角度来观看的时候,更是如是。

比如,新华基金整体持股占流通股比例最高的十个股票是,闽闽东、云维股份、益佰制药、九阳股份、红太阳、长征电气、新和成、大商股份、中国国贸、南京银行。

其中,不是市场关注较少的三线的小盘股,就是业内尚未形成共识的二线中盘股。即便是银行、零售行业,也是关注的成长性较快,但不确定性也较大的非蓝筹的大商股份和南京银行。甚至还有被市场誉为“妖股”(指走势飘忽)的个股。整体的进攻特色异常明显。而且,从行业主题来看,新华基金的重仓个股的



行业相当分散。既有柴油电机也有豆浆机,既有医药也有农药,既有VE也有新能源,还有银行、地产和消费。这种广选股、多种小盘的特色让人想起当年的金鹰基金。

华夏、富国、大成：
专吃消费品

而业内最大的基金公司华夏基金,在2009年4季度也开始培养了自己的重仓股。其中重点是,培植了两个消费品股票片仔癀和ST伊利,截至去年末,华夏持有片仔癀 13.98% 的流通股和持有ST伊利近 10% 的流通股,均为该两只股票中最大的机构投资者之一。

一贯精研消费品的富国基金,

也重点挖掘了合肥三洋和石基信息,两者的持股比例都超过了 10%,而老牌股石基信息的持有水平更是超过 16%,集中度仅略低于中邮持有的券商股。

大成基金也不遑多让,继去年金风科技后,大成现在是三安光电的最大持有机构,合计持有超过 13% 的流通股。另外,大成对于东阿阿胶和泸州老窖的持有规模都达到了 10% 上下的水平。

另外,几家大型公司中,汇添富挖掘了中南建设,南方基金挖掘了太工天成,招商基金看好星湖科技,银华基金关注徐工机械。华安基金继续抓住云南城投,嘉实基金重仓了安妮股份,易方达基金看中了ST鲁置业、红宝丽和山煤国际。

■资金观潮

分红无“忧”

◎本报记者 周宏

近期,伴随着基金季报的公布和市场的调整,越来越多的投资者开始担心基金分红造成的效力,甚至有报道做出预测,称基金分红潮有望在2010年1月达到一个新的高度。1月已有 112 只基金密集派发红包,同时还有 15 只基金已经公告分红事项。另外,仍有约百只具有分红能力的偏股型基金尚未分红。一些报道推算,未来3个月仍然是基金分红高峰。因此,自然而然地有很多报道,开始担心基金分红的导致的影响。

我们认为,这种担心的情绪并不必要。首先,历史上,没有一波行情因为分红而夭折的,也没有一波跌势是直接由基金密集分红造成的。在2006年、2007年的大牛市中,基金分红都没有导致太多困难。2010年的行情不太可能导致太多影响。

其次,即便有短期内有诸多基金分红,其也不会目前在形成成长效应。道理很简单,任何基金在公布其分红计划的同时,多半已经完成了分红金额的准备工作,没有基金会在分红公布的时候才准备现金,即便短期内有基金减仓,多半不是分红因素。

从长期看,分红也不是市场的重要困难。根据一些报道统计,即便受益于2009年的小牛市,偏股型基金去年全年整体收益颇高。269只开放式基金进行了分红,累计分红金额也只有 720 亿元。而2008年基金分红总额近 100 亿元。

另外,从分红总额来看,单个基金公司最高分红额也不过累计为 72 亿元,初步计算下来,一年的分红额,可能也不过是相关基金公司 5% 以内的股票投资额度,这个比例属于基金日常的仓位波动幅度之内,调整应该是足够轻松,更何况没有基金会有意把一年的红在一次内分掉。

说到底,其实意思是说,分红不会导致市场暴跌,即便市场有调整,也多半不是分红的因素。相对而言,未来政策的变化、基金规模的变动、乃至基本面的走向都远比分红对基金投资影响大。而即便有影响,基金经理完全有能力通过合理安排交易节奏回避掉一些波动。

而对投资者来说,关注基金申购赎回或评比关心分红更重要。说到底,目前市场的流动性导向可能是更重要的。从长期看,基金分红后资金回流行业其实很多,这也是现实之一。

反正,分红这个担心一直有,但从来没有实现过,估计将来可能性也很小。因此,大多数时候,分红砸盘,也就是个新闻标题吧。

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
嘉实 50LOF	34.37
华富 100	3.37
中欧中小盘股票(LOF)	14.78
东吴新经济	8.01
博时超大盘 ETF	14.07
博时超大盘 ETF 联接	19.06
银河沪深 300 指数	8.71
招商中小盘精选股票	26.27
汇添富策略回报股票	32.16
天弘周期策略股票	6.99

■基金手记



交银施罗德基金 张迎军

进入 2010 年,A 股市场出现了与 2009 年第二、第三季度截然不同的市场热点表现:无论煤价、金价、铜价等商品价格如何涨,相关行业股票的股价已经上涨乏力甚至下跌;而以数字新媒体(TMT)、国防军工、区域振兴等行业与主题相关股票的股价却一飞冲天。虽然沪深 300 指数在 3500 点左右时市盈率只有 22 倍,处于相对合理水平,但市场市盈率结构分布却大相径庭:以银行股为代表的大市值蓝筹股估值处于历史平均的低端水平(银行股 2009 年 13 倍 PE 更是处于历史最低水平),而中小市值股票估值已回到了历史平均的高端水平,创业板股票估值更是高到了天上。市场预期已久的大小盘股票切换行情也迟迟不

估值之“困”

能到来。

“市场永远是对的,存在就是合理的。”如果承认这样的投资哲学,我们就必须面对这样的市场环境,去努力理解市场这样估值变化、风格切换的合理逻辑。因为只有这样,职业投资者才能够在中国 A 股市场这样的市场环境中长期生存下去。

从宏观层面上讲,2010 年与 2009 年最大的不同在于,在经济向好、上市公司业绩增长趋势更为确定的同时,金融市场流动性将可能发生重要转折,货币政策当局将在他们认为合适的时候回收流动性,以防止可能出现的经济过热与通胀的潜在风险。这一点市场绝大多数投资者是没有分歧的。市场的分歧可能在于:2009 年以来金融市场流动性宽松的格局是量变还是质变?经济增长从 2009 年三季度开始加速,可能到 2010 年一季度达到增长高点之后回落幅度有多大?有没有二次探底的风险?在这样的宏观背景下,市场合理的选择是什么?

证券市场最大的风险同时也是最大的魅力在于不确定性。“投资是一门艺术而不是科学”这句话所折射出来的合理内核之一在于:市场的投资理念与股票价值

判断标准会根据市场环境的变化而变化。就当前中国 A 股市场而言,在人民币还没有自由兑换、资本在境内外还不能自由流动的前提下,虽然已经实现了全流通,但现阶段中国上市公司股票的控股权价值还得不到应有的体现。除大股东以外的几乎所有投资者都在扮演财务投资者角色,换句话说,市场上充斥着大量的趋势投资者,绝大多数投资者更关注的是股价的短期波动而非所谓的“公司内在价值”。这样的结果就是中国 A 股市场股票价值判断标准会在不同的市场环境中发生变化,这恐怕也是市场风格切换与主题投资兴起的重要原因所在。

如果预期市场流动性趋势往下是确定的,并且承认短期内股价上涨的重要因素是资金推动,那么当前市场的合理选择之一就是“弃大从小”,聪明资金选择的方向就是估值具有弹性的行业与股票。当行业盈利向上趋势、外部政策扶持刺激等基本条件具备后,业绩向上增长幅度的不确定性与估值具有的弹性特征会使得这些股票的股价具有上升的想象空间,如果具备这些基本特征股票的股价阶段性涨幅不大时,便会成为市场聪明资金阶段性选择的投资标的。这可能是市场选择这一类

不确定性作为市场投资机会的逻辑所在。

从这个角度讲,TMT 等行业股票成为市场热点选择似乎不难理解。反之,当煤价等商品价格阶段性上涨但还不能形成中长期上涨的市场预期时,尽管估值并不太贵,但煤炭等周期性行业中的大市值股票便会受到估值缺乏弹性的约束,会被市场阶段性抛弃。当然,并不是所有的确定性都会被市场抛弃,如果业绩增长的趋势被市场预期是长期确定的,同样会被市场青睐,例如医药与食品饮料行业等。只不过,这些行业龙头公司的股价向下弹性不足,阶段性向上的空间也就不会太大。

毫无疑问,公司业绩与业绩变化趋势是股票价值判断的重要标准之一,价值与成长是股票投资的两大永恒主题。相对于价值而言,成长的故事似乎更能吸引投资人眼球。年初开篇市场讲的就是成长的故事,很热闹也很精彩。

但只要流动性被收缩只是量变而非质变,2010 年经济增长就有望达到 9% 左右的水平,以大市值蓝筹股为代表价值的故事也会至少有一次机会成为市场的阶段性主题。如何顺应趋势与把握好市场风格转换的节奏,可能是 2010 年基金投资成功的关键所在。