

◆每周基金视野

回避高估风险 寻找低估机会

面对近期股市的高位整理,众多基金公司在报告中不约而同地表达了“以回避高估风险应对小调,以积极寻找低估机会迎接新高”的观点。

资金推动过猛或导致波动

上投摩根:经济增长、制度红利、人民币升值、低利率、充裕流动性等因素构成中国股市上涨的长期驱动力。2007年大盘蓝筹股的整体业绩水平有望保持20%以上增长。

汇丰富:阶段调整往往是在牛市高歌中猛然而至的,2007年证券市场并非一帆风顺。

易方达:高位阶段资金对各类信息的敏感性都会被进一步放大。

大成:银行、地产、钢铁等大市值蓝筹股前期涨幅较大,估值吸引力下降,加上基金发行速度明显放慢和加息预期,预计市场将适当回落。

诺安:调整也符合市场健康发展的需要,挤掉一些水分和不理性的行为。

华夏:即使短期出现调整,长期看也仍会创出新高。

信诚:总体亮丽的年报和预期不错的2007年第一季度报会为近期近乎疯狂的牛市提供进一步上涨的动力。

国泰:即使加息,市场流动性仍能保持非常充裕的状态,且无风险利率的小幅上调也不至于影响到微观个体的投资决策行为。

个股泡沫难掩蓝筹板块价值

新世纪:静态估值水平的高企并未反映中国经济的长期增长潜力。

易方达:四季度及07年一季度业绩与预期相对变化将成为主导市场下一阶段短期结构分化并进入新一轮估值平衡的重要主线,在目前市场环境下这种影响还可能被进一步放大。

南方、华夏:行情发展迅速往往会导致估值格局的剧烈重组和短暂失衡,从错误低估中寻找投资机会,从错误高估中防范投资风险。短期行情上涨动力可能会



交通运输行业受到基金广泛关注 资料图

有两种分化,一类是理性资金主导的寻找估值洼地的补涨行情;另一类则是激进投资者主导的概念性板块短期上冲。

博时:丰厚获利盘有回避风险进行集中兑现的迹象,大盘权重股可能进入调整期。

上投摩根:部分大盘股的泡沫并不能掩盖整个蓝筹板块的投资价值。

招商:中短期将坚持谨慎的防御性投资策略。

鹏华:在主流板块和核心股票需要整固的时候,投资策略适当由进攻转向防守,无疑投资的安全边际会高得多。

大成:绩优股和低PE股毫无疑问仍是首选。

华宝兴业:选股上关注每个子行业的龙头,尤其重视具备核心竞争力的民营企业,不仅低估的行业会有超出预期的表现,每个行业中也有被市场错误低估的个股。

交通运输行业受关注

南方:坚持金融、地产、先进制造业、内需消费和大盘蓝筹的长期主线,同时近期关注电力、航

空、水运、煤炭、公路等行业的机会。

国投瑞银:出于回避风险的考虑,盈利稳定的食品饮料、商业零售、交通运输等股票会被进一步推高。

汇丰富:继续保持较高的仓位水平,持仓以成长股为主并兼顾权重股的配置,食品饮料、商业零售、金融服务、房地产、石油化工依然是投资的重点。

招商:维持对机械装备行业、食品饮料和商业零售、旅游酒店、银行等高级服务业战略配置地位,增持电力、交通运输、医药等估值仍较便宜的行业龙头公司。

鹏华:煤炭、钢铁、有色、石化和电力这5个行业的估值水平低于20倍,造纸、交通运输、贸易、电气设备、化工、纺织服装和家电的估值也较低。

大成:增持寿险和成长性小银行股,减持上涨过大的大银行、医药股和地产股。机械、地产、有色、化工和元器件的投资吸引力最明显,关注前期涨幅较小和估值水平不高的交通运输行业,进一步增加证券类资产的投资。

(联合证券 冶小梅)

◆基金手记

个股精选：“大物流服务”



华安宏利、基金
安顺基金经理尚志民

进入新年以来,上证指数继续在震荡中攀升,大盘的这种震荡格局和部分蓝筹股票的轮动有关。再也不能用过去甚至是去年的眼光来看待大盘,整个股市已经进入结构性牛市的格局,期待市场一牛,所有股票俱牛,只能是缘木求鱼的美丽梦想。

和不少基金经理一样,对于短期排名,我早已不那么敏感,实现长期稳定的、可持续的盈利模式不仅是我们在选择上市公司的标准,也是我们自身为客户管理资产实现保值增长的模式。

在经过2006年的爆发行后,许多股票的价值已经得到了回归,估值也更合理。我们将继续重视大市值股票的投资机会,因为其流动性、相对估值,以及行业地位所确立的竞争优势得到巩固的同时,资产整合的预期亦将有所加强,有可能获得超出行业平均增速的增长。另一方面,也将继续积极寻找核心竞争力具有突出优势,盈利模式存在高壁垒,而估值又相对合理的品种,持续跟踪并耐心等待其由中小市值成长为大市值公司。

在个股选择上,我们更倾向于精选而不是海选,在充分调研和了解的基础上,选定可靠的股票池,再从中选择最具上涨潜力和空间的个股。因此在秉承华安自下而上精选个股风格的同时,我们更强调自上而下的策略、配置的重要性,有助于提高组合的管理效率与准确性。

对于目前的市场,我们还以“大物流服务”的投资理念来精选个股,在寻找长期核心投资标的过程中,我们充分意识到企业内生性增长除了依靠技术研发外,提高生产效率的精细化管理亦是重要的部分,由此对新兴的物流产业给予高度关注,其在中国目前的发展阶段存在较大的发展必要性及空间。

对于华安宏利这样一只主要定位于大市值精选基金的基金而言,我们重点关注的不仅是紧贴近期的市场热点,而且是那些可以长期持有的战略配置品种。华安宏利主要投资在大市值价值股上,尤其是具有资产整合预期的公司中进行积极配置;同时亦从行业竞争格局和企业盈利模式角度,对成长性公司给予了充分关注。依照契约,我们按照既定部署完成了华安宏利基金的建仓。虽然对于前期快速上涨的工商银行等我们并没有高比例配置,但并没有对我们基金的中长期业绩构成影响。成立4个多月来,累计净值上升了60%多。我想,这和我们注重对估值安全边际、市场资金流动性要求以及大市值股票的战略价值考虑不无关系。

◆基金视点

富国基金：关注三大“非典型”增长

2007年主要有三个“非典型”增长机会:参与IPO(以及再融资),资产重组,期货期权。参与IPO,以及再融资。2007年将会有更多、更好的新股出现在A股市场,如中石油、中移动、平安保险,有些股票还是填补国内市场行业空白的品种。资产重组。长期牛市预期下,资产重组将是一个重要的投资主题。资产重组的一个重要原因,是一些企业按照监管标准目前还达不到IPO上市条件,但是已经能够给投资人带来实实在在的回报,所以就借壳上市,典型的像证券公司;另外,在全流通及股权激励制度的推动下,公司管理层为提高资产回报,也会加大资产重组的力度。期货期权。茅台自2001年上市之日起,用了5年时间上涨了10倍,而五粮液认购权证自上市之日起,一个半月就上涨了10倍。期货、期权等衍生产品的丰富,将极大地提高投资的效率,成为“非典型”增长的有力工具。(张炜)

海富通基金：餐饮行业定价能力提升

从价格战到通过产品结构调整,调整产品价格,食品饮料行业的定价能力正在提升,从而直接影响到公司的盈利能力。

白酒:贵州茅台预收帐款一涨再涨,甚至超过净利润增长幅度,产品供不应求导致公司的定价能力、提价空间越来越大。而五粮液、国窖1573等则通过销售策略的调整,在产品档次、产品价格上做足文章。

葡萄酒:虽然产品定价体系较为混乱,但各公司依靠自己的定价策略不断强化定价能力。进口葡萄酒在短期内对国产酒的冲击力有限。

啤酒、乳品:的定价能力稍弱,但是,在市场集中度提升的情况下,价格战已明显减弱,新的均衡状态在2008年奥运前会相对稳定。

虽然消费升级是本轮食品饮料行业价格上涨的主要原因,但不可否认,从上市公司的角度来看,全流通时代、股权激励是导致上市公司业绩增长的另一诱因。公司管理层的利益更多地与上市公司业绩联动,是不可忽视的一项重要因素。(张炜)

◆基金策略报告

业绩增长与估值上升

友邦华泰确立今年投资主线

◇本报记者 贾宝丽

友邦华泰最新发布的2007年策略报告透露,2007年公司将从三条主线中寻找投资机会:一是宏观经济运行中寻找投资引擎;二是价值重估中寻找投资品种;三是在制度性变革中寻找投资机会。

报告指出,在中国经济长周期繁荣背景下,在全球化国际经济周期波动作用下,中国证券市场正面临一个前所未有的良好环境,人民币升值溢价和资产稀缺溢价等因素,将驱动中国资产估值持续提升。宏观经济的强劲增长、国企改革和税制改革,以及市场机制的继续完善,将推动着中国资本市场步入一个黄金发展时期。

报告预计2007年市场震荡将显著加剧,整体市场运行趋势呈宽幅震荡上行格局。不过,当前宏观经济基本面非常良好,未来GDP虽略有回落,但仍将维持高景气。宏观经济运行处于高增长、低通胀态势,利率、汇率仍处于偏低水平,企业盈利水平处于高位。虽然外需下滑的风险在加大,但不宜估计过高,因为当前主要经济实际利率并未偏高,预期未来资金成本的上升速度仍将低于经济增长速度,2007年宏观经济仍将维持高速增长。

报告认为,2007年整体市场轮动脉络将在蓝筹与成长之间寻找平衡,资金将在相对估值泡沫与估值洼地之间轮动,市场整体估值水平将在不同行业估值水平的交

替上升中不断提升。价值重估市场机会主要包括:人民币升值下的机会,H定价关系重估;资源价值重估,在A股市场上,资源类上市公司的估值水平普遍较低,处于10到10多倍PE水平,明显处于不合理状态,存在重估潜力,这些公司大多存在水电煤气、土地以及有色金属矿产等资源行业中,这些稀缺性资源类公司的资源价值与其股票估值水平存在双重重估的机会。关于隐性资产重估,一是牌照价值重估;二是土地及物业价值重估;三是存货资产重估;四是股权投资价值的重估。

制度性变革的机会主要有:央企整合机会、市值结构变迁带来的机会、税制改革中的机会、新会计准则、医疗体制改革的机会。