

基金重仓股进一步向优势企业集中

——2006年四季度基金持股结构分析

●我们没有必要担心基金重仓位会影响后期市场走势,仍维持积极看好后市下一步走势的判断。

●我们认为,基金在行业配置上,对金融、地产会保持相对稳定和小幅减少趋势;商业、食品饮料将稳中有增;电力、交通运输、医药、造纸、煤炭、化工、有色金属、钢铁有望继续受到基金青睐。

●与行业配置比例相对应,基金在重仓股上也进行了较大幅度的调整,向不同行业的优势企业集中。

●在优势企业中必然会涌现出一批能够为投资者带来10倍、百倍,甚至千倍收益的股票。

□天相投资顾问有限公司

基金规模正迅速扩张 市场地位进一步强化

按照天相系统统计,从股票型基金和混合型基金看,去年一、二、三、四季度总净值分别为2195亿元、2704亿元、3648亿元、5876亿元,较一季度增长1.68倍。与之对应,基金净值占两市流通市值的比例从一季度的19.23%增加到四季度的24.83%,基金的市场地位得到进一步强化。

从上述数据看,我国基金进入新一轮扩张期。虽然通过新股发行、增发、小非流通,股票市场的市值规模也在快速增长,但从严格意义上可供投资的对象呈现筹码稀缺的基本特征,由此带来的变化是贪婪地持有股票稀缺筹码成为最简单有效的投资策略。我们认为这种特征还在进一步演绎,持有真正具备价值的股票仍是最佳的盈利模式。基于这种判断,我们认为当前处于百元左右价位的一批具有明显“出色资产负债表、强大品牌和不容挑战的竞争地位”等基本特征的股票仍然可以作为长期持有的对象。

四季度基金增仓积极 已开始逼近持仓上限

根据天相系统的统计,股票型和偏股型基金在四季度的整体股票资产占基金净值比例进一步提升,由二季度的71.91%提高到80.1%,按照可比口径计算(扣除四季度新发基金),基金股票资产占净值的比例为78.89%,由此显示的信息是新发基金的仓位要高于一批老基金。去年一、二、四季度基金呈现的是减仓迹象,四季度

显示的是基金增仓积极,并且开始逼近持仓上限。

由于当前基金进入重仓仓位,新的基金发行与老基金的申购将成为重要支持,否则基金将不得不进行仓位结构性调整。当前市场的火爆场面以及基金的收益表现,使我们相信基金会采取主动持有策略,不会轻易调减仓位,因此,我们没有必要担心基金重仓位会影响后期市场走势。

在宏观经济平稳增长、上市公司的业绩快速提升,同时股市的整体估值水平仍较为合理的状况下,我们仍维持积极看好后市下一步走势的判断。

行业配置呈规模增加 向金融钢铁地产转移

由于基金规模扩张和股市规模加大,我们看到基金四季度在所有行业的资产配置上都出现规模上的增加。

从整体来看,基金的行业配置比例与这些行业在四季度的市场表现基本一致。如配置比例达到14.46%的金融业四季度涨幅达到77.72%,以钢铁为代表的金属、非金属配置达到10.17%,其四季度涨幅有68.25%,而配置比例偏小的木材、家具、纺织服装、建筑等行业的市场表现明显弱于高配置行业。

从配置增加的行业看,金融、钢铁、地产增加最为显著,占基金净值的比例达到14.46%、10.17%和6.82%,较三季度分别增加5.9、5和1.27个百分点。另外,配置显著增加的还有食品饮料、采矿、电力、农业、造纸等行业。

由于基金规模扩大,基金在四季度配置比例减少的行业并没有出现市值规模的减少,因此,其配置比例的减少并不表示基金对

其发展前景的分歧,而是基于行业在其中的地位决定了其配置比例的变化。食品饮料、商业、机械、交通运输、医药、电子等行业在基金配置中都有不同比例的下降,这也直接影响了这些行业在四季度的市场表现。

结合市场运行状况,我们认为,基金行业配置中,金融、地产会保持相对稳定和小幅减少趋势;商业、食品饮料将稳中有增;电力、交通运输、医药、造纸、煤炭、化工、有色金属、钢铁在利润大幅度增长的支持下,有望继续受到基金的青睐,相应的这些行业的市场机会会更加显著。

重仓股进行大幅调整 个股向优势公司集中

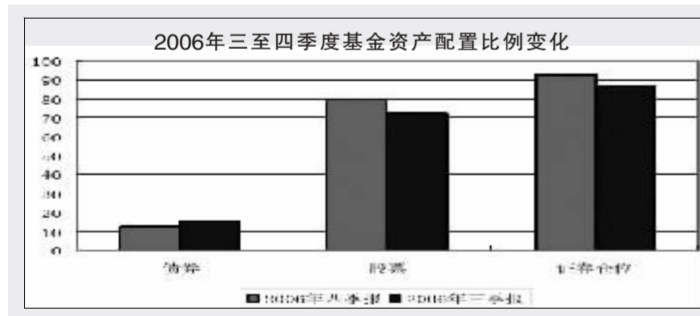
与行业配置比例相对应,基金在重仓股上也进行了较大幅度的调整,金融、钢铁、地产进入重仓前列的股票增加;另一个更突出的变化是基金重仓股向不同行业的优势企业集中。

从前50名的重仓股看,金融、食品饮料、钢铁、地产是最大赢家,这些行业的代表招商银行、贵州茅台、宝钢股份、万科、中信证券是基金重仓股的典型,成为基金不可割舍的对象。最引人瞩目的,各行业的优势企业都成为基金当仁不让的重点选择,如中兴通讯、海螺水泥、金发科技、福耀玻璃、中国国航、青岛海尔、三一重工等。

在我国宏观经济稳定增长背景下,在政府主导下,我国不同行业都在经历着整合和优势资源的进一步集中,这为优势企业的长期发展提供了条件,而优势企业自身的竞争力奠定了其持续增长前景。在这种大背景下,我们可以充满信心地预期,在这些优势企业中必然会涌现出一批能够为投资者带来10倍、百倍,甚至千倍收益的股票,从而为长期投资提供基础。我们建议继续以招商银行、贵州茅台、宝钢股份、万科、中兴通讯、海螺水泥、福耀玻璃、中国国航、青岛海尔等作为长期投资对象,并进一步挖掘具有潜在优势的“农夫式”企业,如中牧股份、中捷股份、星新材料等逐步建立竞争优势的企业。

占净值比例(%)	行业类型		四季度行业涨幅(%)
	四季度	三季度	
金融、保险业	14.46	8.56	77.72
金属、非金属	10.17	5.17	68.25
食品、饮料	7.67	7.48	42.28
机械、设备、仪表	7.67	8.59	20.47
房地产业	6.82	5.55	56.91
批发和零售贸易	5.66	6.25	19.01
采掘业	4.34	3.99	46.22
信息技术业	4.27	5.18	24
交通运输、仓储业	3.94	5.22	27.14
石油、化学、塑胶、塑料	3.44	4.09	11.47
医药、生物制品	2.96	3.48	13.75
电力、煤气、及水的生产和供应业	2.14	1.56	23.22
社会服务业	1.86	2.2	20.16
传播与文化产业	1.09	1.22	26.09
电子	0.85	1.14	3.63
农、林、牧、渔业	0.7	0.48	15.99
建筑业	0.42	0.45	13.28
造纸、印刷	0.32	0.21	20.44
纺织、服装、皮毛	0.29	0.44	12.88
木材、家具	0.15	0.15	22.89

股票代码	股票名称	市值(亿元)	持股数(万股)	占净值比例(%)	占流通股比例(%)	占基金持股市值比例(%)
600036	招商银行	289.71	177453	4.15	37.68	6.04
000002	万科A	155.54	102172	2.23	31.4	3.24
600016	民生银行	132.61	130207	1.9	21.3	2.76
600519	贵州茅台	125.99	14346	1.8	47.45	2.62
600028	中国石化	111.52	122254	1.6	34.11	2.32
601398	工商银行	104.00	168650	1.49	24.69	2.17
600030	中信证券	103.40	37816	1.48	22.06	2.15
600005	武钢股份	92.47	145339	1.32	51.25	1.93
002024	苏宁电器	85.87	19028	1.23	64.68	1.79
600019	宝钢股份	83.62	97042	1.2	25.56	1.74
600000	浦发银行	81.33	38316	1.16	28.76	1.69
000858	五粮液	57.93	25393	0.83	28.43	1.21
600900	长江电力	55.15	56488	0.79	17.45	1.15
000825	太钢不锈	41.45	31867	0.59	40.65	0.86
000069	华侨城A	41.04	18510	0.59	37.79	0.86
600050	中国联通	40.86	87501	0.59	10.52	0.85
000402	金融街	35.23	20905	0.5	32.07	0.73
600009	上海机场	32.67	17164	0.47	19.05	0.68
600583	海油工程	30.76	8858	0.44	28.18	0.64
000063	中兴通讯	29.68	7600	0.43	15.6	0.62
600309	烟台万华	29.09	12022	0.42	26.17	0.61
000895	双汇发展	27.38	8808	0.39	43.66	0.57
600585	海螺水泥	24.41	8141	0.35	40.7	0.51
600143	金发科技	23.59	5827	0.34	43.38	0.49
000568	泸州老窖	22.62	8917	0.32	26.78	0.47
000039	中集集团	22.01	11739	0.32	17.63	0.46
600037	歌华有线	19.01	7659	0.27	22.07	0.4
600276	恒瑞医药	17.43	5404	0.25	43.3	0.36
600660	福耀玻璃	15.28	10378	0.22	24.46	0.32
600271	航天信息	15.00	4283	0.21	42.26	0.31



券商研究机构首次关注的上市公司追踪

(截止日:2007年1月23日)

股票代码	股票名称	机构名称	所属行业	机构评级	报告类型	发布时间	2006年预期		2007年预期		2006年一致预期		2007年一致预期	
							报告EPS	报告PE	报告EPS	报告PE	EPS	PE	EPS	PE
000629	新钢钒	联合证券	原材料	增持	调研报告	2007-1-23	0.320	17.219	0.440	12.523	0.347	15.180	0.445	11.83
000661	长春高新	申银万国	制药与生物科技	增持	一般个股报告	2007-1-23	0.020	463.000	0.240	38.583	0.080	105.250	0.200	42.10
000908	S天一科	东方证券	资本货物	买入	深度报告	2007-1-23	--	--	0.510	19.098	0.011	843.640	0.011	843.64
002069	獐子岛	中银国际	食品、饮料与烟草	优于大市	深度报告	2007-1-23	1.556	62.674	2.150	45.358	1.605	61.050	2.276	43.06
000800	一汽轿车	招商证券	汽车与汽车零部件	强烈推荐	调研报告	2007-1-22	0.240	25.208	0.300	20.167	0.247	23.920	0.278	21.21
002082	栋梁新材	国信证券	原材料	推荐	调研报告	2007-1-22	0.440	40.750	0.890	20.146	0.419	43.440	0.679	26.81
002089	新海宜	中信证券	技术硬件与设备	买入	调研报告	2007-1-22	0.390	41.051	0.492	32.541	0.385	42.030	0.465	34.79
600379	S宝光	国泰君安	资本货物	中性	调研报告	2007-1-22	--	--	0.160	77.750	0.092	138.150	0.281	45.31
600601	方正科技	国泰君安	技术硬件与设备	谨慎增持	调研报告	2007-1-22	0.150	40.467	--	--	0.152	38.390	0.180	32.48
000726	鲁泰A	长江证券	耐用消费品与服装	推荐	调研报告	2007-1-19	0.800	13.613	0.844	12.903	0.806	12.280	0.868	11.41
000718	ST环球	中投证券	房地产	推荐	调研报告	2007-1-18	0.237	43.460	0.511	20.157	0.226	46.540	0.463	22.69
600069	银鸽投资	银河证券	原材料	推荐	调研报告	2007-1-18	0.364	15.055	0.476	11.513	0.385	14.400	0.471	11.77
600087	南京水运	海通证券	运输	买入	调研报告	2007-1-18	0.360	22.917	0.530	15.566	0.395	20.630	0.446	18.26
600511	国药股份	国泰君安	食品与主要用品零售	谨慎增持	深度报告	2007-1-18	0.590	39.898	0.670	35.134	0.612	40.660	0.726	34.24
600598	北大荒	中金公司	食品、饮料与烟草	审慎推荐	一般个股报告	2007-1-18	0.320	22.938	0.370	19.838	0.327	22.710	0.375	19.79
600189	吉林森工	联合证券	原材料	中性	调研报告	2007-1-17	0.160	57.813	0.210	44.048	0.179	53.840	0.237	40.75
600426	华鲁恒升	联合证券	原材料	增持	深度报告	2007-1-17	0.715	23.357	0.989	16.886	0.739	23.380	1.007	17.16
600428	中远航运	中金公司	运输	推荐	深度报告	2007-1-17	0.900	18.300	1.080	15.250	0.934	18.910	1.043	16.93
600482	凤帆股份	中信证券	汽车与汽车零部件	买入	调研报告	2007-1-17	0.290	34.345	0.530	18.792	0.278	36.190	0.474	21.22
600763	ST中燕	申银万国	耐用消费品与服装	增持	调研报告	2007-1-17	0.020	382.000	0.190	40.211	0.020	364.000	0.190	38.32
600186	S莲花味	东莞证券	食品、饮料与烟草	推荐	一般个股报告	2007-1-16	0.070	47.571	0.180	18.500	0.070	47.570	0.180	18.50
600801	华新水泥	联合证券	原材料	增持	调研报告	2007-1-16	0.447	30.380	0.550	24.691	0.381	35.890	0.513	26.61

说明:向公众化交易过渡过程中黑马频出,我们从两个角度追踪他们的动向,一是利用机构研究报告

明示出具的“首次关注”为筛选逻辑,但应注意到的某机构出具的首次关注品种可能已是其他研究机构早已纳入关注范畴

的品种;二是从全部卖方机构的科研成果中筛选出一个周期内第一次被机构纳入研究关注范畴

的品种(即首篇报告)。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

中央政治局研究部署金融改革发展工作

中共中央政治局23日召开会议,研究部署金融改革发展工作。会议强调,今后时期金融工作的主要任务是:进一步推动金融业持续健康发展,进一步优化金融结构,进一步深化各类金融企业改革,进一步完善金融服务功能和调控机制,进一步推进金融业对外开放,进一步完善金融法制。

东方证券:

金融工作会议提出的各项金融改革任务和措施的落实,将对今后一段时期的银行体系、资本市场的发展和经济增长产生重要的影响,这主要体现在以下几方面:一是银行体系的改革会有新的重大进展,银行类金融机构将

得到快速发展。二是人民币汇率今后将更富有弹性。三是金融改革将成为长期内经济保持快速增长的重要推动力量,特别是农村金融改革的加快将对农村经济发展起到显著的推动作用。四是资本市场今后一段时期将继续保持快速发展并有望保持繁荣。

长江证券:

前不久的全国金融工作会议以及日前的中共中央政治局会议都重点研究部署了中国金融改革发展工作,我们认为后续仍有一系列关于金融和宏观经济的相应制度改革或政策出台。中国金

融业可望进入快速发展阶段,金融企业的竞争力也可望进一步快速提高,整个国家的金融经济环境可望更加稳定。就资本市场而言,我们仍然认为,有望保持健康发展,金融行业仍将成为投资热点之一。

天相投顾:

从会议提出的工作任务看,重点是通过金融改善经济不平衡,加强对经济的调控,同时深化改革和对外开放。这意味着政策方向在于将金融资源逐步向过度集中于发达地区和大型企业,导向欠发达地区和中小企业,特别注重对三农的支持。这是一个发展空间很

大,但是风险也较大的过程。金融机构如果要从这个金融资源再分配过程中受益,就需要更进一步提高风险控制 and 定价能力,改进原来的信贷投放模式和对企业的资信评价体系,同时,金融机构还需要提高对调控政策的预见性和适应性,避免因调控导致较大的损失。

行业评析

发改委第21次药品降价 规模创历史新高

国家发展改革委正式发出通知,调整心脑血管等10类354种药品的最高零售价格。其中70%的品种下调价格,平均降价幅度20%,最大降幅85%,降价金额约70亿元。此次调价自1月26日起执行。

中金公司:

从此次政府调整药品价格宗旨来看,基础药品得到了有力保护,这使我们再次看到具有质量优势和成本优势的大型基础药品生产企业所面临的产业机遇。近期医药板块整体快速走强,背后是市场对医药行业的过度乐观预期;认为医药行业需求

增长旺盛,医改有利于行业发展,存在消费升级概念,估值应该直追食品饮料板块。而此次药品降价直指这一对医药行业简单理解的问题所在。我们认为,医药行业的投资机会仍在个股,而不是行业。2007年医药行业存在一些局部的结构性反弹(如基础用药),但整体利润情况仍不乐观。

平安证券:

本次药品价格调整范围非常广泛,但我们认为众多上市公司因之遭受的不良影响尚在可控范围内。主要指数仍在多数药品当前零售价格受竞争、招标等因素制约,实际上还低于调整后的最高限价。我们认为,受医改政策出台以

仿制药的品种将遭到淘汰。本次降价将对各个相关公司的影响不尽相同,如华海药业产品以普利类和沙坦类原料药为主,制剂降价对其影响较为有限。但2007年化学制药行业增长仍然艰难。未来国家在降价的同时配套了药品批号复查等政策“组合拳”,那些质量低劣、低水平重复

股票评级

亨通光电 光纤销量超预期目标价20元

中国光纤光缆业在3G和FTTH的双重推动下处于转暖并迅速发展过程中,亨通光电2006年的光纤销量相比2005年出现大幅增长,占据行业领先地位;公司新上马的第四个预制棒拉丝塔业已投入使用,公司第五个预制棒拉丝塔正在建设中,预计公司2007年产能将达到400万芯公里,完全可以满足旺盛的市场需求;公司日前募集资金3亿元用于

建设预制棒,目前设备订购已经完成,预计2007年底建设调试完毕,因而不会对2007年形成太大的折旧压力;我们判断3G投资建设将于2007年内全面启动,在此背景下光纤光缆行业年内表现更应优于2006年。我们将公司2006-2008年的盈利预测调整为0.397元、0.523元、0.704元,调高公司目标价至20元,并维持“买入”评级。(中信证券)

中海发展 盈利保持稳定增长目标18元

考虑到2007年WS基准运价上调16%-18%,因此,我们将公司国际油运价格从39.67元/千吨海里上调到42.2元/千吨海里。2007年预测假设WTI原油价格从60美元下调到55美元/桶,将增加2007年EPS0.11元;考虑BDI指数上涨,2007年公司国内煤运价格上调5%,油价下跌和新会计准则实施,收购资产将为公司贡献净利润,每股收益分别约6.57亿元、0.20元;按照公

司“十一”五计划,2010年公司的干散货运力和油轮运力将分别达到700、800万载重吨,2008年以后的四年总有效运力复合增长速率为15%,为未来盈利增长打下坚实基础;公司未来盈利能够保持稳定增长