

国泰金鹏蓝筹价值基金

掘金蓝筹 价值远见

基金概况

基金简称: 国泰金鹏蓝筹
基金代码: 020009
基金合同生效日: 2006年9月29日
基金托管人: 中国银行股份有限公司
投资目标: 本基金坚持并深化价值投资理念。在有效控制风险的前提下,谋求基金资产的稳定增值,力争获取更高的超额市场收益。

基金经理

冯天戈,男,经济学硕士,12年证券从业经历。曾就职于海南深海期货公司,海南富岛资产管理公司,长城基金管理有限公司基金经理助理,2003年加盟国泰基金管理有限公司,曾任国泰金鹰增长基金基金经理助理,现任国泰金鹏蓝筹价值基金的基金经理,并兼任国泰金鹰增长基金的基金经理。

绩效良好 市场认可

中国银河证券研究中心 王群航

国泰金鹏蓝筹价值基金成立于2006年9月29日,该基金股票资产的投资比例占基金资产的比例是35%-95%,债券以及包括权证和资产支持证券在内的其他证券资产占基金资产的比例是0-60%,现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的5%。按照中国银河证券基金研究中心的基金分类体系规则,该基金属于混合类偏股型基金。按照基金契约中的约定,该基金的建仓期限是“基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的约定。”

按照该基金2006年第四季度报告披露的有关数据,该基金期末的股票投资金额为14.13亿元,占基金资产净值的比例为90.87%。这就是说,虽然目前该基金还处在建仓期内,但由于其十分坚定地看好股票市场的后市行情,已经迅速完成了新基金的建仓工作,且基本接近契约规定的上限,让该基金及时进入了正常运作状态之中,且为投资者创造出了较好的收益。截止到2007年1月19日,该基金今年以来的净值增长率为12.46%,成立以来的净值增长率为51.36%。

作为一只次新基金能够在短时间内取得如此较好的收益,主要的成功之处在于以下方面:

第一,公司背景。国泰基金管理有限公司是国内市场上知名度较高的老十家基金管理公司之一,根据中国银河证券基金研究中心《基金管理公司股票投资管理评价体系》的统计,该公司的股票投资管理评价能力2003年度在17家基金公司中排名第7位,2004年度在24家基金公司中排名第11位,2005年度在34家基金公司中排名第28位,2006年上半年在45家基金公司中排名第13位,总体居于中等偏前的位置。该公司旗下的基金种类很多,既有封闭式基金,也有开放式基金;既有风险程度较高的以股票市场为主要投资对象的基金,也有风险较低的债券型基金、货币市场基金;既有保本基金,也有非保本的基金。这一切既表明该公司具有较好的产品创新能力,也说明该公司已经积累了较为丰富的证券投资管理经验。

第二,产品设计定位。国泰金鹏是国泰基金管理公司发行的又一只具有一定创新意义的基金,它表明该公司正在十分谨慎地拓宽旗下基金产品线,初步尝试介入被动式投资领域,进一步丰富自己的投资经验,努力为客户提供更加丰富多样的可投资品种。

该基金的创新点主要表现在对股票资产的投资采取“核心——卫星投资策略”方面。所谓“核心”指的是以新华富时蓝筹价值100指数所包括的成分股以及备选成分股为选股池,采取增强型的指数跟踪技术,以抽样复制的形式,在核心股票选股池中选取一定数量的个股进行投资,使核心股票的投资表现和新华富时蓝筹价值100指数的表现在一定范围内联动,即核心股票收益率基本跟踪新华富时蓝筹价值100指

投资策略:

(1) 大类资产配置策略
本基金的大类资产配置主要通过宏观经济环境、证券市场走势的分析,预测未来一段时间内固定收益市场、股票市场的风险与收益水平,结合基金合同的资产配置范围组合投资止损点,借助

投资回顾与展望

2006年四季度A股市场呈现单边上涨的态势,上证指数不断创出历史新高,最终在年内最高点附近收盘。权重股对指数的拉动作用在四季度呈现逐月增强的趋势,以至于12月份上证指数大涨27.45%,但同期没有一只股票型基金的净值增长率能够超越上证指数。

在大盘指标股繁荣的同时,很多股票倍受冷落。统计显示,近1400只A股中能够在四季度获取超越上证指数表现的只有92家,还有547家公司在四季度大盘行情中出现了下跌。两级分化、冷暖不均的现象非常明显。从行业角度看,四季度超越上证指数的行业也只有金融保险、黑色金属和房地产行业,其余行业都落后于市场指数,涨幅最小的电子、石油化工和纺织服装行业

风险收益规划模型,得到一定阶段股票、债券和现金资产的配置比例。

(2) 股票资产投资策略
本基金的股票资产投资采取核心-卫星投资策略(Core-Satellite strategy),核心投资主要以新华富时蓝筹价值100指数所包含的成分股以及备选

的涨幅仅10%左右。四季度这个个股和行业之间表现的巨大差异让很多投资者“赚了指数不赚钱”。

2006年四季度,国泰金鹏基金净值增长率为34.59%。基于对四季度市场的乐观预期,本基金自十月初成立以来就采取了相对积极的投资策略。资产配置方面,本基金在短时间内快速建仓,截至报告期末,本基金已经基本完成建仓;行业配置方面,本基金重点配置了金融保险、金属非金属、房地产、食品饮料等行业;风格配置方面,本基金重点配置了大盘蓝筹价值股。

对2007年本基金仍然抱以乐观的预期。影响中国经济这一轮上升周期的因素并没有消失,而政府的宏观调控也不希望经济出现大的波动,国际经济环境依然良好,明年中国经济也许会重复这几年经济运行超预期的历史。

成分股为标的,构建核心股票投资组合,以期获得市场的平均收益(benchmark performance),这部分投资至少占基金股票资产的80%;同时,把握行业周期轮动、市场时机等机会,通过自下而上、精选个股,积极主动的卫星投资策略,力争获得更高的超额市场收益

更值得投资人高兴的是,强劲的经济增长直接体现在企业盈利实实在在的大幅增长。一季度将进入上市公司披露2006年业绩的高峰期,我们对于2006年上市公司整体业绩增长能够达到预期的20%水平充满信心,因而一季度A股市场将会延续2006年的牛市格局。

本基金在行业选择上继续看好:扩大内需相关的消费服务类行业,包括金融、食品饮料、旅游和信息传媒行业;“十一五规划”相关的装备制造行业;受益人民币升值的房地产行业等。

业绩表现:
2006年9月29日成立,截至2007年1月22日,2007年1月22日,运作3个多月,回报超过50%

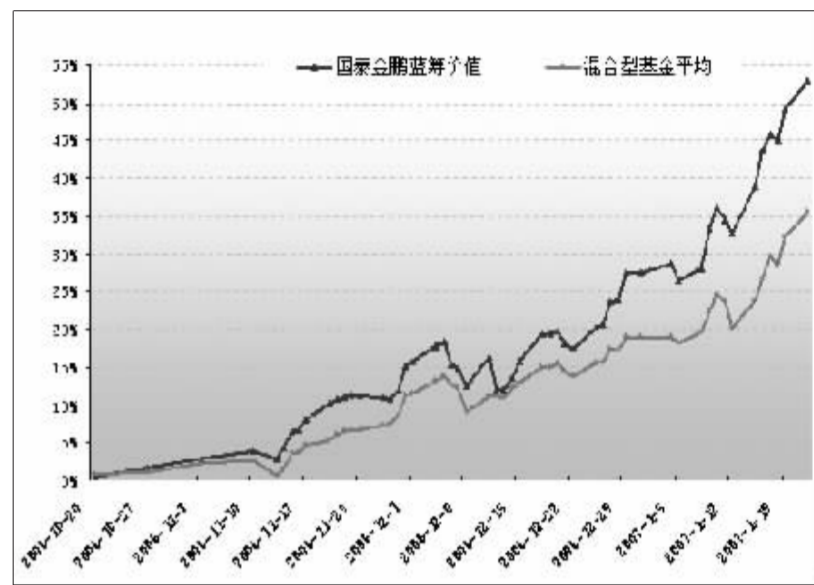
金鹏蓝筹基金收益率与市场所有65只混合型基金平均收益率的比较(20060929-20070122):

(outperformance)。

(3) 债券资产投资策略
本基金的债券资产投资主要以长期利率趋势分析为基础,结合中短期的经济周期、宏观政策方向及收益率曲线等方法,实施积极的债券投资管理。

业绩比较基准: 业绩比较基准=60%*新华富时蓝筹价值100指数+40%*新华富时中国债券指数。

风险收益特征: 本基金为中等风险的证券投资基金品种,基金在获取市场平均收益的同时,力争获得更高的超额收益。



蓝筹价值投资,新牛市周期市场主流

国泰基金公司研究总监 周传根

利益趋向一致,这样既使上市公司提高经营效率、增加股东回报,又有助于改善公司治理,提高信息披露的透明度,这都有利于促使公司股票估值的上升。在这两方面我们均已感受到了初步的效果。

第二,收购兼并的规范和变革。预期未来通过资本市场的收购兼并会大幅度增加。一方面,国内行业整合的收购会大幅度增加,这是经济规模和市场发展到一定程度以后的必然要求,目前国内各行业的行业集中度比较低,但龙头企业优势已愈来愈明显,将越来越多的通过兼并收购提升规模效益,提高国际竞争力,更有效地应对外国跨国企业的竞争;另一方面,国外企业对中国企业的收购也会增加。而全流通以后,使通过资本市场的股权收购变得更加便利,而且使通过换股收购成为可能。收购兼并的增加,不仅将大大提高股票市场的活跃度,而且对上市公司管理层形成了很大的经营和竞争压力。

第三,上市公司与集团关系的重构。目前的很大一部分上市公司只是集团资产的一小部分,类似鞍钢、上港集箱、上海汽车等整体上市将成为必然,这将增厚上市公司每股收益,为股东创造额外回报。

所有上述结构性变革的效应已开始显现,但仍处于早期阶段。最后,流动性过剩将为市场上涨提供资金保障,并产生流动性溢价。作为一种新的现象,流动性过剩将成为我国未来几年的基本特征,最根本的原因是人民币升值背景下外汇资金大量流入人民币升值背景下的流动性过剩,但人民币升值预期一直存在,但只有在去年7月人民币汇率改革后才变得更为强烈。由于人民币升值预期,大量海外热钱以各种方式流入境内,而贸易顺差由于中国产品的明显竞争力而持续增长,均促使国家外汇储备迅猛增长,迫使中央银行被动地大量发行货币,成为信贷和投资快速增长的资金根源。虽然中央银行可以采取对冲措施减少部分流动性,但要从根本上消除有很大的难度。现在人民币升值的序幕刚刚拉开,未来几年持续升值的压力将一直存在,将继续吸引海外套利资金流入境内,同时,除非政府采取大幅度刺激国内需求的政策,中国的高储蓄率将继续通过出口顺差转化为外汇储备的持续增长,因此,由于人民币升值引发的流动性过剩将成为基本特征。也正因为考虑到人民币升值压力,持续性加息的可能性不大,因此,相对较低的利率也成为未来的一个基本特征。这都是有利于市场的上涨。

外汇管制的逐步放松,将是影响未来几年资本市场的另外一个重要变化,这将进一步增加资金流入和人民币升值

的压力。目前,我国对资本项目外汇仍实行较为严格的管理,如对境外居民的外汇流入结汇和投资资本市场实行严格审批制度等。随着我国经济规模的扩大和抗风险能力的增强,以及市场化程度的加深,逐步放松资本项目管制将是顺势而为,届时中国资本市场将成为国际资本市场的有机组成部分,受到更多国际资金的青睐。

流动性充裕的另外一个非常重要的原因将来自个人储蓄资金结构本身的变化,即银行储蓄资金大比例向资本市场转移。未来的“金融脱媒”不仅体现为企业融资方式的变化,更体现为个人储蓄方式的变化。目前我国个人的储蓄仍以银行存款占绝大部分,理财的意识淡薄,大量储户宁愿因小幅的存款利率上调而到银行排队进行转存,也不愿将部分资金购买基金或股票,而股票和基金投资可能给他们带来高得多的收益。由于未来几年银行的利率相对较低,而股票市场的赚钱效应将越来越明显,同时,随着居民的理财意识不断提高,相信会有越来越多的储蓄资金转而投资股票或购买股票基金,推动股票市场的不断上升,重演日本80年代后半期和美国90年代的故事。

2006年以来,A股长期走牛的趋势已经得到市场的充分认可。而在估值方面,即使经历了2006年的大幅上涨,目前中国A股市场的平均市盈率达到25倍左右,一些大盘蓝筹股与H股相比有不同幅度的折价,考虑到中国经济的高速成长以及流动性溢价、制度性变革溢价,国内A股应该享受比较高的估值,目前的投资价值仍然相当明显。

(二) 新牛市下蓝筹股将成为市场主流

由于与以往的几次上涨行情的驱动因素不同,新的牛市也将具有不同的特征。

首先,市场上涨主要由于基本面和估值推动,而不是投机推动,因此更加具有持久性;其次,以基金、保险公司、证券公司、QFII等为代表的机构投资者越来越成为市场的主流,而以往上涨行情中,机构投资者占的比重很小;第三,由于QFII等国际资本的参与以及QDII的推出,中国资本市场已经成为全球市场的一部分,要求以全球的视野进行资产配置和组合构建,也要求以国际上通行的研究方法和投资管理制度来指导研究和投资管理,市场的国

际性增强;第四,监管机构对市场的监管明显加强,上市公司的信息披露也更加透明。正是由于上述几个因素,预期未来几年牛市的持续时间更长,而基本面好、估值低、行业龙头的蓝筹股将成为市场上升的主要拉动力量,投资蓝筹股能充分分享经济和市场上涨的收益。

国际上一些市场的经验显示,在牛市初期时,小盘股表现较好,而在牛市预期形成、市场进入主升浪时,蓝筹股的表现更好。如美国1984年到1998年市场波澜壮阔的上涨当中,小盘股的表现总是输给大盘股。我国这几年的市场中,以2003年的“五朵金花”为代表,蓝筹股的表现也明显超越市场。

如前所述,随着经济的快速发展,我国已在各行业涌现出了一批具有竞争优势的龙头企业,但从总体上说行业集中度还比较低,企业之间竞争日趋激烈。为提高规模效益,更好的应对国际500强企业的竞争,企业需要进一步做大做强,一些龙头企业将在自身内涵式增长的同时,通过兼并收购甚至海外并购,实现规模和效益的快速增长,中国将迎来新一轮行业整合的高潮。同时,随着经济的发展和消费升级,以及价值观念和消费观念的变化,人们在消费中更多地选择品牌消费品,一大批具有品牌的企业将成长壮大。新型大盘蓝筹股在这一过程中将不断涌现,逐渐成为中国经济增长的晴雨表和股票市场的风向标。另外,中国移动、中石油、建行、中国人寿等大盘蓝筹股回归A股上市以及国内大型优质股票的上市也使得未来A股蓝筹股数量和市值不断上升。另外,股指期货的推出、融资融券、放大涨跌幅限制的制度性变革等催化剂的出现也将提升大盘蓝筹股的战略投资价值。

2006年中国资本市场一洗颓势,市场主要指数上涨至五年新高,沪深两市市值规模增加速度居全球第一,沪深两市市值规模有望创交易所成立以来最高,这些数据都显示了A股市场一片欣欣向荣之势。展望2007年,我们相信,A股市场将继续写2006年的辉煌,盈利增长和流动性溢价将成为推动股指上涨的主要因素。而经济结构的变化、人民币升值、周期性行业的价值重估,以及税收改革是指导2007年行业配置最主要的投资主题。在行业方面,最看好金融、地产、食品饮料、零售、装备制造(包括3G)、钢铁等六大行业;同时还看好酒店旅游、交通运输、传媒等行业;高度关注电力、煤炭、石化、化工、造纸等行业。

投资有风险 选择需谨慎