

◆每周基金视野

# 调整挤出泡沫 资金或受调控

面对近期股市的大幅调整,很多基金在报告中指出,当前的调整显然有利于挤出股市的泡沫,但短期内股市资金供给可能面临各种调控措施的影响。



一些基金看好医药流通和医疗行业的较高成长性 资料图

## 大盘在调整后有望转暖

**易方达:** 基本面不存在大幅做空的理由。

**博时、国投瑞银:** 这种主动性的调整在基本面无重大改变的时候,为未来股市走势打下更为坚实的基础;仅仅依靠非理性的冲动是无法滋生泡沫的,不能低估市场的疯狂,但同样也不能低估市场的理性。

**华安基金:** 部分个股或板块有泡沫之嫌,但还远未到整体泡沫的地步,况且管理层的市场化调控措施正在逐渐显效,市场自我风险控制能力加强。

**南方:** 最近的调整是好事,可以打消部分投资者希望通过吹泡沫实现短期暴富的心理。当前中国股市面临很好的发展环境,不需要泡沫,仅仅依靠经济自身的增长和制度红利,就能给广大投资人带来满意的回报。

**华夏:** 沪深300(扣除金融股)并不存在太大的泡沫,市场对于持续成长型公司增长形成了较高的预期,但这些预期也不是不可兑现的,如果有所得税并轨、股权激励等因

素业绩仍有超出预期的可能。

**融通:** 即便当前的估值不再提高,基于2007年上市公司业绩仍存在20%至30%的增长水平的预期,鉴于中国七年期国债利率仅为百分之三左右的水平,股市25倍至35倍市盈率是可接受的。

**诺安:** 对于中国资产的长期牛市的观点没有改变,虽然相对于上市公司业绩的增长,其目前的市盈率已经不高,PEG值已经较高,但业绩的增长是实实在在的,而对于资产的供求关系并没有发生转变。

## 担忧资金不足和调控来临

**易方达:** 当前的主要风险来自社会闲散资金集中涌入股市导致个股和指数的过快上涨,从而引发管理层对市场泡沫的担忧而进行的调控。

**诺安:** 加息的传闻并不是空穴来风,这会一定程度上影响到当前的资产供求关系。

**天治:** 如果管理层继续出利空政策,后市股市继续回调的可能性就很大,否则大盘还会以继续震荡向上为主基调。

**汇丰晋信:** 近期应该特别关注

央行查处违规入市资金的进展,这将会直接影响到短期市场的资金和投资心态。

**海富通:** 由于政府态度的转变和估值水平偏高的事实,维持一个相对适中的仓位不失为稳健的选择。

**国投瑞银:** 短期资金供给存在不足的现象,市场缺乏上升动力,同时宏观经济数据令市场对政府进一步宏观调控的担忧而加剧。

**建信:** 市场缺少新的刺激因素,近期不具备趋势性上涨的基本动力。

**工银瑞信:** 市场的估值已在采用动态的PEG,预期能否实现将对股价产生明显的影响。

**诺安:** 一方面是源源不断涌进市场的资金,一方面是基金已觉得估值较高但仍不得不寻找机会。

**易方达:** 资金过剩并不是股市的错,而是宏观经济因素所致,因此限制新基金发行、分拆、扩募会对压制泡沫产生仅有浅表作用,考虑到税收优惠、业绩增长、资产注入等,市场仍存在结构性机会。

## 医药医疗行业将高成长

**汇添富:** 继上周提出增加有色

金属及金融服务的配置,本周预计房地产在人民币升值加快以及流动性充沛的背景下存在纠错可能。

**博时:** 医药流通和医疗行业由于生活水平的提高和人们对健康的进一步重视,未来将保持较高的成长性和较好的盈利能力,同时盈利能力稳定性不断提高的周期性行业也应给予较高估值;

**易方达:** 人们对外汇、黄金、基金、信托等各种金融理财产品的追求,将为金融企业带来更多的“奶酪”,将使金融企业的收入更多元化,税负的减免也将提升金融企业的盈利能力。融通:坚持用长期的眼光、从长期的角度去选择投资品种,比如用五年十倍的眼光去看3元多的中信证券、以三年三倍的眼光去看7元多的沪东重机。

**国投瑞银:** 热点依旧会集中在目前估值相对便宜的个股和板块,如交通运输、银行、电力及航运等等。

**天治:** 适当降低仓位,行业配置上重点选择金融(尤其是证券股)、地产、钢铁、机械装备等几个估值水平较低的行业。

(联合证券 冶小梅)

◆基金手记

## 抓紧“新蓝筹”不放松



国泰金鹏蓝筹价值基金经理冯天戈

去年,我们率先倡导“新蓝筹”投资主题。目前来看,影响中国经济这一轮上升周期的因素依然存在,中国经济发展还会重复前几年超预期的历史。落实在证券市场,2007年依然是“新蓝筹”的天下。

基于对宏观经济、上市公司盈利和流动性的分析,2007年的投资主题将体现在经济增长的结构性变化、人民币升值、周期性行业的价值重估、以及税制改革。

在经济增长的结构性变化方面,预计消费服务(特别是品牌、高端、休闲、保健消费服务)、创新、环保和节能等相关行业将是未来中国经济发展最快的行业,也应是行业组合中重点配置的行业。而高污染、高排放、高消耗、低技术的一般中下游制造业,由于成本上升、竞争激烈、毛利率下降、开工率低,总体上应该回避。

在人民币升值方面,主要选择内需服务相关行业作为行业组合的主要配置行业,其中尤以金融、房地产行业为重,对航空也应适当进行配置。另一方面,应回避主要面向出口的一般低附加值出口企业。

我们认为对周期性行业应正确认识。首先,部分行业仍然具有较好的盈利增长前景,不能“一刀切”地抛弃;其次,由于中国经济的成长性,部分行业的上升周期拉长;第三,通过出口,中国面向全球市场,上升周期也大大延长。因此,对周期性行业的价值应重新认识,对价值低估的行业应弃我取,加大配置。主要看好钢铁、石化、机械、煤炭等行业。

对于预期已久的内外资所得税率并轨改革,可能将在2008年1月1日正式启动,届时国内企业和外商投资企业将统一实行25%左右的税率,但预计会给外资企业和国内企业中的某些行业(如科技行业)一定宽限期。由于国内上市公司现行有效所得税率的差异,税制并轨将对不同上市公司业绩产生不同的影响。总的来说,由于食品饮料、煤炭、商业、金融、主要钢铁企业等目前实行33%或以上的有效税率,税制并轨将对这些行业上市公司盈利产生显著的正面影响,特别是白酒企业目前税率在40%以上,正面影响更大。对地产、有色金属等影响中性,对汽车、家电、医药、机械、科技、交通运输等行业中的部分公司的盈利产生负面影响。

综上所述,2007年我们最看好金融、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。

(更多精彩内容请见中国证券网 www.cnstock.com 上证博客栏目)

## 申万巴黎:短期调整带来机会

近期的市场风云变幻,再度给投资者造成困扰。那么基金是如何看待近期出现的调整的呢?申万巴黎基金认为,尽管近期股市迈进短期调整阶段,但该基金坚决认为标志着中国资本市场改革取得历史性突破的本轮牛市行情中长期上行趋势是不变的。A股市场在短期内存在一定的调整压力,但这也给基金等专业机构带来获取更大超额收益的机会。市场处于阶段性调整期,证券投资基金的优质选股能力将再次被市场所验证。

申万巴黎基金认为政府对经济的调控效率逐步提高,国民经济的长期持续稳定增长可以预期。宏观经济持续增长所带来的行业景气度的提升为龙头企业带来了较大的发展空间,而上市公司股权激励措施的全面推广成为企业盈利增长的内在驱动因素,使上市公司业绩增长超出预期成为可能。随着中国经济的强劲增长和贸易顺差不断创出新高,人民币升值提速为大势所趋,伴随这一进程的资金流动性的充裕将直接反映到证券市场,因此,市场对优势行业和优质公司的重估将持续进行。

申万巴黎基金认为,每次调整都将带来更多投资机会,后续的投资机会将主要来自以下几个方面:其一,股权激励、企业经营提升和技术创新带来的上市公司业绩的实质增长;其二,考虑到未来国家产业政策的调整方向,那些处于先进装备制造业、升级型投资品行业、消费品和现代服务业等行业中的优势企业将获得良好发展的机遇;其三,绩优蓝筹股的估值以明年每股收益考虑,股价仍有较大的上涨空间,内外资企业所得税统一为25%后,高税率蓝筹公司的净利润将提升5-10%;此外,未来市场上仍有可能出现众多富有号召力的热点板块,优质新股上市也是孕育牛股的摇篮之一。

(本报记者 周宏)

◆基金视点

## 中海基金:“两会”前不会猛涨

中海基金投资部副总朱晓明表示,在“两会”之前市场不会再有猛涨。但2007年,尤其是下半年对投资者还将是一个难得的好年份。从市场资金面更长远地看,2010年人民币升值到位前海外热钱不会撤离,市场还是令人乐观。

“1月24日和25日,我们就预见性地将优质成长的仓位从90%多调低到85%,分红红利也同时降至60%。而2月2日我们又开始建仓。”中海基金投资部副总朱晓明表示。事实证明,中海优质成长的这次仓位调整正好避开了上周的几次回调。

这一手法便是中海基金富有特色性的反向策略。在该策略下,中海基金在股票跌至特定点位时买入,同时卖出估值到位的股票。朱晓明认为,这一策略创造了有收益空间的交易机会。中海基金选择在2月2日建仓并不是其短线操作的一环。相反,这是建立在严格预期上的行为。朱晓明称,对监管层来说,市场下调到两千五、两千六点左右时调整效果已基本到位。而中海基金2月2日从新增仓位时的市场点位正是2673点。

中海的另一投资策略“双核心卫星策略”也颇具新意。其一是指在理念上以行业龙头、白马股为核心,以投资热点为卫星。其二是在交易中以阶段热点为核心,蓝筹股交易为卫星。在优质成长的配置中,有约七成为大盘蓝筹,另外三成为市场热点配置。但在朱晓明看来,蓝筹不会再有大的机会。“大盘股的上扬对刺激指数冲高作用明显,但这是监管层不愿看到的。”实际上,中海在投资热点上的积极运作卓有成效,并在1月份产生了超越指数四五个百分点的收益。

在行业配置方面,中海基金认为估值较低的煤炭、交通运输、造纸等行业将在2007年有一个相对较好的表现。从长期来看,消费升级以及节能降耗行业也应有持续的盈利增长。人民币升值的加速以及资源价格下跌也会给航空、航运行业带来新的盈利推动因素。中海基金将向上述行业作重点配置。

(见习记者 赵媛媛)