

◆每周基金视野

# 上涨加速 关注金融消费类股

钱多成上涨的唯一理由

**长城:**在投资者结构天平又向个人投资者倾斜的情况下,资金面是决定行情走向的关键。

**工银瑞信:**目前市场整体持股成本明显提升,新入资金的力度强大,筹码仍旧表现出很强的供需失衡。

**上投摩根:**关注结构性变化带来的投资机会,关注哪些因素引发结构性机会是获取超额收益的关键。

**泰信:**牛市中长期判断决定了投资的股票资产配置应该长期保持在较高水平,但是从平抑波动性的角度,需要在市场涨速过快的时候进行一定比例的削峰获利,在市场出现多杀多的非理性调整时,则适度增加到满仓。

上涨加速令四千点可期

**汇添富:**经历了 2.27 和 4.19 大跌但随后强劲反弹的“教育”之后,投资者持股的心态短期内趋于稳定,市场有可能进入新一轮缩量加速上涨阶段。

**华夏:**短期内资金涌入的速度仍超过了股票供给的增速。

**易方达:**基本面不存在大幅做空的理由,考虑到税收优惠、业绩增长、资产注入等情况,市场整体估值还在安全范围内,市场中存在着结构性机会,基金也不敢大幅做空。

**长城:**一季度工业利润大增、消费增速加快,对股市反而构成正面的影响,4000 点依旧是可预期的。

**中邮:**预计沪指 3800 点将是多方主力的下一目标。

**泰信:**回调即使发生也并非反转。

**博时、诺安、国投瑞银、宝盈和信达:**考虑到每日新开户股票帐户继续大幅增加及新发基金继续受到市场追捧等市场因素,判断市场将在多数人的谨慎中继续向上。

**工银瑞信:**中长线空间则要有一定的调整时间为代价。

担心政策面“釜底抽薪”

**易方达、景顺长城、诺安、鹏华、信达:**对可能的政策调控担忧。

**汇添富:**推测实际的经济增长可能更快,过热现象更加严重。在蜂拥而至的资金面前,政策也许会成为影响市场最大的变数,政府或者监管层有可能着手调控市场,不过除非征收资本利得税,否则任何政策都难以阻挡牛市上涨的步伐。

**华夏:**高度关注后续的宏观调控政策,并且认为对市场冲击力最大的做法是“釜底抽薪”,直接调控投资者的预期(风险教育或资本利得税)或直接管制资金的流入,持续的加息会部分起到这样的效果。

**上投摩根:**在许多不确定因素清晰之前,在短线全球股市波段上涨后,需留意技术调整压力。

**银河:**“长假”的巨大不确定性可能会导致部分投资者降低仓位。

加仓煤炭和银行类股票

**交银施罗德:**决定当前中国经济增长的引擎是外需,而非内需。

值得关注的投资重点应该是服务于外向型经济的主导行业以及正在积聚全球竞争力的中小企业,对于钢铁、有色金属、石化、煤炭、电信、金融等行业必须保持战略性的关注。

**海富通:**央企和地方国企的重组已经成为市场行情纵深发展的推动力之一,专项基金的设立无疑会为这个主题带来更多的支撑。

**景顺长城:**维持在较高的股票仓位,仍然坚持投资估值合理的大盘蓝筹股。

**银河:**银行股的强势调整接近尾声,将保持对这一行业的较高配置比例。

**海富通:**建议加仓银行股。

**华富:**市场热点很有可能将在估值和成长优势兼备的金融、原材料、信息技术、软件和汽车等板块。

**富国:**从产业结构变迁出发,找寻长期主题投资品种,如消费服务和机械装备行业,同时从国家产业政策转变上发现中短期投资品种,如钢铁和建材。

**鹏华:**判断市场下一个强于大盘的板块有可能会属于煤炭和电力。

**国投瑞银:**电力、煤炭、电解铝、铁路等行业或板块仍将是未来一段时间内的市场热点,奥运板块也有可能成为近期市场热点。

**泰信:**采取“削峰填谷”策略来提高资产的收益速度和高度,2007 年中期看好的价值相对洼地是金融、地产、消费类行业,看好开发型龙头地产公司在调控下的行业整合溢价。

**宝盈:**坚持“结构性”主题投资策略,同时兼顾政策面、产业结构升级、产业整合、资产注入带来的投资机会。

上周基金观点回顾

大盘在基金的担忧中随心所欲地冲破一道道心理防线,也在基金数周反复风险提示下终于出现了像样的调整。如银河基金所言,散户的疯狂导致空方力量不得不暂且“恐慌性持有”,但空方力量并未消失,只要某些有影响力的利空因素出现便会导致短期杀跌。A 股强势上行的动力来自资金与业绩的双重推动,目前来看,这两大驱动力依然没有减缓的迹象。宏观经济增长支持证券市场长期走牛的格局并没有改变,如紧缩性调控预期的增强,如大小非减持及融资频率加快等不利变动诱发阶段性的调整。政府若不出台降温政策,或减持国有股份,A 股的高溢价现象将会长期持续下去。如果资金承担风险的意愿更强,就能接受更高的估值。短期市场走势复杂,但总的向上趋势不会很快终结。但回顾 97 年和 01 年的牛熊转换,华宝兴业注意到市场在疯狂到一定状况后,管理层领导对股市开始表现出担忧,随后将加快新股、大盘股的发行节奏,最后将出台较为严厉的监管措施,甚至是打压措施。当“满大街的人谈论股票”,而且“手上还有钱准备买股票”时,市场一定还会涨;而当“满大街的人谈论股票”,但“手中已没有钱再买股票”时,市场就见顶了。(联合证券 冶小梅)



金融和消费类股热度提升 徐汇摄

◆基金策略

## 海富通:调高 A 股投资评级

海富通最新发布投资策略报告表示:“鉴于宏观面和基本面的良好形势,注资、并购等外延式增长主题的深入发展,以及充足的市场流动性,我们重新调高 A 股市场投资评级至正面。”海富通认为,由于消费、出口和投资三驾马车的增长趋势都非常强劲,除非出台更多宏观调控政策,否则上市公司盈利的超预期增长趋势仍将继续。

从宏观经济上看,今年一季度经济景气程度超出了绝大部分人的预期。一季度 GDP 增长率达到 11.1%,创出近几年的新高。具体分析推动经济增长的因素,可以发现去年第二季度开始的新一轮景气攀升是由消费和出口主导,并非固定资产投资或房地产投资。

自 2006 年以来,居民消费异军突起。2006 年的居民消费增幅

创下了 1997 年以来的新高。随着居民收入的持续增长和来自金融资产增值的财富效应的叠加,海富通预测 2007 年的消费增速有可能再一次超出市场预期。

在此背景下,今年一季度的上市公司业绩表现也超出预期。化纤、证券、非汽车交运设备,可能成为一季度净利润同比增速最大的三个行业,增速分别达到 1400%、540%和 228%。而钢铁、石化、汽车的一季度业绩同比增速将可能达到惊人的 210%、130%和 105%。

不过,海富通也认为,在货币政策上,今年的准备金率和利率的上调幅度都有可能超过市场预期;另外,部分机构投资者对市场估值存在的不同看法,可能使市场的波动进一步扩大。(晓伟)

## 国泰基金:唯有调控能让大盘刹车

市场的确是进入了较为疯狂的阶段,若没有强有力的政策调控,市场很难出现大幅调整,投资者只能关注新开户数量、基金销售数据、以及更加关键的调控政策出台的时机和力度。巨大的财富效应正在吸引越来越多的中国国民成为股民,并且巨额的储蓄已经开始向股市转移,庞大的资金流入使得股市的上涨不再需要什么理由,因而我们很难判断市场的狂热会达到何种地步。也许投资者能做的是去分析一下何种局面出现可能预示着狂热会降温、股市会调整?我们认为,一个是从资金面本身的变化分析,重点可以观察每日新增开户数,数

据显示,4 月 9 日至 13 日的日均开户数在 20 万户左右,而到 16 日至 19 日则增加至 25 万户左右,如此庞大的开户数量将为股市带来大量的新增资金,这可以成为我们无法预测所谓的“天量见天价”中的“天量”到底是何种水平的重要原因。另一个可以观察的就是调控政策出台的时机和力度,政策也许是目前唯一可以抑止投资狂热的外部力量,1996 年和 2001 年股市的疯狂都是在政策外力的打压下才出现调整。总体而言,近期投资者可以从以上两个因素去判断市场的前景,如果没有明显变化,市场目前的格局将会延续。(王伟)

◆基金视点

**诺安基金:**  
指数有望再创新高

从宏观面来看,经济数据的出台缓解了市场紧张气氛,政府对于国民经济并非过热在一定程度上消除了市场对调控措施出台的恐惧。板块方面,强劲的一季度盈利增长继续为市场再添动力,优质企业超出预期的强劲盈利增长,使得市场整体估值面临上移的推力。资金面上,股市的赚钱效应使得通过基金、券商等各途径进入股市的境内外资金依旧充裕,短期内有望望继续增加。目前市场流动性还处于过剩状态,不排除央行会有紧缩政策出台。而技术上,大盘的中长期上升趋势不变。市场在获利盘消化的同时,市场上估值相对有优势,业绩超预期及具有整体上市预期等个股依然会受到资金青睐,从而推动指数再次创出新高。(小言)

**华宝兴业**  
不理性预期引发投机

从基本面看,很容易发现支持市场走强的基础:经济强劲增长,企业利润大幅增加,居民收入增长迅速,市场流动性空前充裕,这一切都构成对资本市场的利好。虽然与海外市场估值水平相比,A 股要高一些,但这高估值后面是经济的长期稳健的高增长,因此,动态看,A 股的估值并不离谱。在经济高速增长和并不离谱的估值水平下,充足的流动性推升的行情自然是理所当然的,因此,A 股目前并不处于高风险区域,在目前点位上,依旧能够找到好的投资机会。

目前市场氛围下,部分投资者期望的回报已经远超过了合理的范畴,期望 A 股甚至基金能给他带来暴利的投资者不在少数,这种不理性期望支持下的投资必然会演变成投机,最终引发泡沫。(小正)

**国投瑞银**  
奥运板块或成近期热点

近期沪深股指继续强势上攻,呈现典型的牛市气氛。与此同时,美国股市最近也连续创出新高,已逼近 13000 点大关。上半年政府的宏观调控仍会是“微量、小步、频调”,后市大盘仍将在多数人的谨慎中继续向上。如果股指期货的推出时间在上半年,对市场短期的影响要看推出时的点位,我们倾向于推测政府会选择大盘在相对不高的位置上推出。我们对市场热点的判断基本没有大的变化。电力、煤炭、电解铝、铁路等行业或板块仍将是未来一段时间内的市场热点,奥运板块也有可能成为近期市场热点。牛市中坚持持股是最重要的策略之一。(晓伟)

**招商基金:**  
警惕部分公司年报风险

随着年报披露进入后期,需警惕部分公司业绩低于预期的风险;而前期涨幅较大却没有真实业绩支撑的股票获利回吐压力也会增大;五一长假的临近可能会导致部分资金离场,交通银行的发行将再度冻结较大数量的资金,非流通股解禁可能会逐渐稀释市场的流动性,而随着大市值股票的陆续发行上市,也会逐渐缓解目前市场的资金过剩局面。目前我国处于人民币升值、消费和产业结构升级、人口红利和城市化进程等因素所推动的宏观经济上升周期,支撑股市向好的宏观经济状况短期内不会发生转变。在长期看好中国的宏观经济发展的情况下,我们坚定的看好 A 股市场的长期投资价值。(晓伟)

