

Fund

■每周基金视野

关注政策动向 留意消费资源板块

充裕流动性依旧

只要中国宏观经济形势不出现转变,资本市场上升的动力也不会失去,资产价格上升的趋势就不会改变(交银施罗德)。市场对上市公司中期业绩增长普遍保持良好的预期,股市的动态市盈率对投资者仍有吸引力(汇丰晋信、中欧、招商基金)。经济层面及企业基本面都呈良好状态,除个股估值偏高外没有太大风险(易方达)。我国贸易顺差的规模不太可能在短期内减小,它可能伴随着整个工业化过程而长期存在,央行控制流动性过剩的任务将是长期的,这也表明支撑股市的资金供应将长期维持(上投摩根)。即使采取了加息等措施,也难改变流动性过剩的局面(长盛、国投瑞银)。利息税取消的可能性较大,但对股票没有直接影响(华夏、信诚、汇丰晋信)。可能出台的调控政策有利于打击牛市中出现的一些非理性的现象,从而延长市场的景气周期(建信)。况且市场已经对各种可能出台的宏观紧缩政策有所预期,政策层面在经历了有争议的调控之后会趋于谨慎(银河基金),不会继续出台如上调交易印花税之类的直接针对股市的调控政策,因而调控政策对股市的压力会比上次小(国泰)。有吸引力的市场必然会有泡沫,最有吸引力的赌博游戏是有关梦想的赌博,在结构性的调整中系好安全带把握结构性的机会,出现有吸引力的正利率/市值大幅上升动力减弱时泡沫才可能被破灭(交银施罗德)。

紧密关注政策动向

流动性过剩的全国性显现诱导投资者对高回报投资的追逐及风险厌恶度的下降,这在一定程度上形成了全球股市的持续火热,但同时也为可能的潜在风险的总爆发埋下隐患(上投摩根)。不排除管理层继续出台打压政策(建信、申万巴黎),经济的持续扩张以及通货膨胀难以



回落,紧缩性政策的出台也属必然(中邮)。政府将倾向使用税收政策来实现社会资源的合理配置,加息、提高存款准备金率等货币政策手段也将穿插其中(汇添富、招商基金、海富通)。人大常委会将审议财政部发特别国债购外汇议案,市场预期总额12000亿元。如果股市投机现象进一步增加,出台交易制度调控措施的呼声会越来越高。保证金存量有下降压力,IPO融资、大小非减持是持续渐进的过程,资金供求的未来压力在短期内未必会充分显现。市场仍在向上寻找自发形成的顶部(华夏)。不利因素逐渐聚集,如大市值股票的逐渐上市,新开户数的徘徊不前,尤其每年交易成本增加显著在一定程度上影响了投资者对后市的看法,从中期看要大幅走强则略显勉强(博时)。新股发行节奏开始有所提速,同时关于公司债的发行以及红筹股回归也已开始提上议事日程。央行在6月份保持观望的概率更高,如果6月CPI再度走高,则央行可能在7月中旬加息(华安)。目前市场中存在很多结构性估值过高的情况,一旦政策面有个风吹草动,大盘也会剧烈震荡(嘉

实)。负面的政策将持续打击股市并逐步消耗过多的流动性,应保持谨慎(中银国际)。鉴于市场结构性泡沫仍未充分释放,以及紧缩政策依然存在,从行情良性发展看,需要以时间换空间(南方)。在管理层较明显的政策意图下,对仓位控制更为重要,个股选择其次(易方达)。

配置从重势转向重质

市场将从上一阶段重势转向下一阶段重质,投资机会将主要围绕稳定成长类行业及个股展开,下一阶段的投资主题是消费、金融、资源(汇添富)。行业配置的重点在原材料和终端消费(长信)。继续维持金融、钢铁、机械、消费品行业的较高配置(景顺长城)。关注消费、服务类、投资拥有资源的公司(银河基金)。适当降低投资和出口依赖度以及“两高”企业在组合中的比重,增持消费服务、节能环保、资源类企业(国泰)。长期关注资源股,其价值还没有得到充分的认识和挖掘(巨田)。人们对资源和服务的需求越来越大,掌握重要资源的公司将进一步面临价值重估(华商)。超配房地

产、机械、煤炭、有色金属、金融、化工、钢铁(交银施罗德)。业绩整体增长又整体属于蓝筹股的,目前市场非银行板块莫属,房地产公司在房价上涨与人民币不断升值双重利好刺激效益下将出现较为理想的机遇(泰信)。目前银行股是2008年动态市盈率最低的行业之一(博时)。今年一直表现平淡的银行板块可能是市场未来进一步上涨的强大支撑(益民)。积极布局中报业绩增长理想的房地产、机械设备、化工等板块(招商)。中期增持保险和房地产,降低银行从超配到标配(中海)。从业绩和估值角度,重视银行、地产、煤炭、汽车、机械、通讯等行业;考虑到温和通胀因素,资源品(煤炭、有色金属等)和品牌消费品企业等也值得关注;部分股份制银行2008年业绩增速50%,动态市盈率不到20倍,属估值洼地。风电设备和节能设备最值得关注。市场普遍预期深赤湾、盐田港、天津港、大秦铁路可能会进一步注入资产或重组,这些个股类似于拥有期权价值(华夏)。重点看好机械、消费、医药行业(中银国际)。

(冬友撰稿)

■基金视点

华夏基金 调整是牛市中级调整

人民币升值远未结束,流动性过剩问题在相当长的时期内仍然存在,宏观经济和企业利润增长仍然强劲,牛市的基础因素未发生变化,牛市尚未结束,此次调整是牛市中的一次中级调整,后市仍有创新高的可能。鉴于沪深300、深证成指等近期创出新高,说明牛市之强劲超出我们的预期,5月30日至6月4日的调整仍只是小级别的调整。从近期市场结构来看:(1)优质股率先创出新高,集中在金融、房地产、有色金属、煤炭、机械、家电、商业、食品等行业。我们上期提出看好银行、房地产、煤炭、资源、品牌消费品等,全部获得了市场的验证。(2)有实质性重组的个股表现强劲。(3)超跌绩差股表现分化,有的强劲反弹回到前期高点,有的弱势反弹。

(张炜)

建信基金 调控延长牛市周期

就对股市的影响而言,我们认为加息实质上是针对经济可能过热的调控政策,有利于经济更平稳的运行。在经济高速运行的过程中,调控政策有延长景气周期的作用,这也同样适用于股市,牛市中热烈的气氛很容易导致一些非理性的现象,调控政策有助于延长牛市的周期。因此针对短期的市场,我们认为在前期大跌之后,随着人气的重新凝聚和信心的逐步恢复,仍然有望维持强势。继商业银行自查信贷资金流向之后,部分地方银监局也开始了房贷资金违规入市路径的调查。房贷资金违规入市所带来的影响不容忽视。一旦股市与楼市同时出现整体性风险,商业银行将两头受制,便会有金融风险之忧。所以管理层对信贷资金和房贷资金的监控与管理,将规范资金面的来源和流向,确保金融体系安全与稳定,显示出管理层希望股市健康发展的态度。

(张炜)

景顺长城 基金瞄准估值优势品种

由于市场对本次印花税上调的反应过大,我们认为近期政策面将趋于缓和,再次出台严厉调控措施的可能性较小。此番印花税的调高进一步提高了交易成本,投资者需坚定价值投资、长期持有的理念,以免过于频繁的买卖损害收益。香港大盘红筹股回归将增加A股市场供给,有利于改变目前市场流动性过剩带来的股价估值较高的状况。本轮大跌行情中,基金净值跌幅明显小于大盘跌幅,在市场重拾升势之时,净值回升也比较明显,显示了基金组合的抗风险性,使得部分股市资金转向投资较为稳妥的基金品种。近期二线蓝筹股、基金重仓股表现活跃。近期市场将流入500亿元新建仓的新基金资金,市场主力资金向确定性高、有相对估值优势的品种集中的迹象十分明显。(张炜)

■基金策略

天治基金 加息不改中线向好

◎本报记者 张炜

天治核心成长基金经理余明元表示,即使在牛市中,西方各国证券史上也都出现过阶段性的恐慌抛售,这种恐慌一旦出现,必然形成不可再现的阶段性低点,不论是对投机股还是投资股而言,3500点之下已形成空头陷阱和V型反转。加息不会将股指打下3400点。由于肉蛋价格的上涨,5月份CPI指数创出新高,市场预期央行会再次加息。如近期再加息,很可能会引发股市的短期振荡,这是近期制约股指反弹的主要因素。但这不会改变市场中线向好格局,更不会将股指打到3400点下方去。股市进入5月份以来,深成指一直领先于上证指数,显现出领先指标的效用,如后市深指继续向上创出新高,应会带动沪指冲击前期高点。而中期业绩浪,也是引领目前股指重新向上的主要因素之一。资产注入等外生型增长模式,会成为下半年市场资金的主要挖掘对象。只有这种增长模式能够迅速将估值提升,为上涨打开空间,但也要防止凡是有资产注入就是好股票的盲目倾向。券商、房地产、有色金属、医药、机械等板块的中报业绩可能会超预期。如券商板块,牛市格局中成交量不可能大幅萎缩,证券公司2007年业绩整体释放已成定局,券商板块近期每一次下跌都应被理解为逢低吸纳的好机会;就房地产板块来看,随着5月份以来,国内主要城市的房地产价格的创新高,一线房地产公司业绩将再上一个台阶;再看有色金属板块,以锌、镍为代表的有色金属价格在2007年继续创出新高,库存的短缺局面短期不可能扭转,这个板块中大多数上市公司的业绩将保持50%以上的增长,其中尤以拥有矿源的有色金属冶炼类上市公司,在此轮商品牛市中获益最大。

嘉实基金 市场进入强波动期

◎本报记者 张炜

嘉实策略增长基金经理邹唯认为,市场进入了强波动时期。2月份曾经出现暴跌,5月、6月又出现大面积跌停,这已经说明目前进入了市场的强波动时期,波动是常态。未来股指期货推出以后,波动的幅度会更大。以前大盘在2000点的时候波动一下,也就四五十个点;而今大盘涨到4000点以上,未来可能更高时,200点-300点的波动也是正常的波动。今年年底到明年,整个股市的趋势是向好的,年底也可能出现中级调整。由于目前市场中存在很多结构性估值过高的情况,一旦政策面有个风吹草动,大盘也会剧烈震荡。但投资者不要恐慌,由于绩优指标股合理估值的支撑,大盘不可能跌幅太深。

邹唯同时认为,中国股市未来几年都不缺钱。首先,在企业的盈利方面,根据嘉实的调查显示,中国微观经济在宏观经济不断调控的预期下,依然表现很好,上市公司的利润增长非常快。暴跌不会使这样的增长发生任何变化,所以,牛市运行基础并没有改变。此外,需要强调的是资金。中国的资金积累不是一朝一夕的,现在进入股市的钱也不是凭空出来的,老百姓多年来存了这么多钱,如今股市和基金为这些钱提供了宣泄的口子。所以中国股市未来几年都不缺钱。

