

Fund

◎本报记者 周宏

进入7月中旬,上市公司中报逐渐进入披露高潮。而今年的上市公司中报,因为上半年市场的峰回路转,以及基金业绩的沉浮变化,而格外引人注目。国泰基金在最新策略报告中表示,上市公司中期和第三季度的盈利增长情况是决定下半年市场走势的主要因素,如果中期盈利增速很高的话,就有可能对市场形成向上的推力。

那么基金能如去年年末那样,踩对业绩浪的节奏吗?上市公司的业绩能如一些基金预期的达到很高水平,并进而让市场估值水平降低吗?本期报道为您解答。

业绩浪势大浪急

今年业绩浪可用“势大”和“浪急”来形容。

“势大”指的是,数量多。根据Wind资讯的统计,目前已经有670家上市公司发布业绩快报,其中有三分之二(434家上市公司)发布业绩预增、扭亏、盈利增长等“喜报”。证监会规定的23个一级、二级行业全部有上市公司发布预增公告,形势可谓喜人。

“浪急”则指的是,上市公司业绩增长的势头之猛,业绩增长幅度之大令人惊讶。就如一些基金所说,上市公司全面进入“盈利释放期”。截至上周五,400余家盈利和扭亏公司中,业绩增长超过10倍的有18家,其中,最高的三家公司:航天通信、舒卡股份、深鸿基,预增比例达到3607%—2576%。

另外,业绩同比增长达到500%以上的上市公司有50家,业绩同比增长达到200%以上的有106家,100%以上的有215家。超过330家公司的业绩增长超过50%。说本轮业绩浪“势大浪急”似乎并不为过。

基金分得“一杯羹”

那么基金有没有从中分享到“胜利果实”呢。答案是,基金确实从中分享到了“一杯羹”。而这个结果应该值得基金持有人感到高兴。

从目前看,基金成功分享到胜



徐汇 资料图

中期业绩浪：基金能踩上吗？

利果实的主要是,其长期重仓持有的大盘蓝筹股以及金融、金属非金属、机械等行业。

根据基金一季度的投资组合和最新公布的相关数据显示,基金目前持有仓位最重、投资规模最大的行业主要是,金融、保险业;金属、非金属;机械、设备、仪表三大行业,上述行业都是今年预增比例较高的行业。

其中,基金上半年下重仓但斩获很少的金融保险业,更是开出“大红包”,行业景气大幅度提升。目前已经有6家公司和2家以上相关公司爆出中报业绩大比例增长。增长幅度均在50%以上。至于在机械行业、在有色股较多的金属非金属等行业,基金也踏对节奏,上半年的高比例持有,在中报中成功看到了大量的业绩预增公告。

另一方面,一些行业的表现恐怕是低于基金年初预期的。比如,今

年以来基金重仓但同样斩获不大的食品饮料业,就最终被证明为上半年业绩增长令人“失望”。尽管今年该行业也有11家公司预增,但全部为二线的中小公司。市场寄予希望最大的一线酒类股,迄今没有一家发布大比例增长的预报。揭示了食品饮料股上半年相对落后的原因。

值得注意的是,虽然一些ST股、题材股同样在中报推出高比例预增,但基金似乎并未参与过多,如果基金中报也验证这个消息的话,那将表明基金的投资理念和投资纪律相比上一轮牛市大为提升。

未来续推结构调整

对于机构投资者来说,动态的业绩永远比静态的业绩重要,而未来也远远比过去来得重要。在不断盘点过去的投资得失之后,基金对

于下半年上市公司的业绩走向依然值得关注。

从目前来看,基金在金融服务、食品饮料、以及有色等三个行业的前景观点最为一致。支持基金看好这些行业的主要理由是,业绩持续增长,居民收入不断增长的消费需求。

另外,在房地产业方面,尽管部分分公司对于可能的政策调控有所保留,但是,多数基金因其业绩高速增长而青眼相加之。

其三,尤其在机械、设备、采掘业、交通运输(尤其是航运、航空)、酒店等行业,多数基金保持了乐观或者谨慎乐观的态度。

而对于石油化工、通信设备、煤炭、钢铁等行业,基金间的分歧则明显较大,按照过去的历史经验,这些行业将是“黑马”和“黑洞”并存的行业。

基金手记

无所住而生其心

素。最近的研究显示,中国现有的高投资率是有强劲的回报率作支撑的,或者我们可以把高投资率理解为高储蓄率的结果,我们也可以从发展经济学的角度,去理解现阶段中国经济所处的重化工阶段对应的高投资率实际上是很正常的。这是中国经济的特殊性所在,标准经济学教科书或简单的国际化比较对中国经济的解释力实际上是很受局限的。

物价上涨到了通货膨胀的程度了吗?

无论是从外来的输入性因素说还是国内固定资产高投资率说,只是部分解释了当前的CPI走高现象。我认为,这一轮物价上涨现象更多地反映出要素价格的正常回归,而不是经济过热。实际上我们认为是一些长期的体制性因素在驱动着价格的上涨,周期性要素非常有限。出口退税率、物流成本、能源(资源)价格和排污成本这些影响价格的长期因素近期得到了集中释放,

上涨的价格正愈来愈“正确”地对要素的稀缺性作出定价。

在去年11月,钢铁、工程机械等行业都曾经被当作典型的周期性行业给予5-10倍市盈率的定价,半年之后,钢铁的估值回升到10-12倍,而工程机械行业的典型公司估值已经上涨到35-40倍了。这是最具代表性的被某些错误认识误导而导致的错误定价,这其中的投资机会不言而喻。我认为,我们在学校学到的周期性行业实际上是西方成熟国家才有的概念,对中国这样一个有强劲增长动力的国家,成熟市场的周期性概念简单照搬到中国的股票市场是有先天局限的,特别是在一个逐渐开放的经济体中,简单的周期概念已经被螺旋式上升模式所取代。

中国储量多的矿产都不能买吗?

大概一年前,国内煤炭公司的估值还停留在8-10倍的水平,而同期国外煤炭公司的估值则在18-20左右,于是几乎所有的卖方分析师都

为国内的煤炭被低估,果真如此吗?简单看一下国内煤炭公司向上陡峭的成本曲线就能明白市场给予10倍估值的背后含义了,事后也验证在当时持有煤炭公司是2-3个季度的煎熬,这在当前的公募基金里是难以忍受的。不到一年时间,煤炭公司却成为大家抢着要的香饽饽,推动估值回升的因素又是什么?体外注资、价格上涨、环境和资源税及行业集中度提升都是很好的理由,当然,也可能是最重要的是,决定短期盈利水平的成本曲线也许不在像过去那样令人望而生畏了。煤炭如此,占全球五分之一的中国的锌和铝矿,也会如此吗?



资金观潮

源头活水滚滚来

◎本报记者 周宏

基金发行市场过去两周的暗流,有可能成为新的潮涌。

7月11日,益民基金管理有限公司宣布,公司管理的益民创新优势混合型证券投资基金正式成立。募集资金72.3亿元人民币。公司已完成向中国证监会的基金备案手续,于7月11日获得中国证监会确认,基金合同自该日起正式生效。

这成为,两周内获批成立的第一支新基金。过去两周一直依靠“持续申购”的暗流支撑的基金资金面,开始获得了新基金的支持,可以想见,在接下来一两周内,新基金的陆续成立和建仓展开,目前的基金资金面转向宽松成为不争的现实。

与此同时,创新类的封闭式基金的发行和成立,未来两周内再增加100亿新基金应该并不困难,而基金持续营销的状况,在新基金发行节奏受到“严控”的今天,继续维持一定热度也是情理之中的事情。

目前,市场内有三方面情况,对基金的资金面有利。

第一,基金销售总体保持在比较好的状况上,尽管与前期疯狂抢购、排队购买的火爆场面相比有所回落,但是,依旧保持在相当良好的水平上。最新的基金发行结果就是个证明。在这样“热情有度”的发行节奏支持下,基金资金面迟早要出现从量变到质变的突破。

第二,基金的申购人数依然保持高位,这是最为关键的指标。最新的益民创新优势基金认购户数达到23.2万,户均在3万左右,依然是十分抢眼的指标。

根据以往发行经验,认购户数高,户均认购金额处于中游,这是最为理想的状况,一来表明发行市场的热情依然高昂。另一方面,为客户未来进一步认购留下余地。今年,基金持续申购状况良好,与客户基础大规模增加有直接关系。

第三,基金目前对于市场的看法总体持有谨慎乐观的态度,这必然导致基金普遍在手中留有一部分“余钱”。当市场表现优于前期预期的时候,这笔留存资金自然会逐步回流市场。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
国泰金牛创新成长	88.85
富国天博创新主题	47.57
南方成份精选	106.45
友邦华泰积极成长	89.21
融通领先成长	17.72
广发大盘成长基金	148.52
华宝兴业行业精选基金	99.98
景顺精选蓝筹基金	147.22
大成创新成长	98.664
益民创新优势	72.381

注:大成创新成长为累计基金规模



◎华宝兴业宝康消费品
基金经理 王孝德

“无所住而生其心”原意是指心境无拘无束而达到潇洒空灵之清风明月境界。引申到金融投资领域,我们想对过去几年股票市场对中国、行业认识上的“有所住”(局限性)作简单检讨,以期对未来之“生吾心”有所启示。

从2003年开始我们就一直关心着中国经济是否过热的讨论,公众把更多的注意力放在了短期的(经济周期在经济学中是被定义为短期的)固定资产投资增长率上,而很少关注这一增长率背后的长期驱动因