

Fund

■每周基金视野

中报行情存分歧 钢铁股获高认同

◎联合证券 冶小梅

大盘有望展开中级反弹

从估值来看中国A股的确是全球市场最贵的,但是中国的经济增长之高速和稳定同样也是全球罕见(华安)。无论是GDP还是规模以上工业企业利润都强劲增长,这意味着上市公司中报业绩预测有可能继续大幅提升,而近期调控政策并无新意(汇添富)。行情也许不会再度一飞冲天,但已没有明显的杀跌要求(工银瑞信)。利空悉数出尽,大盘有望展开中级反弹(鹏华)。后期市场关注点将暂时从宏观政策方面转移至中报业绩,估值压力也需更明确的增长证据来支持,中报行情的成熟还需中报进程的进一步深入(南方)。这次力度较弱的调控措施意味后面可能还会有持续的其他措施(银河),是否会采取行政手段来强力遏制经济过快增长是影响市场走向的重要因素(国泰)。鉴于CPI抬头,央行加息压力将进一步增大,短时间因财富效应丧失导致的市场参与程度下降,以及在ODII全面开放的背景下A股市场与港股市场估值水平的巨大差异带来的资金分流,在短期不可避免的加大了市场整体的风险(海富通)。中期的底部是不是已经确认,目前还要观察,这两天的上涨还是反弹性质为主,加之一些新基金建仓对行情起到一定的推动作用,这种行情持续的可能性不大(博时)。上海市场4000点以上面临强大的套牢盘压力,加之金融地产板块在经历了快速上涨之后也面临调整的可能性(汇丰晋信)。存在诸多不确定性的同时,人民币升值和中国已经步入了通胀时期是确定的。当市场便宜时,去分析企业、行业是很有用的,在市场比较贵的时候,关键是分析资金流向和政策(交银施罗德)。

温和调控成必然

经济增长偏快已渐成共识,今后稳中趋紧的货币与行政措施是必然的,但尚不能确认是否会引致如同2004年般的手重调控(博时)。上一



轮经济过热,主要是投资过热,导致煤电油运出现瓶颈;本轮经济景气投资并未过热,驱动经济发展的是消费和出口,而不是投资,政府不会用太强硬的手段。货币及财政政策的目标在于使流动性可控,政府会采取温和、坚定有力但不是强硬的调控手段。对于CPI的具体走势是不确定的,但进入长期通胀的趋势是确定的(交银施罗德)。预计回笼流动性的步伐将加快(华富)。投资的增速有切实的保障,流动性过剩短期难以缓解(上投摩根)。小幅度加息不会使企业的经营状况出现变坏的趋势(诺安)。相对当前两位数的经济增长速度,目前利率水平仍处于低位,且相对是偏低的。同时由于当前企业盈利水平较高,且增长较快,整体对贷款利率提高仍不很敏感,不会明显影响到贷款需求(华宝兴业)。且利差扩大甚至可能进一步刺激银行主动放贷(中邮)。

市场不缺资金

一级市场冻结资金首超两万亿意味着这个市场缺乏的是投资机会而不是资金(汇添富)。近来人民币升值速度加快,流动性源源不断流入国内(华宝兴业)。市场继续受到储蓄分流的支持,资金面不会出现大的撤离,加息减税对国内存量流动性有一定负面影响,但是在外部市场利率稳定的情况下大幅提高国内

内市场实际利率将刺激外部流动性流入(益民、工银瑞信)。散户资金入市谨慎,新股扩容等影响都使流动性不可能和4、5月份相比(南方)。长期来看,我们认为从ODII的主体增加幅度,对资金面势必产生影响,特别是在人民币升值预期即将或已经到位的情况下,ODII投资的潜在成本就会下降,将会加快人民币资产全球布局的进程(上投摩根)。

关注煤炭等行业

依然保持较高股票仓位运作,重点关注煤炭、钢铁、汽车、交运等行业相对低市盈率、业绩有超预期的公司(银华)。看好金融地产、消费零售、交通运输、钢铁、石油化工和机械装备业(上投摩根)。寻找渐次出现的局部机会,看好资产类公司以及行业整合给区域性优势公司带来的发展机遇(华夏)。行情会在一些估值相对低的、而业绩增长超预期的板块中产生,主要是金融、地产、保险、矿产资源(博时)。钢材价格下半年还有上涨趋势(工银瑞信)。预计中移动、中石油大市值蓝筹股的回归,将使市场的结构调整特征更为明显,大盘蓝筹股将成为主流资金追逐的对象(景顺长城)。牛市中只有成长性才能消除一切对过高估值水平的担忧,而股指期货推出将可能使市场短期选股偏好出现大的调整,我们将由进攻转向防

守(鹏华)。若无新发基金和个人投资者的继续买入,银行地产有可能会暂时进入修整。钢铁股的估值吸引力和一旦开始上涨之后机构空头的回补有可能催生一波上升(银河基金)。从板块轮动看,钢铁、煤炭、汽车、商业等都是不错的候选,但股价的长期表现仍将以公司的实际价值为中枢(中欧)。看好金融、地产、航空航天、食品饮料、零售、医药等行业,同时关注估值最低的钢铁、有色行业和机械、化工中的优质公司(国泰)。看好土地资产、煤炭资产及有色金属矿藏资产(天治)。股票资产占比由上半年的85%—90%下降至75%—80%,在下半年重点关注受益于资产重估的成长性公司,如行业景气、估值优势、资产注入行业,如煤炭;抵御政策风险、行业壁垒的行业,如医药、化工(泰信)。重点关注煤炭及部分优势金属尤其是中国具有定价权的有色金属和金融地产行业(益民)。投资受益于人民币升值和通胀的行业,包括金融、地产、商业、零售、品牌消费和资源品,将留有15%的仓位用来申购新股(交银施罗德)。保险股至目前为止更具资源稀缺性,更具全国扩张性,对经济周期的影响相对弱化,且看好加息周期内对其的持续估值提升(华安)。利用资本市场进行企业之间的并购重组有望为投资者带来超额收益,尤以中国电信运营商和上海机场值得期待(富国)。

基金策略

易方达:下半年选股需要慧眼

◎本报记者 唐霄来

在7月29日中国银行和易方达基金合办的投资报告会上,易方达策略成长和策略成长二号基金经理刘志奇认为,今年上半年,在资产重组、业绩大幅度预增等题材的刺激下,中小盘低价股涨幅远远超过整体大盘,造成了股价与基本面相关性不强的局面,因此,即使一些新股民对股票和股市了解有限,但也赚到了钱。下半年这种市场情况将会有所变化,虽然牛市仍将继续,但结构分化和个股分化在下半年将表现得更加明显。对于散户投资者来说,下半年选股时既需要一双慧眼,同时还要保持乐观而又谨慎的心态。

刘志奇在会上还透露了易方达

在下半年的投资思路:从基本面出发,寻找业绩超预期的行业和公司,不断寻找“估值洼地”的行业和公司,关注由于资产注入和整体上市带来超额收益的公司,特别关注那些显著受益于人民币升值、2008北京奥运等重大事件的行业和公司。报告会接近尾声,有位投资人问道:易方达策略成长基金都5块多了,这么高的价格还能买吗?刘志奇耐心地从业绩成长诞生之日讲起,同听众分享了近四年来这只基金的投资思路,详细解读了它为何会成为易方达旗下的明星基金。而后,他说,策略成长基金经历了熊市和牛市的洗礼,已经具备了较为成熟的操作风格和投资理念,如果看好后市的话,不必太关注它净值的高低,何时买入都是最佳时机。

长盛基金:A股正在“中场休息”

◎本报记者 牟敦国

长盛基金公司日前在沪召开2007年下半年投资策略报告会。长盛基金投资总监詹凌蔚表示,A股牛市经历了两年来的狂飙,目前已经处于中场休息阶段。对于当前市场,长盛基金持有三个基本趋势性的判断,一是上市公司总体基本面预期没有发生变化;二是估值偏高,政策导向影响市场;三是三季度处于震荡格局,中长期市场前景依然看好。为此,长盛基金依然保持较高的持仓比例,但要结合市场作一定结构性调整。

对于下一阶段的投资主题,长盛基金强调关注要素价格重估与产业效率提升这一投资主线,

具体来说,在制度变革、工业化、城市化、全球化的大背景下,中国经济要素价格重估不可避免,未来一段时间内,利率、汇率、CPI上涨将成为宏观经济的常态。资源价格的上涨、劳动力价格的上涨、环境保护成本的上升,必然是一个长期的趋势。而在各种要素价格上涨压力下,企业盈利空间将受到挤压。因此,在行业选择上,要选择那些受益于要素价格上涨和基本不受要素价格上涨影响的行业。总体上,偏好于煤炭、有色、房地产等资源类行业,先进制造业、信息技术等高效增长行业,以及金融、医药、食品饮料等消费品行业,并认为节能减排、三农概念也将有长期优势的品种可选择。

基金视点

泰达荷银:三季度以震荡为主

泰达荷银市值优选基金经理魏延军日前表示,受政策调控的影响,三季度整体将以震荡为主,随着调控意图和效果逐步明朗,四季度有望重拾升势。同时,下半年的市场依然将是结构性的,市场的波动将加大,个股和行业的选择将更加重要。由于有政策持续的调控,估值泡沫化空间不大;投资的焦点将是上市公司业绩、业绩,还是业绩。

魏延军认为,中国经济以及市场未来几年的最持续的主题是:促进消费,加快升值速度,提高劳动要素价格,促进技术进步。由于宏观调控的意图与效果明朗还有一定时滞,经济增长模式变迁还需假以时日,还有些主线短期在认同上会有分歧。因此,下半年市场将首先集中围绕最为紧要、最为明确的两条主线展开行情:1、升值加速,2、通货膨胀。以上两条主线将构成长期性的战略投资机会。(王文清)

嘉实基金

三大主题值得投资

嘉实基金副总经理窦玉明认为,三大投资主题值得关注:首先是人民币升值的主题。包括土地类的商业地产、房地产开发以及零售物流;资源类的矿产和煤炭;股权类的保险和银行。其次,资产注入与并购重组类的投资主题也将成为下半年的投资热点。在中央企业和大型企业整体上市的背景下,资产注入将持续升温。此外,改革开放以来,技术进步与创新带来劳动生产率的持续大幅提升将会促使这一类的公司从中获益。如以工程机械、造船和汽车配件为代表的先进制造业;以金融、商业、物流为代表的高级服务业以及节能环保业。(张炜)

宝盈基金

加息对银行影响偏正面

这次加息和减税对银行影响为正面,不过影响幅度较小。从1个季度的时间跨度来看,活期存款比重高的银行付息负债成本上升速度快于生息资产收益率,但随着贷款的重新定价,活期存款比较高的银行获益较大。此外,6个月以内短期贷款和5年期以上长期贷款比重较高的银行获益相对较小。加息对于债券收益的影响较小。这次加息在市场预期之内,影响不大,我们判断加息后债券市场收益率曲线会提高5—10个基点左右。因为银行债券投资的久期较短,债券市场收益率的提高,对银行资产生息率的影响偏正面。(张炜)

申万巴黎

继续看好经济发展

首先从出口来看,由于OECD领先指标显示,发达国家经济在下半年会逐渐反弹,外部需求的扩大将会拉动我国出口继续快速增长。其次从投资来看,目前我国投资收益率超过15%,大幅高于资金成本,投资存在继续反弹的可能性。最后,在城乡居民收入增长、教育医疗体制加快改革的背景下,居民消费增长率可能继续加快。因此,我们继续看好中国经济的持续快速发展前景。(张炜)