

Fund

■每周基金视野

业绩驱动 中长期行情有望深化

◎联合证券 冶小梅

市场预期乐观

场外增量资金有序进场,7月基金发行和营销为股市带来近800亿的新增资金,保险资金入市比例上调到10%,理论上将提供800亿增量资金。中国A股市场PEG低于其他市场,除却俄罗斯与印度股市(上投摩根)。近期强硬行政调控的担忧基本可以消除,市场人气和新增资金都在恢复(汇添富、国泰)。短期有“利空出尽”的意味,在牛市背景下成为结束调整、继续做多的契机。如果市场就此突破上涨,也完全有可能。毕竟市场也调整了一个多月,绩差股跌幅深达40%左右(华夏)。投资者在历经前期大跌的风险教育之后,先前的盲目乐观和不理性的投资行为已得到改善,即使未来震荡持续的话对投资人心态或信心不会造成过大影响(国联安)。已公布企业家数不到10%,所占利润只占上市公司的5%左右,还需等待中报进程的逐步深化,但行情的发动有所早熟,震荡向上的趋势确立(南方)。股市将从流动性牛市进入业绩牛市,下半年肯定会再创新高(中海)。

调控效应待观察

市场短期内的上涨主要受业绩超预期增长的推动,但政策面、资金面的形势并不能构成非常正面的推动。鉴于A股与周边市场估值差异,QDII将来对股市资金的分流不可小视(中欧)。经济增速面临的重大风险主要在于外部经济的不确定性,以及内部宏观调控可能带来的负面影响(友邦华泰)。可能的宏观调控包括银行信贷加速收紧、各部委继续严格审批“高耗能、高排放和产能过剩行业”,加息、出口退税率继续下调,甚至征收出口关税(宝盈)。相应市场会感觉到实质性压力(博时)。明年是税改第一年,上市公司为了合理避税,有多提费用的冲动。另外出口退税率下降也将是持续过程,会提高出口企业成本。国家加大节能减排的执行力度,各类要素价格的上



涨也都反映在成本项下(富国)。应注意到“频繁紧缩政策累计效应的市场反映,企业经营环境的逐步收紧将在本年度4季度和明年1季度逐步呈现”,面对市场反弹时应保持清醒(益民)。在相对理性的市场中,某些前期被市场忽略的估值因素,例如当前市场PE倒数低于十年期国债收益率、下半年企业整体利润增速预期逐渐放缓回归等,将会为市场在一定程度上有所反映(友邦华泰)。CPI上行的可能性仍然很大,预计反弹趋势仍将继续,但空间和力度可能会较为有限(工银瑞信)。另外房地产、煤炭等板块经过连续的上涨,估值水平已经出现了较大的涨幅,同时银行等板块估值水平也已经回升到前期高点,市场进一步的推动力量暂时似乎还看不到,保持谨慎(银河基金)。

关注周边市场波动

最近国际市场的调整主要原因是美国次级按揭贷款风险的扩大以及日元套利交易的平仓。投资者对以前套利交易的平仓,必将引起国际金融市场的波动,可能进而影响到新兴国家股票市场的表现,这其中包括H股市场,而H股市场的波动会通过关联性和A-H价差的扩大而相应影响到国内A股市场(信

诚)。对美国房地产市场降温担忧所导致的外围股市震荡对国内市场可能有一定扰动,但是不会改变短期市场向上的趋势(汇添富、银河)。如果此次全球市场股市回调幅度加大,则中国市场亦不能免俗,但短期内市场做空的力量还不甚强大(东方)。在全球经济一体化和联动性逐渐增强背景下,各国的经济周期都将一定程度地得以拉长。设想如果美国房市确实出现了明显疲弱,那么中国在其由外需向内需的经济增长转型还未完成之前,其多元化的外汇储备投向政策恐怕将会暂时性妥协于“保持经济的持续增长”(友邦华泰)。关注美国股市的表现,同时关注日本央行对日元利率的讨论(长城基金)。

超配房产金融股

哪个行业在全市场中估值明显偏低,加大行业配置一般都可以在中期获得较好回报(华宝兴业)。注意到市场在行业轮动上显露的新变化,关注其中的逻辑。对于钢铁的投资逻辑需要从实体经济和市场群体思维角度来综合考虑,市值容量大的钢铁板块有可能继续被部分资金作为突破口;在通货膨胀压力增大的情况下短期电价调整可能性较小,电力板块的投资机会依旧集中在有实质性资产重组

的个股(汇添富)。市场指数的上升使得券商股人气重新回升,8月份招商证券还有可能IPO,对于参股券商的股票来说可能会构成催化剂。部分股份制银行和轿车股在目前市场中属于估值洼地(华夏)。继续金融证券、地产、食品饮料、零售、装备制造、医药等行业,同时关注煤炭、钢铁、汽车、交通运输等行业相对低市盈率、业绩有超预期的公司(银华)。看好土地、矿产、证券等行业的超预期增长(天治)。金融、汽车、石化、航运、航空机场、钢铁、零售、机械等行业的核心公司有望领先市场。煤炭、钾肥、有色金属、水务以及拥有大量土地储备的上市公司也重点关注(光大保德信)。继续看好受益于人民币升值的金融、地产、航空等行业,食品、商业等消费类的股票如有一定调整则未来可能会有不错表现;中短期我们继续看好煤炭、电力、钢铁等估值相对较低并存在行业整合因素的个股(博时)。第三季度继续看好银行、地产与消费类股票(东吴)。主要看好金融、地产、航空、旅游、零售、消费品、机械制造、节能环保等(东方)。注重介入估值的合理性,阶段性配置上半年业绩增长超预期的行业,超配免疫于宏观调控的行业(友邦华泰)。维持房地产、金融、有色、消费、煤炭的超配(融通)。

■基金策略

长盛基金:中长期市场前景看好

◎本报记者 张炜

对于当前市场,有三个基本趋势性的判断:1、上市公司总体基本面预期没有发生变化。一两年内上市公司业绩快速增长的趋势还不会发生改变。2、估值偏高,政策导向影响市场。在市场估值日益趋高的情况下,短期内基本面对市场的影响已经不是最主要的。考虑到最近几个月整个经济主要宏观指标有出现趋热的迹象,政策进一步调控的迹象在不断加大,整个市场的波动性也会因此而加大。3、三季度处于震荡格局,中长期市场前景依然看好。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,建议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,首先是选择占有要素或要素获取能力优异的企业,即看重对土地、矿产、能源等资源类企业的投资;其次是选择中国经济当前发展阶段下全要素生产率提高更迅速的行业,这些行业效率的提升能够缓解要素价格上涨的负面影响;三是选择能够通过技术进步、产业链延伸、组织变革、盈利模式创新等方式免于或缓于要素价格上涨的优势企业,这些企业还能够和在其他企业的长期竞争中胜出。

景顺长城:优质蓝筹股再成主流

◎本报记者 张炜

此次市场调整本质是结构性调整,有利于市场长远健康发展。优质蓝筹股在结构调整结束之后再次成为市场主流,股价不断创出新高,推动市场在震荡中不断上升。A股市场目前仍处于长期牛市中,目前阶段市场仍有较大吸引力。

一方面,经济增长趋势没有改变,代表市场中坚力量的优质蓝筹股有坚实的估值支撑。中国经济在高储蓄率、劳动力供给充裕、技术进步及产业升级的推动下进入高速增长阶段。在良好的经济环境下,加上

股改、股权激励等制度变革,上市公司盈利有望在未来两年快速增长。

另一方面,流动性充裕局面有望长期持续。国内经济整体竞争力日益增强,在汇率受控缓慢升值的环境下,巨额贸易顺差将持续为经济体提供充裕的流动性。前期的结构性调整有利于市场理性投资,真正具有投资价值、增长明确的优势行业的优质蓝筹必将成为市场主流。目前我们旗下基金维持在较高仓位,坚持持有成长性确定、长期增长空间较大的绩优蓝筹股。在行业配置方面,我们仍看好金融、地产、煤炭、钢铁等行业。

■基金视点

华安基金
4500点将有解套压力

经过了近两个月的高位震荡之后,市场做多信心逐渐恢复,虽然上周四大盘在创出历史新高后,大盘上涨的步伐有所放缓,但无论从大盘运行的平稳性还是成交量方面都显示出目前投资者心态非常稳定,这或许能支持大盘进一步走高。就未来大盘走势判断,虽然大盘已经创出历史新高,但目前仍有七成以上个股远落后于前期高点,未来存在继续补涨的动力,因此总体来看在一二线股盘整、三线股上涨的共同作用下,大盘将保持震荡上行的走势,预计4500点附近将会有明显的解套压力。(张炜)

诺安基金
煤炭钢铁或成新热点

目前已到前期高点的位置,金融地产股也处于一个调整、蓄势的阶段,大盘可能在目前前期高点的位置震荡、换手,等待金融地产股的再度发力,或是出现新的热点带动大盘上攻。新的热点可能是近期上涨的估值较低的煤炭钢铁等个股,也有可能是增长较快的重工机械等成长股,甚至是投机类个股的再度活跃。我们看好近期后市的表现,但这种上涨不会重现今年上半年的单向上涨走势,盘中的震荡和反复可能会比较频繁,而空间也小于上半年。(张炜)

■投资动态

泰达荷银总经理
受投资人长信鼓励

经过会计师验资,泰达荷银市值优选基金于8月3日正式成立。最后泰达荷银市值优选基金的有效净认购金额(不含手续费及利息)约为人民币118.68亿元。

募集结束当日,一位持有泰达荷银基金四年的持有人——李先生给泰达荷银总经理缪钧伟先生写来了一封长信,信中他感慨道:“我于2004年6月无意识地买了泰达荷银精选基金,一年后我开始关注这只基金,发现了基金投资原来这么好,这样每当泰达荷银有新基金发行,我都会买,几年来我获得了高达300%的投资回报!”

对此,缪钧伟认为,投资者的信任是甜蜜而又沉重的责任,一定不能辜负大家的期望和厚爱,要兢兢业业,勤勉尽责,做大家一生的理财伙伴。(王文清)

华商领先企业基金
建仓积极 锋芒初露

由于建仓积极,选股锁定重点行业领先上市公司,华商基金旗下首只产品——华商领先企业基金成立以来表现突出。据晨星公布的开放式基金业绩排行榜,截至8月3日,华商领先企业基金以最近一个月回报率23.72%的成绩,排在了全部75只积极配置型基金中的第二位。从晨星基金业绩增长率统计表明该基金增长率在所有基金中排名也是名列前茅,位居第六名。

华商领先企业基金一直遵循价值投资理念,在产品的设计时将投资目标锁定在各行业处于领先地位的上市公司。这段时间的投资业绩证明,按此投资目标运作,不但经受住了市场震荡的考验,还为投资者带来了丰厚的回报。华商领先企业基金7月25日开放申购以来,再次受到投资者的热烈追捧。(王文清)