

Fund

金融 地产 资源 四季度谁主沉浮

◎本报记者 周宏

日历翻到10月份,A股市场越来越明显地处于一种微妙的状态之中。当越来越多的行业估值“洼地”被填平,当越来越多的一、二线股处于这个同一价位水平的时候,整个市场被不断刷新的指数搅得头昏脑胀的时候,下一季度的投资主题也日益成为市场关注的焦点。

那么四季度究竟什么股票最被基金关注,又有什么行业最值得期待呢?

金融股:再度启动上涨?

无可讳言,经常给整个A股市场“殿后”的金融股在进入10月份后就开始了相当明显的上涨,并带动大盘指数直线上升。而这和基金们的预期大多是一致的。

富国基金在最新的策略报告中看好银行业,他们认为银行在加息周期中,存贷利差在未来四个季度里还会持续扩大,商业银行的息资产结构的主动调整效果显著,负债结构将发生显著变化,存款活期化的持续是支持利差提升的新因素。银行业的市盈率水平在19-27倍与其他行业相比明显处于较低水平。而且从利润表看,银行利润增长的基础非常扎实明确。

国海富兰克林则表示,银行业全年虽不可能维持中期的增速,但仍可实现50%以上,而在2008年,经过了一年的陆续加息之后,大部分银行的息差仍在扩大;再考虑中间业务收入占比在提高、税收优惠效应在2008年体现、信贷成本处于下降通道中。因此行业利润在2008年仍将保持较高水平,预计全行业可实现35%以上的增长。

显然,多数基金都比较看好银行业的后续增长,而这其中比较一致的是,基金特别看好大型的国有银行。



地产股:等待调控的“靴子”

地产股在今年三季度度过了和上半年完全不同的日子。根据深圳证券交易所的统计,在2007年8月份,地产股遭到了以基金为首的机构全面减持。这个状况显然和基金一直所憧憬的人民币升值似乎背道而驰。

不过,在最新的基金观点中,对于地产行业的评价也是褒贬参半。不过共同的一点是对于调控政策方向和结果非常关注,对于资产价格上升的周期没有结束基本认同。而对于调控后房企短期的增长也有分歧。

比较明显的看多观点是富国基金的,他们认为,基于强烈的人民币升值预期,实际利率较低、房企未来两年明确的业绩增长,对于调控政策,他们表示大幅加息及以较高税率征收物业税是有效的,但政府通过增加交易成本和压缩开发商利益的调控手段不能根本改变住房供给的结构和总量,加之市场存在投机

性需求,在整个社会流动性过剩背景下使得交易成本和开发商利润最终转嫁到了消费者身上,最终调控可能反而起到了助涨的作用。

而关于估值方面的判断更是分歧更大,一些基金公司认为,地产公司估值偏高,未来调控力度可能很大,前景目前不明朗。还有些机构认为,目前A股市场的龙头地产公司及部分二线蓝筹地产公司2007年平均PE已达58.11倍,2008年平均PE在38.06倍,短期估值偏高。但剔除估值较高且增长较慢的持有性地产公司,一线开发类地产公司明年的PE在30倍左右,二线开发类地产公司明年的PE在25倍左右。还是值得关注。

资源股:估值分歧增大

根据卖方机构的统计,三季度中,煤炭股、有色股受到各自基本面的景气周期推动表现最为出色,季度涨幅分别达到了119%、100%,

位列所有行业前列。而这两个行业无疑将在四季度中,接受投资者眼光进一步的挑剔。

基金在具体的行业判断中也有比较明显的差异,尤其是在有色行业的具体金属品种上。根据初步统计,对于有色行业部分品种看好的占到具体公司的8成以上。但是若要论行业总体看法的话,可能只有不到一半的基金会给予乐观评级,这相当程度地表明基金对该行业的顾虑。

光大保德信、南方、中海都对有色行业给出了看好或是增持评价。富国基金认为,有色行业的估值已高,因此需要更多地关注公司资产注入。在各金属品种中,富国更看好黄金、锡、稀土和铝在未来的走势。

而国海富兰克林则认为,锡品种值得重点关注,稀土作为长期战略看好,并同时看淡铝和锌,且认为黄金生产商的股价透支业绩严重,不建议投资。凸现了基金对于该行业区别对待的特征。

基金手记

保持防御和进取的平衡



◎基金金盛基金经理 周传根

上周末,国内A股市场大幅震荡,显示出持续上涨之后整体过高的估值压力。而据我们公司投研团队从基本面、政策面、资金面等各个方面的研究分析,在今年年底之前A股市场走势可能呈现“先扬后抑”的形态,10月下旬之前受到十七次召开和三季度部分公司“靓女先嫁”的推动而维持强势整理,之

后则会受到整体三季度业绩缺乏惊喜以及资金供需趋紧的压制而出现一定幅度的调整,以消化短期明显的估值压力,但在人民币升值加速和流动性依然十分充裕的背景下,市场调整的幅度也不会太大。

针对调整压力较大的四季度市场,我们会采取“相对平衡”的投资策略,即防御中带有进取的投资策略。注重“防御”就是从低估值和低涨幅这两个角度去选择安全边际高的行业,同时,仓位上保持一定灵活性。而“进取”则是发现并持有有可能推动净值较快上涨的行业或公司。

“进取”可从几个方面着手,第一,发现业绩能够持续高增长的公司,以高增长来抵消高估值的压力,这种高增长包括内生性增长,也包括我们更为关注的外生性增长。内生性增长就是要注重价格(估值)和增长之间的对比,PEG是个较好的参考指标,而外生性增长主要包括资产注入和行业并购,我们尤其关注央企整体上市。就近期而言应该关注三季度业绩能够实现超预期

增长的行业或公司。第二,从周期性行业中找出受益价格上升和产能扩张的公司,利润的快速增长能够带动股价的良好表现;第三,从通货膨胀这一最明显的宏观经济变化中去选择能从中获益的行业,同时选择既能受益于国内经济高增长,又能抵御外部需求放缓的内需性行业。而对于明年的A股市场我们继续保持乐观的态度,经历了四季度的调整之后,市场会走得更久、更远、更健康。

在行业方面,我们在四季度中重点看好:金融保险、钢铁、食品饮料、商业零售、通信传媒行业,关注调控政策释放之后房地产行业的投资机会;在投资主题方面,我们继续关注人民币升值、节能环保减排、整体上市和资产注入、新股等主题。

人民币升值仍处于早期阶段,相关的金融、地产、航空等将具有长期的投资机会。

对于整体上市和资产注入来说,中国船舶和中国远洋已经做出了很好的示范作用,未来市场中这

样的投资机会会更多,这主要依靠自下而上的个股选择。在寻找潜在的投资目标时,我们特别关注有中央直属企业背景上市公司。

除整体上市和资产注入外,节能环保是第二个重要的投资主题。进入2007年,特别是下半年以来,节能减排政策得到了持续、深入的推进。这带来两类投资机会,一是节能减排通过关停并转落后产能并限制新增投资,使相关行业龙头上市公司获益;二是关注节能设备制造、建筑节能材料、传统能源替代、可再生能源设备等领域的投资机会。

第四个重要的投资主题就是新股。四季度大型企业发行速度进一步提升可能会使新股板块更加活跃。

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS Schrodors
诚信百年 专业理财
客服热线:021-61005000 公司网站:www.fund123.com

资金观潮

海外流潮 风起云涌

◎本报记者 周宏

投资者青睐ODII基金的趋势越来越明显。上周发行的第三只股票型ODII基金——嘉实海外中国股票基金在发行首日再度获得投资者追捧,根据刚发布的中签申请确认比例结果公告显示,该基金吸引的认购申请金额达到737.85亿元,已经刷新了近年来基金发行首日申购资金量的新高。

至此,ODII细则颁布后获批推出的前三只股票型ODII基金——南方、华夏、嘉实全部在首日结束募集,合计募集资金超过120亿美元(约900亿人民币)。而且这三只基金的认购申请资金更是节节升高,从第一只490亿元,上升到第二只的630亿,再到目前的738亿,以平均每个交易周120~130亿元的水平急速上升,已经达到令人惊叹的水平。

而根据种种迹象来看,本周一发行的第4只上投摩根亚太很可能进一步刷新这个纪录,甚至不排除突破历史记录的可能。ODII基金的热度让人惊叹,也让人有一些担忧。

根据公开的一些分析,ODII基金受到热捧有几个原因:一、一个月来A股基金发行出现了空档,基金对新基金的饥渴推动了对新发行的ODII基金的认购热潮;二、A股市场日渐升高的估值水平和其他邻近市场的快速走高,引发了部分投资者分散投资,寻求全球资产配置考虑;三、则是目前市场流动性泛滥和政策鼓励的大背景所致。

不过,这个日渐升高的认购趋势,值得投资者予以理性看待。从大的方面来说,参与全球配置,进行全球化的投资,在全球寻找投资机会。对于目前面临升值压力的中国经济和过度充裕的流动性有相当的合理性。

目前前三只发行的基金均为全球配置基金,可投资市场遍布欧洲北美亚非拉,导致了两个方面的考验:

一、第一个考验在投资能力方面,国内投资团队初试海外投资,在相当多的市场投资经验未必建立,初期依赖当地基金进行间接投资是必然的,这使得上述ODII基金在海外投资时,收益相当程度依赖于各国市场的表现。

二、则是目前ODII首批推出的3家都是全球基金,其产品设计决定了上述基金的收益水平和波动程度都较单一市场来得低,而这一点,ODII投资者能否清晰认识,树立正确的收益预期。很可能成为市场进一步发展的关键。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
泰达荷银市值优选	118.687
交银施罗德蓝筹	117.439
金元比联动力保本	49.89
中邮核心成长	149.57
华安策略优选	111.26
光大保德信优势	99.06
华夏复兴	49.99
南方全球精选	299.98
华夏全球精选	300.55
嘉实海外中国	300.93