

# 高空作业 基金谁最具慧眼

57家基金管理公司旗下334只各类基金日前公布2007年3季报,这份目前为止对于基金群体的最新纪录,揭示了目前资产规模近3万亿美元的基金公司对于宏观经济、当前市场、行业发展乃至上市公司投资机会的具体看法。是哪些公司和行业能够引起基金经理们的最新关注呢?

本期基金周刊选取了各基金公司旗下最具代表性且近期业绩表现较为出色的基金观点分类汇总,为基金持有人解读基金投资的最新思路。

◎本报记者 周宏

## 【宏观经济篇】最大基本面仍然看好

宏观经济方面,市场普遍对宏观经济的长期增长毫无疑问,对流动性的短期变化则多有警惕。比如,富兰克林国海潜力基金认为,尽管中央政府出台了一系列紧缩性经济政策,但仍然相对温和,并未出现超出市场预期的更为严厉的政策措施,这给A股市场的强势上涨客观上提供了平和的外部环境。

然而需要警惕的是,紧缩政策的累计效果已经开始逐步显现,截至到8月份的数据显示,工业增加值增幅和出口增幅明显减缓。同时,美国次贷危机以及房市下跌引发了对全球经济增长放缓的担忧,外部经济增长的不确定性可能对中国工业出口造成冲击。再考虑到低基数效应丧失,下半年实体经济盈利增速放缓将是对A股市场高估值的严峻考验。在食品价格上涨引发通

胀预期和资产泡沫形成的背景下,央行仍将进一步调升利率,中美利差将进一步收窄,人民币升值加速迹象明显。我们面临的经济环境可以简单概括为经济持续增长,但增速可能减缓,尤其是出口增长面临挑战,资本市场流动性推动仍将长期存在,通胀和本币升值并存。

景顺长城内需基金认为:由于GDP高速增长态势未见改变,宏观调控政策也仅限于市场化手段,目前市场对于企业盈利增速的预期仍然良好。虽然利率多次上调,但仍不足弥补CPI的上升,仍然没有影响到企业盈利和投资。另外,节能减排政策在多个行业有利于行业结构改善和控制总供给增加,对目前的各行业龙头反而有利,这在很大程度上有助于形成很多周期性行业的景气长期延续的预期。

关于资金供求,将密切关注实际利率的走向和人民币汇率的升值进程。尽管存款准备金率和利率不断上调,但大量顺差和人民币升值预期导致了大量基础货币供给,实际利率为负则加速了货币扩张。在流动性充裕的环境下,增加股票供给及分流资金的政策措施只能在一定程度上缓解资产价格的膨胀,而不能改变资产价格膨胀的趋势。因此,在看到资金供给增速明显下降的信号前,仍然看好市场。

巨田资源优选基金认为,宏观经济是股市最大的基本面,上市公司业绩的大幅增长是股价上升最有力的支持,如果对经济增长有信心,如果对相关企业的业绩增长有信心,就没必要对优质股票累计涨幅较大而过分担心,有波动也是正常的,但前景没变。

## 【市场走向篇】震荡可能加大

对于市场的走势,认为有调整压力是公认的,分歧只是在幅度大小而已。

华夏大盘基金认为:4季度市场面临诸多的不确定性。随着QDII产品的陆续推出,境内资金的投资渠道有所拓宽,对A股市场的资金构成分流。如果投资境外市场的财富效应显现,对A股市场将产生明显的抑制作用。股指期货的推出,短期内将加剧市场的震荡,长期而言有助于促使市场整体估值向合理水平回归。

国投瑞银创新动力基金则认为,四季度需要认真审视股票长期投资价值和股价短期催化因素,以谨慎的态度为2008

年作战略布局。预计央行将继续利用宏观调控工具收缩流动性,使用加息工具控制通胀压力。大盘股回归、大非小非减持、QDII、港股直通车,建立内地和香港股市套利机制等,都将是抑制A股市场出现资产泡沫的工具。股指期货推出可能带动蓝筹股行情,但之后会增加市场波动。

东吴价值双动力基金在3季报中提出一个问题,面对逼近6000点的沪综指,投资人此刻最关心的是:股市盛宴何时曲终人散?如果调整发生了,是阶段性的调整呢?还是趋势发生逆转的下跌?该基金认为,股市的趋势性逆转只能产生于

资金面的变化,在目前经济高增长,本币升值,流动性泛滥的大背景下,牛市的趋势依然不会改变,因此股市的借机调整无非是创造新的投资机会。

易方达价值成长基金也关注到了相关的问题,他们认为资本市场的红火是否有足够的实体经济作为支撑,以避免整体性泡沫的出现。他们的观点是市场的确出现了结构性泡沫现象,但尚未演变成整体性高估的问题,更重要的是通过一系列的政策调控、产业结构调整、资产并购等手段,市场仍有可能在适度泡沫期内逐步落实至“物有所值”的价值区间内。

## 【投资策略篇】“调整季”的防御策略

面对如何度过今冬这个“调整季”,基金各有自己的方法。

汇添富优势精选认为,今年4季度和明年的宏观经济和优势上市公司盈利增长前景依然看好,外汇储备增加推动的流动性趋势也将不变。因此,资产重估的浪潮还没有结束,依然看好A股市场。当然,随着指数创下新高,任何政策变化或者市场噪音对市场的干扰都可能造成更大幅度的波动,增加实际操作难度。这更需要该团队坚持“行业相对均衡、个股适度集中、适时动态调整”的配置思路,积极审视现有的投资组合,寻找真正的优质股票。

广发聚丰基金表示,目前我国证券市场处于一个从结构泡沫转向整体泡沫的阶段,市场风险在逐步累积增大,在政府对流动性着力控制以及世界经济特别是

美国经济存在许多不明朗的因素影响下,预计第四季度市场运行以整理为主。该基金第四季度的投资将立足于积极防御与布局。防御是指整体股票仓位维持在适中位置,同时相对分散投资,控制流动性风险,同时高度关注组合中公司的成长确定性与估值的相对合理性。

华夏红利基金则认为,从根本上看,行业整合是高估值的A股市场绕不过去、必须要跨过的一道坎。股改解决了大股东的利益取向,大股东从做“减法”变成做“加法”,从而推动了牛市的第一波。下一阶段则需要通过行业整合来做乘法,即通过行业整合改善行业的竞争结构、提高整个行业的投资资本回报率。与目前机构投资者限于财务分析与竞争力分析的投资方法相比,基于行业整合的投资方法更要

求基金经理具备产业组织的分析框架与投资银行家的视野。

华宝兴业收益增长基金认为部分蓝筹有泡沫化倾向,所以已经开始关注暂时被边缘化、低估的个股,虽然短时间内放弃热点追逐会受到净值排名的压力,但长期看价值投资将持续给投资人带来放心的收益。该基金会在4季度对具备盈利持续向上的行业和个股进行超配,坚持买入暂时被低估的个股。

交银施罗德成长基金则认为,本着长期投资的理念,继续延续去年年报中所提出的策略,投资成长性企业,尤其是对于内生性持续增长的优质企业的投资。这些公司必须具备有良好的公司治理结构、长期的核心竞争力和持续为股东创造经济利润(EVA)的能力。

## 【行业主题篇】投资主题有分有合

下一季度的热点和投资主题无疑是市场最关心的,而通读下文你可以发现,分歧与共识都会存在。

富国天益基金表示:着眼四季度,在行业配置方面仍将中国经济结构转型和产业升级两大趋势为主要线索,重点关注消费服务类行业,包括金融服务、零售、食品饮料、餐饮旅游、交通运输、消费电子、医药及医疗服务等行业;科技与创新产业,装备制造;以及具有产业整合和并购机会的上游行

业等。

中邮核心优选基金表示:对金融属性和投资属性的行业仍有所偏重。在人民币升值的前提下,具有金融属性的行业如证券、银行和地产将得到流动性的支持,这些行业具备中长期的投资价值。

博时精选基金认为,在行业选择上,一方面继续看好银行、保险、证券等金融服务业和受益人民币升值的地产、航空等行业,同时电力、化工等行业未来面临产品量价齐升,而相对估值水平不高,值得增加配置;另一方面对国内未来长远的消费增长预期比较乐观,因此预期汽车、食品、零售及消费类电子等行业未来一段时间会有较好的表现机会。从投资主题来

看,下半年业绩高速增长的行业及个股如银行、地产、机械等会是阶段性投资选择;长期来看,未来3-5年大型央企持续性的注资和整体上市也会给相关重点公司带来很好的投资机会。

宝盈泛沿海基金表示:在四季度,随着消费高峰的到来,以高档白酒为主的食品饮料行业将迎来较好的投资机会。

国投瑞银创新动力在季度报告中表示,将继续持有增长前景确定性强的银行、证券、保险、食品饮料、零售、家电等行业,精选估值相对较低的钢铁、商用车、化工板块中的优质公司,降低涨幅过大、估值提高、安全空间下降的股票比例,如煤炭等。

