

Fund

■每周基金视野

资金趋紧 关注中小盘成长股

◎联合证券 冶小梅

偏空政策预期形成

管理层对于紧缩流动性的态度较为明确,形成了目前偏空的政策预期(诺安)。对经济增长放缓的担忧开始加剧(博时)。通胀压力预期会持续,基于抑制经济从偏向过热转化的宏观调控政策将会继续加大力度,未来加息或其它调控措施对市场的冲击可能会比此前大(易方达)。中国经济能否经受外围经济减速的影响,及后续调控政策方向和力度,需要一段时间观察(南方)。美国降息并不意味着国内加息周期已经结束,相反近期调整利率的概率较大(汇添富),但迫于美联储降息,央行进一步调高利率的空间不大(景顺长城)。利率的走高对将来能否长期维持高估值形成挑战(交银施罗德)。对美国消费的信心下降间接影响中国出口企业的出口,这将在明年产生一些负面效果(兴业)。从政策与市场博弈的角度考虑,为了股指期货在较为安全的位置推出,不排除有对市场带来较大冲击的产业行政政策出台的可能(招商)。

全年业绩增幅放缓

市场普遍预期2007全年的业绩增长将会小于前三季增长幅度,2008年的业绩增长将进一步放缓(汇丰晋信)。剔除投资收益的影响,1-9月份净利润同比增幅仅为32.32%,如果不考虑工商银行、建设银行等次新股,则增长水平更低(汇添富)。虽然利润的增长主要来自自主业的增长,但非金融企业的投资收益占到净利润比例进一步升至21%,比中报的20%又略有增长(南方)。企业盈利增速可能放缓,如果盈利增速不能达到市场预期,市场的整体估值水平会受到较大影响(易方达)。不过中长期来看,A股市场的成长性还是有望期待。股权激励的推行将明显促进公司治理结构的优化



和管理效率的提升,央企加速重组上市和资产注入使得市场的业绩基石进一步被夯实,而创业板的规划也将为市场提供更多具有极高成长性的优质上市公司资源(汇丰晋信)。

资金流动性面临考验

上市公司的高成长性A股上涨的理由,但不是必然,资金的源源不断涌入则是真正的背后推手。目前资金还是不缺,从三季报来看,基金的普遍仓位还不重,基金申购较为平稳,一旦市场转暖,还是会有不少资金进入(兴业)。但如果基金投资者数月均没什么收益的话,赎回的压力将会不断增大。另外“大非”减持在增加,还不计各种“小非”,ODII是一个很现实的影响,真正的压力将来源于国有股的减持,这在未来也是必然的(华宝兴业)。股指期货的推出已经进入倒计时,管理层考虑到稀释银行为代表的金融股在股指中的过大权重,必然推进中铁工程、中海集运、中煤能源等大盘股的加速发行、上市,而这同时意味着新股发行、扩容方面在11月份预计压力仍然较大(易方达)。市场目前高估值状态

下,资金入市意愿并不强烈,缺乏足够赚钱效应以及一路震荡盘整大大消磨了市场的信心(银河)。

现阶段风险大于收益

企业盈利、估值水平以及市场环境决定了现阶段的风险远大于收益(汇添富)。市场舆论导向与主力操作都趋于谨慎,国际市场走势不明朗(中邮)。资产证券化率已达到并超过国际平均水平(汇丰晋信)。市场的估值压力很大,部分蓝筹泡沫需要得到一定的释放(博时)。温总理最近的讲话也表明中央对资产泡沫问题重视程度明显提高,这对当前阶段依靠资金动量和信心推动的市场无疑是很大的考验。我们判断市场还需经历较长时间和较大空间的调整期(南方)。我们也应看到人民币升值提速、通货膨胀、央企整体上市等支撑市场的有利因素,且近半数个股仍处于5·30调整的低位区域(银河)。指数深跌的概率不大,5000点附近会有支撑(兴业)。股指期货推出时间表一旦明确,将可能会成为股指向上的超动力引擎(招商)。

中小盘成长股较有吸引力

在当前宏观和市场背景下仍需采取谨慎的操作策略(大成、诺安、富国),保持低仓位,均衡配置(南方)。指标股的估值压力并不支持股价继续的大幅上升(汇丰晋信)。尽管基金对流动性的要求导致中小企业的估值出现折价,但从企业价值角度考虑,部分企业已经具有相当吸引力(易方达、交银施罗德、中银国际、大成)。寻找合理估值的中小市值成长股(南方),对超跌并业绩明显增长的二线蓝筹适量加仓(中邮、汇添富)。不过招商基金对前期涨幅过大而且受新的资源税政策影响较大的煤炭和有色及铁矿石涨价幅度尚不确定的钢铁行业保持谨慎。



■基金策略

华商基金 需求决定增量

◎实习生 刘珍珍

领先企业基金经理王锋表示,从企业增长、盈利的角度来看,股市现在没有任何问题。科学技术使生产水平提高,而信息化让管理层在获取信息的途径、速度和深度上有了飞跃,比如美国的次债危机,远在另一个半球的我们马上就能从各方获得如何解决危机的信息。调研中还发现,企业管理层素质在这两年中普遍提升,管理水平的提高使得企业的盈利、管理和应对风险的能力提高。股市发展的基础仍在,而且我相信,有很多企业将会以我们想象不到的规模发展壮大。因为这两年投资增长过快,因此有人担心需求不足以支撑,但其实,很多时候需求是决定于增量的。比如地产行业,生活条件的提高使人们不满足于永远住在第一套房子,他们会寻求更高的生活品质,而房产供应的现实决定了这将是需求型的市场。

各个行业均存在机会。我个人则更偏好主题投资,投资主题受益行业在一定时期能够获得超额收益。一直以来,大家都在试图寻找那种长期、持续的为社会创造价值的公司,其实还有一种机会,就是在相同成本下,通过新的模式能够提高生活质量的企业,比如经济型酒店。我们年初就开始研究的铁路行业,目前铁路处于重大转型阶段,“十一五”期间国家要投入1万多亿用于复线改造、新建里程和设备更新等,这个计划并不是短期内可以完成的,因此铁路主题不会只在某一个时间段内上涨,而能源价格上涨、对于环保更加重视使得铁路运输的优势开始体现,我国的地况,决定在长途运输方面铁路更有优势。巧合的是,据说巴菲特最近也在关注这个主题。高配的行业有房地产,差不多持有16%-17%的仓位,金融股中的银行、证券、保险都有,还有有色金属、航空机场、石油化工等。

长盛基金 流动性紧缩导致调整

◎本报记者 王文清

长盛同智优势成长基金经理丁骏博士上周六认为,A股进入四季度的调整是流动性短暂紧缩的产物,这也为主流资金提供了为明年市场重新布局的机会。他判断,随着中国概念的蓝筹股大幅调整,市场在接近5000点的区域将会逐步企稳,现在已经是可以考虑什么时候把仓位加回来的时机。

“我在考虑什么时候把仓位加回来。”丁骏表示,四季度市场震荡调整非常正常,这是估值压力和流动性紧缩等多方面作用的结果,但从明年来讲市场还是有希望的。由于前三季度资金市场流动性过度扩张导致了进入四季度的严厉紧缩措施相继出台,从而导致四季度资金暂时性偏紧,这也可以解释本轮下跌的深层原因。但丁骏认为这并不能构成“流动性逆转”,发生“流动性逆转”即市场到达泡沫顶点的标志要关注的指标应包

括:汇率及外贸顺差和利率及信贷规模的变化。当外贸顺差大幅度缩减时,将可能就是人民币升值的定点已经出现;而当信贷规模因为连续加息而发生大幅度减小,股票市场的顶点则可能已经出现。丁骏认为目前发生流动性逆转的条件仍不具备,因此他仍看好明年的市场。

作为公募基金,丁骏坦言基金经理前期虽然进行了一定的仓位选择,但是幅度并不太大,随着以“中国概念”为代表的大盘蓝筹股的泡沫逐步缩减,市场的做空动力正在逐步消减,一些行业板块的相对估值优势正在逐步具备。因此从策略上作为基金经理他正在关注什么时候把减掉的仓位加上来的问题。而对于股指期货推出的影响,丁骏认为股指期货推出前将成为压制大盘大幅度上涨的一个重要动力,但股指期货并不决定现货市场的运行趋势,随着股指期货推出的时间表的明朗,这方面的压力也会逐步减小。

■基金视点

巨田基金 市场需进一步分化

从市场表现看,“二八”现象在10月份再次演绎得淋漓尽致,中国石化、工商银行等权重股的走强背后,是多数个股的深幅下跌,当然这里面的根源还是多数个股的估值偏高,大盘蓝筹股的估值显得相对“便宜”。未来一段时间看,受到人民币持续升值预期甚至加速升值的影响,金融、地产业绩仍将超预期大幅增长。预计后市机构仍将坚守对金融、地产为代表的权重股的超额配置。

谨慎地看,由于股指正处于高位,股票估值也逐渐失去吸引力,况且股票供应正以前所未有的速度增长,大型国企将加速上市,股指期货的推出也指日可待,ODII资金分流效应终将显现,市场需要进一步震荡分化。(实习生 刘珍珍)

大成基金

短期内震荡延续

由于目前处于政策的敏感区,加上市场整体的估值不便宜,市场观望的气氛比较重,短期市场震荡还会延续。预计银行、地产板块仍将成为影响市场走势的重要因素:相对偏低的估值、高速增长业绩都是资金偏好的理由,有望成为稳定市场的定海神针;但以H股为代表的周边市场相关个股如果调整态势依然,则市场将继续震荡整理的可能性较大。

预期大盘蓝筹股可能在后期相对较稳定,但是超越大盘表现的可能会在前期超跌的小市值的、有实质业绩的公司以及有实质重组的央企内产生;未来本基金维持现有仓位逐步调整前期超配的板块,尽可能趋于优化指数化配置。

(实习生 刘珍珍)

泰信基金

金融地产是主线

汇改以来,人民币累计升值幅度达到8.58%。近日美联储宣布降息0.25个百分点,把联邦基金利率调低至4.5%。在美国元货币政策持续宽松以及美国经济景气程度下降的背景下,人民币兑美元的汇率将受到较为强劲的支撑,人民币升值在提升A股市场价值中起了重要作用,因此人民币升值受益行业将是市场下阶段热点所在。

金融板块业绩大幅提升,金融板块占A股市场的总市值有40%,而其第三季度的净利润已经接近上市公司净利润总和的50%。地产板块由于受人民币升值的影响表现也非常良好,因此,金融、地产依然应作为下一阶段的投资主线。我们仍然关注其余资源股的潜力,看好零售、汽车、食品饮料、旅游等大消费类板块的未来机会,对机械、信息技术、医药、化工保持适度配置。(实习生 刘珍珍)