

以“优势企业+大市值”为投资取向

——基金三季度持股结构分析及投资组合推荐

文/天相投顾

近几个月以来,市场行情一直围绕大盘价值股展开,并显示出强者恒强的特征。

根据基金已经公布的三季报,我们对这种现象加以进一步的跟踪和分析,并结合基金三季度的持仓状况与相对变化进行分析,并对下一步行情的影响给出判断。

一、基金和大盘股双向扩容下的深刻变局

按照天相投资分析系统的统计,57家基金管理公司旗下共334家基金三季报数据显示,2007年三季度基金总体规模再一次大幅增加,基金总体份额较二季度增长了51%。

再从基金对市场的整体影响来看,三季度末基金持股市值已经占到A股市场流通市值的28%。

A股目前这种投资者机构化进程显然正深刻的改变这个市场,在成熟市场中,交易活跃的就是少部分大盘价值股,而很多股票的交易非常清淡。

除了投资者机构化导致大盘价值股的需求强劲之外,A股的市场结构也正经历显著的变化。

的行业地位使得它们成为机构必须配置的品种,从而对其它股票形成了一定的挤出效应。

当前基金和大盘股的双向扩容,正使得A股市场呈现出股改以后又一个深刻变局,它显然会长远地改变我们的投资策略。

二、基金仓位增减带来一定调整压力

根据天相投资分析系统的统计,二季度偏股型基金的总体股票仓位为78.36%,三季度末为80.15%。

从基金对后市的判断来看,在市场不断创出新高背景下开始有所谨慎,担忧的因素主要集中在宏观面、资金面、估值等。

由于支持牛市的基本因素仍然没有改变投资者的基本预期,我们认为沪深股市仍然没有进入中期调整,当前处于上涨趋势中的合理休整阶段。

三、三季度基金大举增仓金融、金属、采掘业

基金在三季度大举增仓金融、保险、钢铁、有色金属和煤炭行业,对交通运输中的航空、航运也有一

定的增持,这些行业都取得了超越指数的收益(上证指数三季度上涨了45.32%)。

行业配置变化也体现出集中的过程,基金集中增持的行业都属于增长比较明确,同时市值也比较大的行业,而其它较小的行业则由于挤出效应比例有所降低。

央企整合概念在三季度市场估值较高背景下,重新获得了关注,大秦铁路、中国船舶、中国远洋都挤入了前20大。

四、“优势企业+大市值”的基本取向

在基金前20大重仓股中,占据前几位的仍然是金融类个股,银行、证券、保险都位列其中。

央企整合概念在三季度市场估值较高背景下,重新获得了关注,大秦铁路、中国船舶、中国远洋都挤入了前20大。

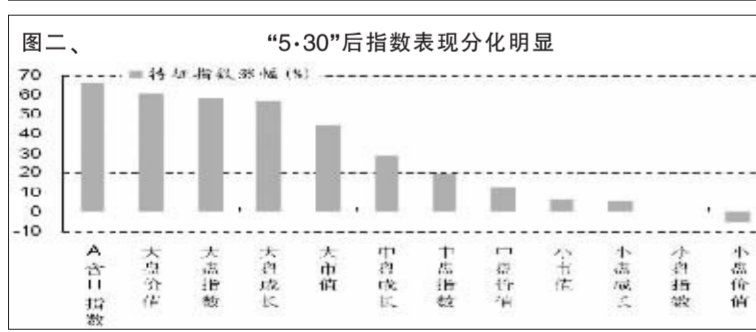
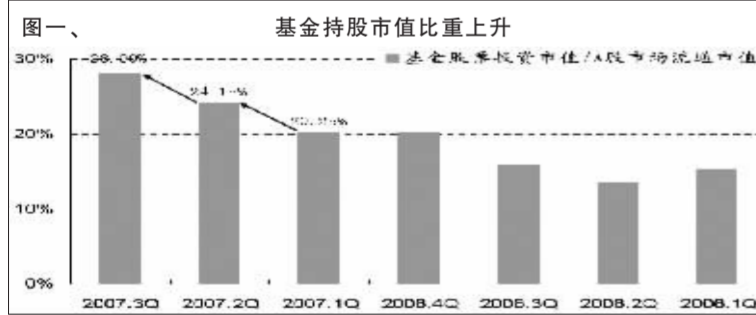
Table with 5 columns: 行业, 行业配置比例(%), 10月29日, 9月30日, 6月30日. Lists various industries like 金融, 机械, 房地产, etc.

表一、基金行业配置结构与A股流通市值行业结构对比

“优势企业+大市值”组合

Table with 6 columns: 股票代码, 股票简称, 投资评级, 每股收益(元), 2006, 2007E, 2008E, 2009E, 三年复合增长率(%). Lists stocks like 中国联通, 中国航空, etc.

表二、“优势企业+大市值”组合



券商研究机构评级目标涨幅巨大品种追踪

(统计日:11月7日-11月14日)

Table with 13 columns: 股票代码, 股票名称, 机构名称, 机构评级, 发布时间, 目标价, 11.14收盘价, 目标涨幅(%), 2007报告预期(EPS, PE), 2008报告预期(EPS, PE), 2007一致预期(EPS, PE), 2008一致预期(EPS, PE).

说明: 1)“目标涨幅巨大”最直观地表达了研究员对企业的估价认识,目标价与现价差异也从侧面代表了研究员对股票的认可程度和自信程度。

■信息速递

10月房价涨幅创两年新高

据国家发展改革委、国家统计局调查显示,2007年10月,全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨9.5%,涨幅比上月高0.6个百分点;环比上涨1.6%,涨幅比上月低0.1个百分点。

申银万国:

大中城市房屋销售价格继续大幅攀升,尤其是很多中西部二线城市房价大幅上升,使得房价上涨有了纵深,从而使得这场“战争”的持久性更加明显。

房价上涨的动力在哪里?城市化固然是目前的一个基本趋势,但是在很多地方,主动的城市化进程并不快。就是说,在城市化过程中住房的有效需求并没有同步放大。

政府调控为什么不起作用?政府虽然不能妨碍市场运行,不能违背市场规律,但是在中国目前背景下,我更愿意相信政府的能力。

房地产商有没有暴利?这个问题似乎摆不上台面,但是很重要。现在看来,利润是很高的,这样的话,暴利为什么能够持续?垄断?房地产的进入门槛非常高?对于二线城市而言,可能并非如此。

二线城市上涨,是不是“补涨”的结果?如果是,是不是意味着房地产市场的“估值水平”也在迅速提高?如果估值水平的提高与目前的资金富裕密切相关,那么,这种上涨是否能够持久?

房价上涨对投资、对消费、对企业利润、对收入分配会造成什么影响?是否会挤出消费?是否会导致投资的高速增长?是否会导致金融系统风险增加?

10月份社会消费品零售数据公布

国家统计局14日公布了10月份社会消费品零售数据,10月份,社会消费品零售8263亿元,同比增长18.1%,较上月多增1.1个百分点;扣除价格因素,同比增长12.2%,较上月多增0.7个百分点。

中信证券:

收入预期向好为消费提供了坚实基础,而消费方式便利化和消费观念现代化成为收入之外的消费刺激因素。央行调查数据显示,我国城镇居民的收入满意程度稳步提高,良好的收入预期将刺激居民的当期消费。

从行业来看,服装和汽车消费较为景气,这改变着零售结构。值得注意的是,两类终端零售价格同比下降的行业,服装和汽车的名义零售额都增长较快。

安信证券:

这显示居民收入的持续加速增长仍然在继续推动消费增长的加速,这也与CPI中显示的低端劳动力工资不断上涨相一致。

从细项数据来看,吃、穿、用三项中,尽管食品价格在各类消费品价格上涨最快,但与“吃”相关产品消费增长较上月有所下降;而“穿”服装鞋帽纺织品类相关的消费增长加速最快,同比增长32.6%。

国联证券:

目前来看,对于宏观经济的调控取得初步成效,消费对于经济的拉动作用在加大,如果这个趋势持续,经济对于投资和出口的依赖度将降低。

中国首个排污权交易平台成立

中国第一个排污权交易平台日前在浙江省嘉兴市揭牌成立,排污权转让有了专门的二级市场。

海通证券:

嘉兴市排污权储备交易中心的建立,终结了企业通过行政许可可无偿获得排污指标的历史,往后任何市场主体新增的排污权必须通过中心交易获得。