

Fund

■每周基金视野

慎对不确定因素 关注内需拉动行业

◎联合证券 冶小梅

政策资金面趋紧

对经济增长前景的判断是短期悲观,长期乐观(东方)。美国次贷危机以及趋于尖锐的贸易摩擦可能导致我国出口增速放缓,未来政府可能进一步强化宏观调控,而上市公司盈利增速明年可能回落(国投瑞银、招商)。未来的政策风险因素在增大,其中货币政策的取向将从“适度从紧”转向“从紧”(汇添富)。短期影响资本市场后,次级债将逐步影响实体经济(中海)。欧美次级贷款将在今年四季度和明年一季度进入损失确定的高峰期,如果金融市场进一步调整,目前看起来还正常的一些资产也要开始损失计提。美国经济的放缓对中国经济的影响多半会在明年上半年后逐步体现出来,而2007年货币政策紧缩的滞后效应也会反映在2008年。从上市公司的业绩增长来看,增速的高峰可能已经过去(交银施罗德)。按照我们对四季度业绩的判断,环比回落幅度大于预期的可能在增加,将导致全年业绩增长低于60%,这将带来四季度的调整(建信)。市场的基本面情况依然不支持近期出现较好表现(国泰)。政策面、资金面依然趋紧,IPO的持续密集发行尤其是大型IPO的发行,导致积聚在二级市场的存量资金被迅速分流。持续的紧缩性政策也使得市场资金压力明显增加(工银瑞信、诺安)。未来最悲观的情况是基金持续赎回再次导致市场快速下跌,但也仅仅是“最后一跌”(汇添富)。当面临这些不确定时,难以下定决心去以一个看起来不低的价格购买股票。稳妥的做法是等待不确定因素的明朗(交银施罗德、上投摩根)。

经济内生动力强

美国经济虽会放缓,但应不至走向衰退,软着陆机会较大(新世纪、



国投瑞银)。美国经济放缓与美元贬值的确实会使各国对美国出口下降、进而影响经济成长,不过只要美国经济朝向软着陆,在各新兴国家基础建设与内需消费提升下,各新兴国家仍可维持高经济成长,全球新兴股市急跌回调反而会提供加码布局时机(上投摩根)。即使美国经济增长预期放缓,中国产品的竞争力优势不会受到损害(景顺长城)。国内经济的内生动力仍然很强,以内需、消费为导向的部门的增长仍是明确的(信达澳银、国投瑞银)。即使明年的经济政策更加紧缩,但其目的不是扼杀经济增长,而是要优化经济结构,改善经济增长方式。对于不少龙头上市公司来说,反而是一个整合市场、提高企业竞争力的良机(华夏)。在牛市思维的基本预期下,还不至于出现趋势性的根本改变,但指数的牛市将被极大削弱(银华)。前期积累的风险已经得到了较为充分的释放,我们判断市场的信心正在恢复过程之中(招商),本轮调整的底部逐渐显现出来(华夏)。人民币加速升值,资金流动性依然充足,也决定了市场进退两难

的处境,市场极有可能继续反复震荡,以时间换取空间(工银瑞信)。

配置本币升值行业

尽管眼下投资风格的转换似乎正在进行,但我们认为即将上市的股指期货将赋予大盘蓝筹股估值溢价,而人民币加速升值趋势下银行地产股的业绩释放仍有可能在完成调整后重新执掌市场的主流(上投摩根)。板块运行难有规律可循,投资者还应尽量沿着人民币升值的主线操作(工银瑞信)。重点配置人民币升值受益的金融和地产,宏观调控预期导致两板块的调整为我们提供了良好的介入机会。受益于通货膨胀的消费服务和连锁商业行业,以及受医改政策驱动的医药行业值得关注(招商)。为规避经济波动的风险,应配置行业龙头企业。后市关注金融地产、能源指标股、钢铁股以及整体上市四大板块(泰信)。看好内生性增长相对明确或受益于本币升值的行业龙头公司,包括金融、房地产、消费以及部分周期性行业的优势企业(国

投瑞银)。分批建仓大盘权重绩优、各子行业龙头的二线蓝筹,为年报与股指期货行情打下基础(中邮)。明年精选个股要比以往任何一年都重要。关注具备丰富现金流的消费、服务、基础设施、优势制造业及行业整合中脱颖而出优势企业(嘉实)。钢铁预计在年底将走出低谷,明年业绩会有较好表现(景顺长城)。看好食品饮料行业(海富通)。看好明年业绩确定性强的地产、银行、消费品等(兴业基金)。基于对利润稳定增长的预期,金融、地产、机械、食品、商业、电力、交通仍是投资的重点和配置的核心,元器件、日用品、通信、医药等小市值行业是可以挖掘潜力品种的方向(建信)。



■基金策略

富国基金 明年大盘涨幅低于今年

◎实习生 刘珍珍

富国基金认为目前市场出现下挫,主要基于三个因素:一是受外围股市大幅下跌的影响;二是以摩根斯坦利为代表的一些国外机构发布报告称A股市场已出现泡沫,这些机构唱空A股给市场的心理层面带来压力,但值得注意的是,不少国外机构在唱空的同时还在大量买入;三是受中石油、工商银行等权重股大幅下跌的拖累。

预计全年CPI 4.2%,明年由于基期原因,全年预计3.5%,虽然CPI逐步回落,但我们仍维持全面温和通胀的判断,基于理由为煤电油运等要素价格仍在政府管控之中,低端劳动力价格的上涨还远未结束,另外明年PPI将小幅往上。进出口数据同比增幅虽然也出现逐步回落,但绝对值仍在高位,我们预计全年顺差为2600亿-2700亿美元左右,明年为3000亿美元。美国经济增速下降给明年

的外部需求带来不确定性,但对宏观经济的主要拉动作用仍在,预计明年基础货币的发放仍大,CPI也是相对高位,因此流动性仍然充裕。而居民资产证券化趋势仍在,对于目前泡沫化非常明显的市场,我们认为资金面将取代估值成为市场方向判断的重要指标。我们对明年大势的判断为驱动牛市的基本动力仍在,但处于高位的估值给大盘继续大幅上涨带来一定压力,唯一的化解就是上市公司的利润同步跟上,但现在看来内生性的增长已基本在预期之中,幸好明年国有资产证券化的趋势将继续且可能加快,特别在铁路、煤炭和有色等产业领域,因此明年上市公司外延性增长将成为业绩增长的主要动力。预计明年大盘的涨幅将低于今年。而人民币对外升值和对内贬值将提升资源产品价格,我们仍看好境内的资源品价格。另外在市场相对高位,出于防御考虑,看好2007年涨幅明显落后的下游消费品行业。

中海基金 勿对期指过于重视

◎实习生 刘珍珍

12月份市场的表现将好于11月份,我们对市场的观点从中性上调到偏乐观,市场的调整为后进入的投资者提供了较好的配置机会,券商年会的集中召开将使机构投资者重新找到投资标的。我们对次级债对美国的影响继续表示担忧,从目前的趋势分析,明年全球经济也将受到影响,对中国出口型的行业发展不利。相比海外环境,中国经济依然表现了强劲的增长趋势,通货膨胀继续温和,企业利润增长速度依然较快,因此我们将把行业配置的重点配置到内需为主。进行了以下的调整:第一,减少周期性行业的配置,维持消费行业的配置比例。我们继续看好消费,包括银行,地产,保险,证券,家电,食品饮料,零售,轿车等行业,这些行业都将受益于中国经济的增长和内需的拉动。第二,周期性行业倾向于内需为

主,减少对外依赖较高的行业。周期性行业中我们对有色的判断趋于谨慎,相对看好煤炭,钢铁,机械,我们认为这行业明年将继续维持较好的表现,可考虑调整配置比例。

从目前的种种迹象分析,股指期货在年底到明年一季度之间推出的概率不断增大。如果回顾海外市场指数在股指期货推出前后的表现,我们可以获得以下的结论:第一,在股指期货推出时间点附近市场一般会有一轮上升或者反弹行情。第二,随着时间的推移,在一定阶段后,市场又会出现对应的下跌。第三,长期看股指期货对市场没有影响。综合以上分析,我们认为投资者没有必要对股指期货推出对市场的影响过于重视,毕竟股指期货只改变了市场的部分游戏规则,而不改变市场的投资价值,在短期对市场有正面影响的情况下,中期也会逐步回复,长期更是对市场没有影响。

■基金视点

博时基金 关注二线蓝筹股

从近期宏观环境来看,海外市场(尤其是港股)表现仍然欠佳,原油价格屡创新高也加剧大家对未来全球经济增长放缓的担忧;国内市场所面临的压力主要来自大家对未来政府可能进一步强化宏观调控的过多担忧,同时前期持续下跌,使市场信心受到较大影响,此外通胀、加息等诸多不确定性因素仍然存在。

从市场机会来看,中短期二线蓝筹股及部分小盘股的吸引力增加,其表现可能将会相对突出;中短期我们看好电力、机械等估值相对不高而面临高成长机会等的板块,更长期来看我们仍然看好消费类板块,主要包括家用电器、食品等板块,医药、信息等中小盘消费类板块。(实习生 刘珍珍)

巨田基金 市场调整或将持续

部分低价个股由于自5.30以来一直徘徊在低位,显得跌无可跌,但由于中高价位股如中国石化的持续走软以及地产、钢铁、煤炭、有色金属、证券甚至银行板块的调整尚未有结束的迹象,因此市场调整可能会继续。近期我国政府对经济走向过热以及通货膨胀的担忧的直白表述,加深了投资者对经济未来走向不确定性的担忧。

国内部分城市房地产价格高涨以后,房地产交易量急剧萎缩,而地产一直以来是我国经济增长的重要支柱之一,一旦这一支柱的发展出现隐忧的话,经济发展出现较大幅度波动的现象难以避免。市场目前阶段的调整是结构不断调整的过程,板块之间重新分化以后,必将为下一轮行情上涨带来新的动能。(实习生 刘珍珍)

天治基金 短期或现价格错位

天治核心成长基金经理余明元认为,本次调整是对本轮牛市的一次比较充分的整理。部分公司受市场情绪的波动跌幅较大,而部分行业如有色、煤炭、钢铁等或多或少受到如资源税推出和铁矿石价格上涨等因素影响,因此不能一概而论。多数蓝筹公司经过本次调整后估值水平回落到了一个相对安全的区域。与前期相比,这些公司显得更具投资价值了。

目前的市场出现了价格的混乱,由于指数的突然下跌,短期会出现股价错位的现象,不过对机构投资人来讲,这也是千载难逢的投资良机。我们坚信,中国的经济仍然前景光明,我们继续看好包括金融、有核心竞争力的制造业(主要是机械)、钢铁、煤炭等中国具备国际比较优势的产业。长期看,中国的证券市场的牛市格局仍然没有改变。(实习生 刘珍珍)