

Fund

■每周基金视点

年报预增和受益通胀成时下热点

◎联合证券 冶小梅

市场上升面临考验

贸易顺差的减速对于中国经济的影响需要观察,通胀压力的持续和宏观调控的加强可以预期,但宏观调控面临的两难和经济增长的转型都使得微观层面的不确定因素大增(易方达)。次级债风波仍未完全平息(诺安)。A股市场快速的板块轮动在暴露出市场浮躁投机心态的同时,更凸显出资金供应正趋于紧张的隐患。基金等机构投资者目前大都已经在市场上,后续资金的供应将会发生困难(交银施罗德)。2008年共有33121亿元非流通股解禁,占2007年底沪深两市93064亿元流通市值的比例高达35.59%。加之新股步伐不减,紧缩的货币政策,使市场供需格局呈现恶化的趋势(工银瑞信)。一些被资金追捧的题材股并没有业绩支撑,一旦进行调整,这些股票的流动性将受到严峻考验(景顺长城)。预期随着时间的深入,将有一部分公司的业绩增长出现低于预期的现象,市场持续上升将受到考验(国泰)。如果2008年一季度业绩低于此前市场的较为乐观的预期,则市场中长期市场走势不容乐观(博时)。假如说目前的A股市场是以投机为主的话,那么至多延续到上半年,下半年可能连投机现象都不会再出现了(交银施罗德)。倘若拐点真的来临,只有像高盛那样改变的人才可能有更好的结果。不过,这个拐点也许要等到下半年才能看得更清楚(广发)。

未来行情值得期待

美国持续减息将会导致美元贬值加速以及引发新一轮全球范围内的流动性过剩(国投瑞银)。至于限售股解禁流通,是增加了市场供给,短期内会造成股价波动,但股票的投资价值并不会受到根本性的影响,若



年报业绩和通胀因素衍生的板块可能仍是短期的市场热点 史丽 资料图

减持行为在2008年依然保持理性,则对市场的影响有限(上投摩根)。近期上市公司会不断披露业绩快报,这将是市场上涨的一个催化剂。从市场近期表现看,连续的上涨可能会需要一个整理的需要,但是春节前后大盘仍将振荡向上(南方)。可以认为1月兴则上半年兴,如果没有突发事件出现,未来一段时期的行情值得期待(益民)。

年报业绩是时下热点

对于今年的行业趋势变化,一方面从淘汰落后产能、节能减排的角度来判断行业的趋势变化,另一方面是观察大宗商品的价格走势,农业、钢铁、煤炭、化工、汽车、机械等行业在价格传导过程中毛利不断提升。大农业板块会是2008年的超额收益板块,机构投资者配置的传统主流板块将主要体现为交易性机会(南方)。2008年“涨价”将成为流行词,成本转移能力突出的企业将受到投资者热烈地追

捧;金融行业由于良好的年报及季报业绩使得该行业在年初将会有较好的表现(汇添富)。银行板块具备相对吸引力的估值水平和良好的流动性;在2008年对食品饮料、商业零售、家电和医药等泛消费品行业给予较高配置;关注能源、铁路等较为短缺且政府扶持力度较大的基础性行业(银河基金)。银行股整体机会不大,更多的是个别公司事件推动型的机会,如进行再融资和推出较为优厚的分红方案(海富通)。年报业绩和通胀因素衍生的板块可能仍是短期的市场热点(国投瑞银)。上游成本推动型的涨价无法抑制,采取行政性方式阻止涨价只能使价格要素扭曲,无法阻止通胀的进程(天治)。受益要素价格上涨的行业有化工、化学原材料药、造纸、印染等高污染行业;间接或直接受益于信贷调控、利率上涨和资产价格上升的是寿险和典当;涨价明显推动会计收入增长的是商贸零售、钢铁和食品加工行业(华宝兴业)。2008年的估值套利和趋势投资依然会交

相辉映,在板块和市场的相对估值之间寻找纠错的机会,比如钢铁和银行,另外在资源品价格的趋势中加码操作(东吴)。投资者应该将目光逐步转移至年报可能大幅度预增或者高转送股的股票上(汇丰晋信)。钢铁、有色、金融等板块当为首选(工银瑞信)。房地产、金融、白酒、钢铁等行业里的公司业绩预增数量多、预增幅度大(益民)。近期建议增加对化工、汽车、医药和银行股的配置(招商)。重点关注金融、部分区域的房地产、农产品、特种机械、电力、钢铁、汽车、奢侈消费品等(国海富兰克林)。



■基金策略

申万巴黎 关注消费与投资行业

◎实习生 刘珍珍

今年上半年的消费和下半年的投资将会是宏观的关注点。从政策的角度来预测:今年经济就是一个政策超调和矫正的过程。总体来看,今年宏观调控前紧后松,在上半年出现超调的概率很大。从政策内容上来看,刺激消费是全年政策的重点,投资的机会来自于政策超调后的过度放松和城镇化的提速。投资者已开始逐步从对今年经济大幅减速的担忧中走了出来。技术进步、劳动力素质提升、投资对冲出口减速风险、消费复苏是大家看好今年经济不会出现大幅减速的主要理由。2008年,伴随着小非减持高峰的到来和大非减持的序幕拉开,股市的资金供求在实际上更加趋紧,同时投资者在股市大幅波动中风险意识也得到了大幅的提高,股市估值水平再进一步提升的空间并不大。企业盈利的增长开始成

为推动股市上涨的最主要驱动力。需求结构性的变化、行业供求关系的差异和政府价格体系的改革,令今年企业盈利开始出现行业分化。整体而言,泛消费行业景气度不断提升,而外需拉动型行业景气度回落。投资需求拉动的行业景气度则会呈现前低后高的走势。利润的行业分化和资金的相对紧张,令今年股市由前两年的全面牛市转向结构性牛市。

今年我们从5条投资主线来选择行业,一是消费复苏和升级受益行业,主要包括食品饮料、商业、医药、汽车、金融、旅游等行业;二是下半年的投资反弹机会,主要是采掘、钢铁、电力、机械、建材等行业;三是通胀环境的受益行业,主要是中高档消费品和百货业等;四是资产注入和整体上市带来的投资机会;五是人民币升值受益行业,例如金融、地产、航空等。此外,奥运题材、股指期货等也会成为阶段性的投资主题。

天弘基金 调整令高估值降低

◎本报记者 王文清

天弘基金认为,在市场整体估值水平偏高、可预见的盈利增长速度下滑、市场流动性依然充沛的2008年,市场机会更多的来自两个方面:一是高成长的行业或个股,二是经过一段时间调整后,又重新具有估值吸引力的行业或个股。

天弘基金指出,进入2008年,市场对全球经济与国内宏观调整表现出担忧。在“世界经济减速”和“国内宏观调控趋紧”的双重压力下,中国出口和投资增速在2007年12月已出现下降,宏观经济在2008年也将出现减速,但由于世界经济仅仅是高速增长上的增速下降,且国内消费的增速加快,换届效应拉动投资增长等积极因素,经济仍将继续高位增长,2008年GDP仍将继续保持10%左右的高增长,上市公司的业绩总体增长将仍然在30%—

35%。考虑到所得税并轨、股权激励实施等因素,2008年业绩超预期的可能性依然不小。

虽然上市公司业绩增长依然乐观,但天弘基金认为,宏观调控的深化、上市公司盈利增速的下降、监管部门防范股票市场泡沫的力度加强等因素将制约A股市场估值水平的继续上升。在此基础上,高成长、业绩超预期的行业和个股在2008年将成为主要的投资机会。

从投资策略角度考虑,天弘基金认为人民币升值受益行业、成长预期稳定且增速有望加大的消费服务行业,如金融、地产、旅游、酒店、零售百货、食品饮料、广告传媒等行业有望胜出。此外,在贯穿2008年的时间链条上,一些可预见的“重大事件”也将成为把握阶段性投资机会的“钥匙”,如奥运会、支农政策、中小板业绩超预期等等。

■华商视点

奥运效应 不应过于放大



◎华商基金投资管理部 副总经理 梁永强

对于今年的市场,很多人认为奥运会是一个分水岭,奥运前的行情没什么问题,奥运会之后市场可能走向反面。对此观点,我们并不认同。

对奥运举办国来说,奥运会可以向世界展示其发展成果,赢得全世界的了解和认可,从而在未来获得更好的发展机会,因此奥运会可以说是奥运举办国经济发展过程的一次加油站,不仅不是过去发展阶段的终点,而且是新的发展阶段的起点。对其他国家如此,中国亦然。

但又有所不同。奥运作为经济发展的一个刺激因素,对小国来说是大的,对大国来说又是比较小的了,比如美国洛杉矶、亚特兰大奥运会,其刺激作用与汉城奥运会对韩国的影响比起来可能微乎其微了。中国也是一个大国,是一个拥有庞大内需市场的大国,奥运会对于中国经济的影响力又不能过高预期,正面如此,负面也是一样了。

因此,可以说奥运会对中国的经济有影响,但并不如大家想象的大了。

再来看看中国经济与股市的关系。2001年—2005年的漫漫熊市让所有参与者心有余悸,眼看着实体经济保持很好的持续高速增长,股市就是不断下跌,严重的背离,很多人不明白为什么,原因我想有两个:一是股权分置导致股东利益不一致从而引发的公司价值取向的背离;二是上市公司太少太小导致的实体经济代表性不足所导致的背离。目前应该说这两个问题都得到了很好的解决,首先,股改解决了大小股东的利益一致问题;其次,大量代表中国经济中坚力量的国有大型企业在A股上市使得股市对实体经济的代表性越来越强,股市的晴雨表作用将越来越明显,过去的背离必然不会再出现了。

在这种情况下,只要中国经济保持持续稳定的增长,那么股市不会出现大问题,这是基本判断。当然了,任何事物都物极必反,如果短期对于利好因素过度反应,则有可能短期内会进行调整,回归到长期趋势中了。

综上,奥运作为中国经济发展的一个刺激因素,只要不是过度反应,在奥运会之前没有暴炒,那么,今年全年的市场将维持整体向上的态势;如果是过度反应,那么短期内必然面临大幅的调整,当然,这种调整并不会逆转牛市的走向了,只要中国经济不倒,未来牛市依然可期。