

市场转暖 三角度选择优势基金

◎国金证券 张剑辉

继对限售解禁股的流通方式作限制之后,财政部、国家税务总局近日又将证券(股票)交易印花税率由现行的3‰调整为1‰。尽管无论从历史情况还是理论分析上来看,印花税的调整不会改变市场的中长期运行趋势,但政策组合拳的打出还是很好的体现了政府呵护市场的态度,对于恢复市场人气、增强市场信心将有着积极的作用。

在积极政策信号不断释放的同时,我们也看到二季度市场与一季度相比还具备其他一些阶段性转暖的因素:其一,随着二季度CPI的逐步回落,宏观调控的负面预期将略有缓解;其二,随着A股快速下跌,市场的系统性风险迅速得到释放,目前A股市场2008年动态市盈率在20倍上下,AH股加权溢价水平大幅收窄,H股市场估值的相对稳定将对A股市场起到一定支撑作用;其三,纵观2008年全年,二季度大小非解禁的压力最小,而新基金的密集发行、QFII额度增加也将为市场贡献“高质量”的资金,这也将阶段性缓解市场的估值压力。

不过,目前制约市场的“根本”还是在于经济增长、通胀压力以及供给等三方面,在这几个方面相对明朗之前,还是建议大家保持冷静,在控制风险的前提下,从估值水平及市场风格轮换、相对确定性增长的行业板块、A股和海外市场风险比较等角度出发,把握市场阶段性暖环境下的结构性机会:

选择角度一

继续重点配置大盘风格基金:

大盘蓝筹股在估值上相对市场具有一定的比较优势,而且新基金频发也有助于增加流入低估的大市值股票的资金量。因此,我们认为估值水平与香港市场接近的大盘蓝筹股阶段性相对机会更为突出,继续建议大家侧重选择大盘风格的偏股票型开放式基金产品(如博时主题、景顺鼎益、兴业全球、富国天益、华夏回报、华宝收益、华夏红利、宝康配置、南方稳健、富国天瑞、中银中国等基金)以及一些跟踪大盘股指的指数型基金产品(如:华夏50ETF、易方达50指数基金、长盛中证100指数基金等)。

选择角度二

精选侧重投资相对确定性增长行业板块的基金产品:

在经济增速下滑、企业盈利能力大幅波动的情况下,内需型消费服务行业稳定增长的吸引力将再度提高,尤其是在前期调整的情况下此类行业估值水平上也具备一定的吸引力。另外,在宏观调控的背景下,由政府主导的投资一般不会受到负面影响,甚至会得到加强,这将带来重要的投资机会。我们认为在“十一五”的后几年,医疗等保障体系建设、节能减排及新能源投入发展、铁路建设、电信投资等都是政府主导的重点投资领域。因此,结合刚刚披露的基金一季度季报持仓情况,建议相对稳健的投资者可以关注富

国天益价值、东吴双动力、嘉实增长、富国天惠精选成长、招商优质成长、华宝兴业宝康消费品等侧重投资内需型消费服务行业的基金产品以及南方积极配置、中信红利、富国天惠精选成长、大成精选增值、交银施罗德稳健、景顺长城内需增长等适当配置政府主导下的投资推动行业板块的基金产品。

选择角度三

适当配置QDII基金:

QDII产品的重要优势在于提供了一个进行资产全球配置的通道,大家通过其与国内证券类资产之间的动态配置,长期看可以起到分散市场或者投资工具相对单一带来的投资风险,以提高风险调整后的总体投资回报水平。另外,尽管经过快速下跌,A股市场的估值水平大幅降低,但与成熟市场以及其他新兴市场仍有较大的溢价,估值风险仍不容忽视。因此,建议投资者根据自身的资产配置需求,适当选择配置QDII基金产品。考虑到通胀程度以及长期经济增长情况,阶段性建议选择嘉实海外中国、华宝兴业海外中国成长等侧重“中国概念”的QDII基金产品。

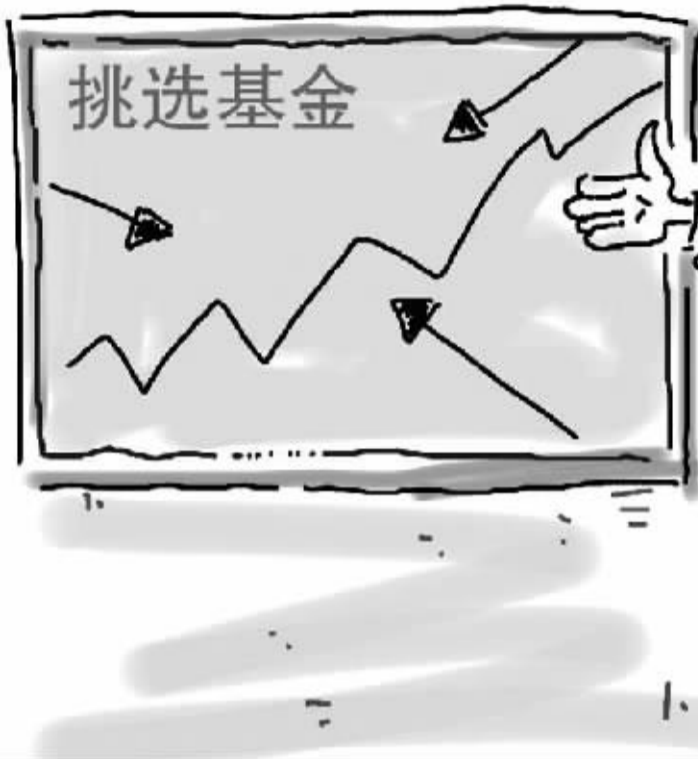
信贷紧缩的背景下银行体系流动性充裕,这将为债券市场提供充足的资金,封杀了债券市场下行的空间,债券市场下阶段预期平稳。信贷紧缩将刺激企业发行债券筹集资金,企业债、公司债等信用类债券发行规模下阶段会继续有所增加,公司债和企业债的收益率相对于国债、金融债等种收益较高,且同时部分优质公司尤其是国有特大型企业发行的信用类债券违约风险极小,因此信用类债券市场的发展将给债券基金带来投资机会,成为债券基金提高收益的重要武器。建议大家关注华夏债券基金、嘉实债券基金、富国天利债券基金、博时稳定价值债券基金等相对侧重配置信用类债券并适当参与新股投资的纯

债券型基金产品。

随着封闭式基金年度分红方案的完全公布以及部分实施,大盘封闭式基金2007年度收益完全分配除权后的平均折价率水平为28%,整体折价处于合理水平,其中部分基金折价在30%以上,逐步显示出相对投资价值。对过去几年的封基年度分红行情进行回顾比较显示,在3月至4月初封闭式基金年度分红实施前,都有一定的分红行情上

演,长剩余期限封闭式基金相对上证指数超额收益均有阶段性上升,超额收益程度根据年度分红额度不同、分红前折价水平不同而有所差异,但在分红实施后长剩余期限封闭式基金相对上证指数超额收益都有一定程度的回落。这一方面有市场对于年度分红存在投机炒做成份,另一方面,基金分红的税收优惠政策给了部分资金套利机会,当然其套利收益是由财政体系输入

的。因此,对于当前尚有丰厚收益将于月底进行分配的基金,大家可适当关注其分红前的短线机会。而在基金分红实施后,随着市场投资炒做的退潮,以及基于基金分红的税收优惠政策的套利资金相对“不计成本”退场,部分基金年度分红实施后出现“非理性”的过度除权(如基金裕隆)现象,这也提供短线的投资机会以及相对大规模资金的建仓时机。



张大伟 制图

组合推荐

| 进攻型组合 | | | 防御型组合 | | | 绝对收益型组合 | | | 封闭型基金组合 | | |
|--------|-------|------|--------|------|------|---------|-------|------|---------|------|------|
| 基金代码 | 基金名称 | 投资权重 | 基金代码 | 基金名称 | 投资权重 | 基金代码 | 基金名称 | 投资权重 | 基金代码 | 基金名称 | 投资权重 |
| 999065 | 易方达50 | 20% | 999083 | 富国天益 | 20% | 999033 | 嘉实债券 | 50% | 184693 | 基金普丰 | 20% |
| 999087 | 景顺增长 | 20% | 999108 | 中银中国 | 20% | 999226 | 华夏债券C | 50% | 184699 | 基金同盛 | 20% |
| 999109 | 博时主题 | 20% | 999135 | 华夏红利 | 20% | | | | 184701 | 基金景福 | 20% |
| 999115 | 广发小盘 | 20% | 999203 | 国富弹性 | 20% | | | | 184706 | 基金天华 | 20% |
| 999205 | 华宝收益 | 20% | 999238 | 兴业全球 | 20% | | | | 500056 | 基金科瑞 | 20% |

来源:国金证券研究所

化解投基风险关键看产品配置

◎中投证券 张宇

今年以来,在受股票市场影响,基金业绩分化加重,这增加了投资者选择基金投资和控制风险的难度。投资者在目前的基金产品配置策略上,应当以控制风险原则为主。

由于单一的基金类型组合无法对抗和分散风险,可以在债券型基金、货币市场基金和保本型基金等低风险的基金类型和高风险高收益的偏股票型基金之间作适当的比例配置。

对于积极型投资风格的投资者,在目前可以适当增持偏股票型基金。其中,股债配置较为平衡的混合型基金,从历史业绩看,关注业

绩表现稳定的华安宝利配置、广发聚富、泰达荷银风险预算、华夏回报、兴业可转债、国泰金龙行业精选、国泰金马稳健回报、嘉实增长、嘉实稳健、宝盈鸿利收益、诺安平衡和上投摩根中国优势等。

股票型基金,关注易方达策略成长、华夏成长、泰达荷银行业精选、博时主题行业、广发小盘成长、富国天益价值、国泰金鹰增长和国联安德盛小盘精选等。

对指数型基金,投资者可以采取拉长投资期、持续投资的方式,在获取股权类投资长期较高收益率的回报的同时,化解因集中投资可能带来的风险。

债券型基金是重要的配置品种,对于稳健型投资风格的投资

者,在目前可以适当持有含股权类投资的基金,选择表现稳定的混合型基金,关注业绩表现稳定的华安宝利配置、广发聚富、泰达荷银风险预算、华夏回报、兴业可转债、国泰金龙行业精选、国泰金马稳健回报、嘉实增长、嘉实稳健、宝盈鸿利收益等。适当增加债券型基金、货币市场基金和保本型基金等低风险的基金品种配置比例。

在债券型基金中,建议关注国泰金龙债券、南方宝元债券、博时稳定价值债券和友邦华泰稳本增利等品种,以及新发的债券型基金中的广发增强债券、华夏希望债券、易方达增强回报、汇添富增强收益等品种。