

不爱低估值只要好前景 基金弃旧爱结新欢

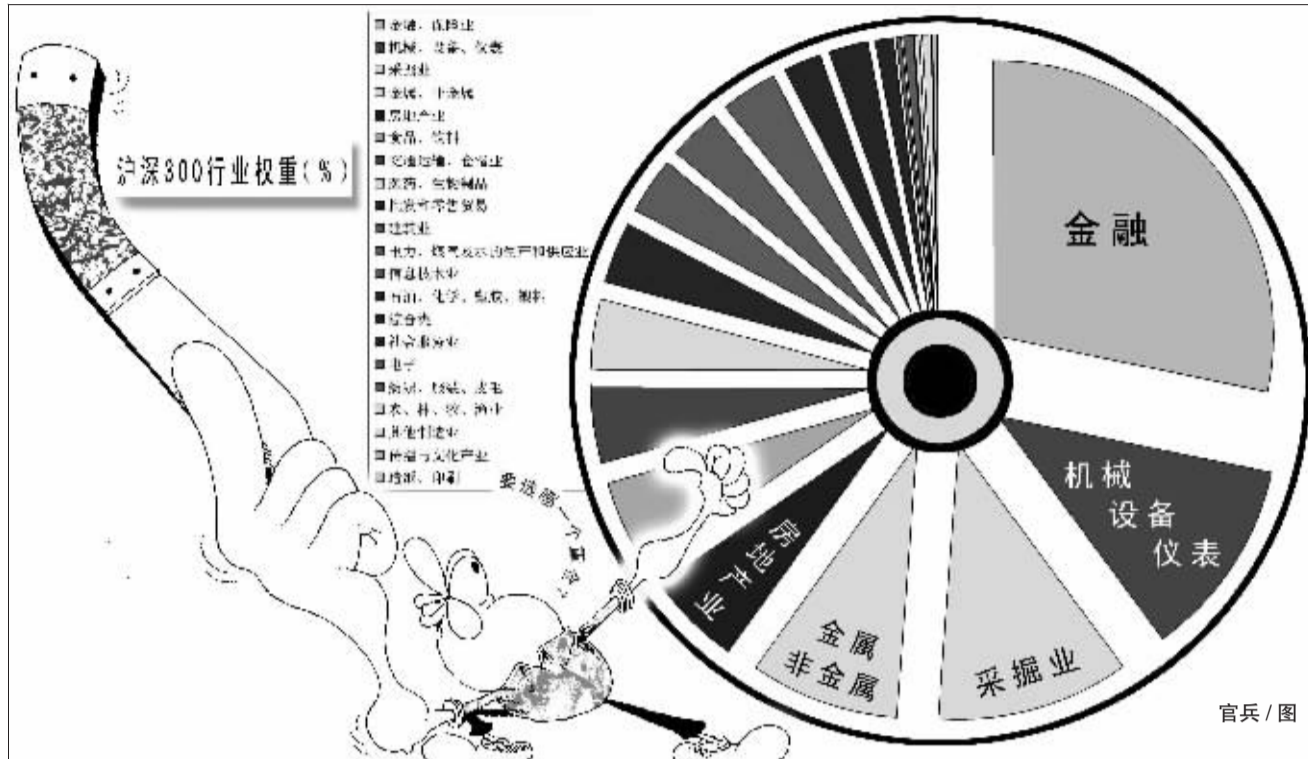
证券时报记者 朱景锋

■三季度末,在400只偏股基金中,近80只基金持有金融保险股比例降至零。

■今年以来,偏股型基金连续三个季度减持金融保险股,三季度末持有金融保险股市值占基金净值比例仅为8.92%。

■相对于沪深300权重股比例,偏股基金三季度末低配金融股接近20个百分点,偏股基金在10月份反弹行情中涨幅仅为沪深300涨幅的一半。

■多只两地上市传统行业股票在香港市场估值高出A股市场20%。



毫无疑问,基金群体投资思路走到十字路口。价值投资者在过去一年中经历最为痛苦的时期,坚守金融股的基金经理遭受市场和排名的双重煎熬。趋势投资者却收获颇丰,收益率不断创新高,排名扶摇直上。

金融股得宠始于2006年四季度,当时估值较低、业绩优异的金融股被基金大举买入,到2006年四季度末基金配置金融股的比例达到14.22%,相比2006年三季度末8.22%大幅跃升6个百分点,金融股一举取代机械设备登上基金配置头号重仓板块宝座。

2007年,基金配置金融股的比例进一步提升。2007年底,金融股占基金净值达到17.82%的阶段高点。2008年,股市大跌,基金纷纷砍仓,金融保险行业占基金净值的比例大幅下降,但始终保持基金头号重仓板块位置。2008年底,金融保险行业只占到基金净值的11.64%,达到阶段新低。

2009年股市大幅反弹,基金大举增持金融保险行业。2009年中期,金融保险行业占基金净值的比例创出23.46%的历史新高。

但从2009年下半年开始,经济结构转型逐步成为基金投资的主流思路,金融保险行业遭遇连续减持。去年三季度,基金减持金融保险行业4.35个百分点,持仓占比降至19.11%,在去年年底稳定在19.46%。

今年以来,基金发力砍仓金融股。三季度末,金融保险股占基金净值的比例跌破10%,并交出基金头号重仓板块位置。

在疯狂减持金融股的同时,基金对大消费和新兴产业的配置创出历史新高,机械设备、医药生物、食品饮料、批发零售等受益于结构调整的稳定增长类板块占基金净值比例合计达到了39.21%。基金对中小板和创业板的追捧也没有因为解禁潮的到来而丝毫减弱。

金融股有无价值?自去年下半年以来,金融保险股价格一跌再跌,虽然估值水平一直下降,业绩一直增长,但始终无法挽留基金经理“离去的心”。在估值接近历史新低的情况下,金融股究竟有没有价值?基金经理们争论激烈。

鹏华基金研究部总经理冀洪涛在接受记者采访时表示,十二五规划出台,未来3到5年发展方向非常明确。钢铁、地产、银行等行业是市场权重股,但不是市场超额收益的来源。目前金融公司赚取了最大利润,这部分超额收益会慢慢回归到民生、消费。真正具有成长性的板块可能是新经济或者环保、高端制造业、新兴服务业。

早在去年下半年就有基金经理表示,从以美国为代表的发达国家股市发展规律来看,长期而言,金融股市值占市场的比重呈不断下降趋势,在成熟市场中金融股的估值较低。

今年以来,经济结构调整步伐加快,房地产调控不断升级,与房地产相关的金融、钢铁、建材等相关板块的增长预期随之恶化,结构性调整成为基金经理做空金融股的最大理由。今年三季度末,在400只偏股基金中,有近80只基金持有金融股比例降至零。

当然,在减持金融股的洪流中,也有逆势坚守者。长城品牌优选自去年以来一直超配金融股,到今年三季度末金融保险股市值占该基金净值比例高达49.45%,成为目前持仓金融股比例最高的偏股基金。其基金经理杨毅平表示,在经历了今年上半年的持续调整后,大市值的指标股的估值水平已接近2008年底全球金融危机时的水平,对于大市值蓝筹股,由于估值过低,且未来盈利增长明确,股票的性价比良好,投资风险很小,长城品牌优选一直坚定持有,相信未来一定会有可观的回报。

杨毅平认为,作为大型共同基金,只能依据上市公司的盈利能力和估值水平

来选择投资标的,如果通过过度投机和博傻来获取资本利得,将会是极度危险的游戏。

价值投资 VS 趋势投资

自2009年8月份调整以来,市场出现两条最主要的投资线索:大消费和新兴产业。在长达13个月的时间里,市场的估值水平分化达到极致。在这两条主线范畴内的股票估值水平一路上扬,而相应的周期类股票(以金融地产为代表)则是一路下降,上海一位基金经理表示。

兴业全球视野基金经理董成非表示,在A股市场由于种种理由抛弃传统产业,疯狂追捧新兴行业时,香港市场却执着地对传统行业股票给出较高的估值。越来越多的两地上市传统行业股票在香港市场估值比A股市场估值高出超过20%,即使考虑汇率因素也是如此,这种差距在8月至9月进一步扩大。

董成非认为,金融保险股受压抑的结果就是报复性反弹,压抑时间越长,反弹力量就越强。9月底,传统行业出现大幅度上涨。虽然在短期内由于上涨幅度过大,传统行业股票可能会出现反复,但未来新兴和传统行业股票之间的估值差异将不断缩小。他表示将在传统行业中继续挖掘低估值品种。

实际上,董成非只是少数几位坚持在传统行业挖掘低估值品种的基金经理之一,更多的基金经理仍在热炒新兴产业和大消费板块,在他们看来,10月份传统行业股票反弹只是短暂的估值修复行情,不具有持续性。

在众多基金经理抛弃金融股之时,曾经长期对金融股不理不睬的王亚伟却在去年四季度以来大举重仓金融股,工行、建行和交行连续多个季度位列华夏大盘精选和华夏策略前十大重仓股。

基金10月抢配金融股

仍低于标配水平,未来有望继续增持金融保险股

今年三季度末,金融保险股跌落基金第一大重仓行业宝座,10月以来基金普遍对金融保险股反手做多,大举增持金融保险股,特别是针对其中的券商股,部分基金已经获得较丰厚的浮盈。

据悉,券商股在10月8日上午开盘时表现并不是十分突出,随后大幅上涨,特别是在10月11日广发、中信两大券商股涨停,带动了整个券商大幅上涨。10月13日兴业证券上市首日及以后交易日都出现大幅上涨。

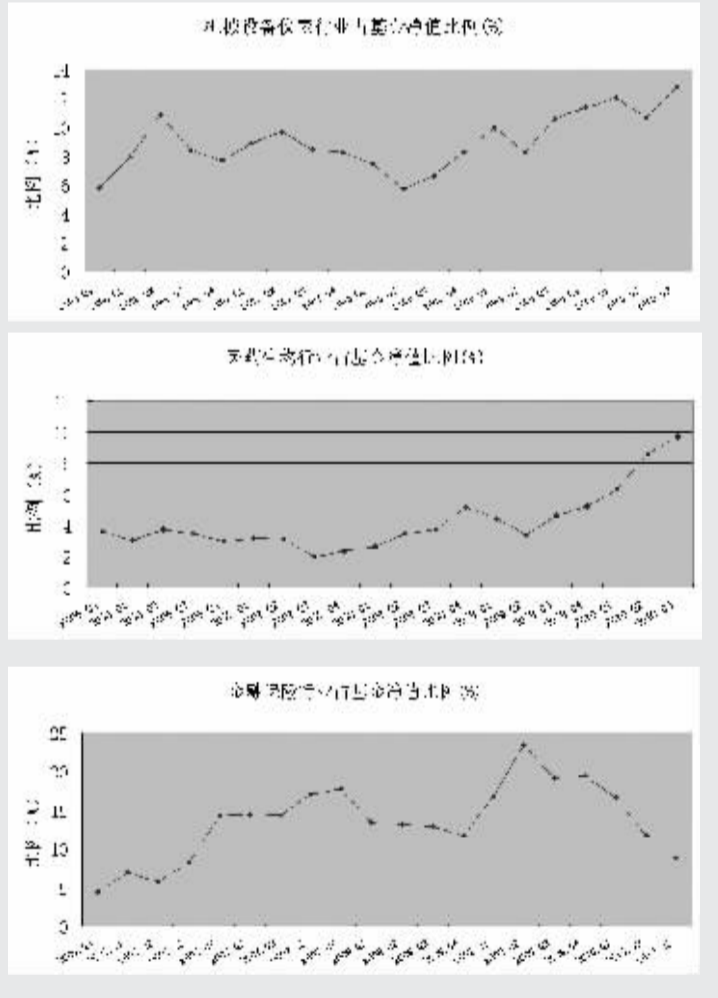
深圳一家基金公司投资总监表示,10月8日和11日不少基金增加了对券商股的投资,甚至涨停价格买入券商股,也有一些基金从10月初开始增持保险和银行股票。

公开信息显示,广发证券、兴业证券、光大银行等金融保险股买入席位上多有以基金为主的机构身影。10月8日到12日,广发证券前4大买入席位都是机构席位,合计买入1.23亿元;10月14日到18日的第二大到第四大买入席位全部为机构席位,合计买入达1.67亿元,两轮合计买入量接近3亿元。

10月14日兴业证券上市第二个交易日涨停,买入第一大席位为机构席位,买入4696万元;上市第三个交易日,两大机构席位又净买入兴业证券近1.4亿元。光大银行10月13日到15日,三大机构专用分别买入1.39亿元、0.86亿元和0.84亿元,合计买入超过3亿元。

从市场表现来看,基金对于广发证券等金融保险股的投资已经取得了一定规模的浮动收益。某基金分析师表示,以基金10月以来增持金融保险股的动作来看,基金目前距离金融保险股标配水平还有一定的距离,有望在未来一段时间继续增持金融保险股。(木鱼)

基金行业持仓比例



走近“上证龙头企业指数”

半导体:电子产业基石

摩尔定律是笼罩在半导体行业头顶的一片阴霾:芯片中的晶体管 and 电阻器的数量每18个月会翻倍。这就意味着每过18个月,半导体的性能和容量都会翻倍,或者说相同性能的产品18个月后价格就会缩水一半。

对消费者而言,只需耐心等待,就能用相似的价格享受更先进的科技产品,但对于半导体企业这却是莫大的悲剧:企业必须不断紧跟或推动技术革新的步伐,推出高价格的新产品,而当通胀袭来时,各种原材料与人力成本都在提升,所销售产品的价格下降趋势却不为所动。

也正如这鞭策了半导体行业近30年的飞速成长。根据美国半导体工业联盟SIA的统计,最近30年的行业复合增长率为12.5%。2010年在经济复苏的带动下,销售收入预

计将达到2900亿美元。

半导体是电子产业的基石,决定产业技术水平和深度。中国的半导体产业目前的技术水平偏低,不过这时也赋予巨大的发展空间。

作为世界第一大半导体市场,中国正在高歌猛进。一方面是向芯片制造业的迈进,另一方面是向新兴行业的渗透。当今的热门领域——战略新兴产业发展尤其需要依靠半导体发展,如电力电子在新能源、各种节能技术以及电动车中将得到广泛运用,光效不断提高的LED将应用于半导体照明,微机电器件(MEMS)、射频标签(RFID)等应用于物联网。2000年以来,绿色可再生新型能源——正迅速崛起太阳能产业已成为半导体又一个重要下游领域。

正因如此,半导体产业一直是

政策扶持的对象,也是资金投入力度最大的领域之一。2002年,在上海市政府支持下成立的上海集成电路研发中心,囊括了上海贝岭、华虹集团等集成电路骨干企业,成为面向全国集成电路企业、大学及研究所开放的非盈利性公共研发机构。2009年,以我国集成电路封测领军企业江苏长电科技股份有限公司为产业化依托,五家微电子领域的研究机构及公司共同组建了我国第一家“高密度集成电路封装技术国家工程实验室”。

纵观日本、韩国、台湾等电子强国和地区,其半导体产业都经过了长期持续增长,方奠定了今日的地位。中国的半导体公司在技术和规模方面都有巨大的提升空间,半导体产业的发展必将引领中国电子制造业的未来。

保险:黄金20年的想象力

对于保险,人们曾带着爱恨交加的复杂情绪。

过去谈保险:保险代理职业素养参差不齐,保险和“传销”同质化,沦落到“忽悠”着卖;付了保费却仅得到对或有风险“诸多条条框框下的一纸承诺”。

2000年前后,情况发生了改观。收入的增长推动需求层次的提高,银行销售渠道的出现比个险代理人的推销增强了可信度,而最重要的是人们逐渐意识到保险保障的本质功能。来自投保人结合实际需求的主动寻保,令保险一跃成为中国改革开放以来最大的朝阳行业之一,底气十足地保持了年均30%左右的增速。其中,寿险保费从2000年到2008年复合增长率为29.6%。而亚洲、欧洲和北美寿险市场同期的年均复合增长率则分别为4.1%、9.7%和3.8%。中国成为亚洲第二大寿险市场,全

球排名第六。非寿险保费也持续了近26%的年均复合增长,中国市场规模居亚洲第二,全球第十。

保费收入是保险公司经营的基础,而利润实现主要依靠投资收益。随着投资渠道的不断放开,保险投资也逐渐进入各个领域。债券投资和存款为保险带来稳定收益;股票和基金投资分享资本市场盛宴;不动产、非上市公司股权等方向的投资,既能提高保险公司的投资收益率,也能增强利润的稳定性。

中国保险市场还远未饱和,行业发展前景诱人。伴随着我国的“人口黄金年代”,到2030年前的20年,中国寿险业的规模和资产积累速度都将处于鼎盛时期。20世纪60年代-70年代中期的新中国第二次生育高峰人群还未步入老年,他们的保险需求和收入均处于上升阶段,而到期赔付支出占保费收入则低至

10%-20%,现金流入持续超过现金流出。若中国的寿险深度在2030年达到当前的全球平均水平(4.2%左右),则未来20年寿险保费的复合增长率比名义GDP的增长率高近2个百分点。同时,蒸蒸日上的小康生活,也会将财产税、车辆保险等各种非寿险险种,推向需求前沿。

可以预见,中国保险业仍将以每年20%-30%的速度高速增长,诸多现有大型保险公司也可能成为中国保险业的“百年老店”,他们将不仅为投保人提供财产和生命保障,也将为股东持续创造财富和价值。

客服热线: 40088-50089 www.huaanifund.com.cn

华安易富—上证龙头ETF

华安易富—上证龙头ETF联接

10月25日起公开发售

华安基金 为华安基金ETF系列产品专用标识