

理顺机制 破解油荒 石油蓝筹股价值渐显

徐宜宣

受国内油价上调预期、批发单位限供以及运输受阻资源到货不畅等各种因素影响,“油荒”不断出现。

油荒背后深层次的原因,是供需矛盾和国内石油市场定价机制的叠加。我国国内成品油价格由国家主导,并非市场定价,在国际油价变动愈发频繁,供需矛盾逐渐紧绷的情况下,干预的难度越来越高,政策的滞后性越来越强,副作用也越来越大。

以中石油和中石化为代表的国有大型石油企业,处在国际石油市场和国内石油市场的连接节点上,承受了诸多不确定性。我国石油消费对外依赖度高达55%以上,石油企业一方面要以国际石油的价格进口石油,一方面要按照国内零售油价出售给消费者。价差过大会改变中间环节对油价的预期,出现“屯油”的情况。同时炼油企业的生产积极性受挫,人为地造成石油供应紧张的状况。

而海外发达市场的石油价格完全受市场主导,石油行业的垄断性使得他们完全有能力将石油价格的波动传导给消费者,美国纽约商交所汽油价格和原油价格走势基本一致。2008年石油价格创历史最高的同时,美孚石油公司成为美国第一个当季利润突破100亿美元的企业。

二十世纪初,新兴市场中拥有大量油气资源的巴西、俄罗斯崛起了一些新的石油巨头企业,他们一方面垄断了该国石油资源,另一方面又直接受益于本国石油消费的大幅增长。伴随着新油田的发现,这些企业未来的投资回报也非常高。

经济发展到现在,资源正在成为新兴市场国家经济再上台阶、生活水平继续提高的瓶颈问题。破解“油荒”的最终方法是加大勘探、改进技术、扩大石油生产、理顺石油价格机制,这意味着,资源的分配正向右石油产业倾斜,石油产业的投资回报率正处于稳步上升的阶段。

历史证明,投资石油公司股票是投资石油主题的最佳途径,特别是资源性强、产业链完整、定价能力高的石油蓝筹股,是投资石油主题的最好载体。

(作者系华安上证龙头ETF及联接基金基金经理)

智诚相伴 INSIGHTFUL PARTNER 华安基金 HuaAn Funds 客服热线: 40088-50099 公司网站: www.huayan.com.cn 手机基金网址: wap.huayan.com.cn

通过高新技术推动 产业结构升级势在必行

魏伟

农历新年期间,大洋彼岸的苹果公司发布了远超市场预期的2012财年一季报。2011财年苹果就已经以259亿美元的盈利成为全球盈利最高的IT企业。

在2001年IT泡沫破灭和2007年房地产泡沫破灭的同时,苹果公司通过令人惊讶的增长向世界展示了科技创新的巨大力量,成为全球经济不景气期间的一朵奇葩。科技创新蕴含着巨大的经济增长推动力量,在二十世纪九十年代以微软和英特尔为代表的美国科技企业向世人展现了这一点。进入二十一世纪初,苹果再次证明了这一点,这些科技巨头在自身成长的同时,也为全球的投资人提供了宝贵的投资机会。

全球经济体在经历以投资、出口为推动力量的工业化、城市化发展阶段后,都要进入以科技进步为推动力量的发展阶段。成功者如日本、韩国已逐步进入发达国家行列,失败者如拉丁美洲国家进入中等收入国家陷阱,发展陷于停滞,缺乏经济持续增长的动力。

随着2011年中国城市化水平提高以及人口红利拐点的到来,传统的投资和出口对经济持续增长的推动力减弱。产业结构调整、大力发展高新技术、推动产业结构升级势在必行。在这个过程中,国内各行各业也会出现类似苹果公司这样通过科技进步实现企业快速增长的公司,虽然当中可能鱼龙混杂、短期市场风格倾向大盘蓝筹,但这些仍是我们未来需要重点关注的企业,这其中孕育着很多优秀的公司和投资机会。

(作者系农银平衡双利混合基金基金经理)

农银汇理权益类基金 绝对收益近两年列第3 来源:海通证券《基金管理公司权益类基金绝对收益排行榜》截至2011年12月30日

从发展到规范 A股正迎来价值投资的春天



程世杰

A股市场不断下跌,上证指数10年涨幅为零,大部分投资者特别是2007年以后入市的基金投资者多数都损失惨重,近5年的长期投资并未获得理想的投资回报,投资者信心

受到很大打击。

市场持续下跌主要是由三个方面原因造成:首先是投资者对中国经济发展前景和发展模式的担忧不断增强,旧的发展模式已难以以为继,人口红利时代也基本过去,环境的承载力到了极限,社会矛盾不断积累,垄断、贫富分化和腐败等问题越来越严重,经济转型和改革步履艰难,市场对未来的长期可持续发展感到迷茫和困惑。其次,股市制度建设进展缓慢,正逐渐沦为融资的市场和投机的市场,投资功能和优化资源配置的功能未得到很好的体现,股权文化没有形成,分红意识淡薄,没有退市机制,对欺诈上市和其他违法行为缺乏应有的惩罚,违规成本极低也助长了投机炒作之风,损害投资者利益的行为时有发生。特别是股改以后,市场逐渐成为大小非和PE资

本套现的场所,二级市场投资者处于弱势,作为一个整体成为被盘剥的对象。第三、供需严重失衡,近年来我国股票市场融资规模巨大,2010年接近1万亿元,2011年也有近8000亿元,大小非已基本解禁,在指数十年没有上涨的情况下,A股市场通过不断扩容,总市值已位居全球第二位。由于缺乏赚钱效应,二级市场投资者群体没有相应增加,大多数处于亏损状态,基金投资者也处于套牢状态,而且,这种供需失衡的状况短期内看不到逆转的迹象。

不过,对于这些客观存在的问题,我们没有必要过分担忧和紧张,很多东西都是中长期因素,而且,有些问题监管部门正在着手解决。

尽管短期内存在诸多不利因素,但我们对中国经济发展前景仍充满信心。经过三十多年的改革开放,我们已经积累了一定的基础,原有的经济

发展模式还可以持续一段时间,有比较大的腾挪空间,没有必要过分悲观。

从发展的眼光看,股市供需失衡的状况也会得到改善。随着估值水平趋于合理,泡沫逐渐消除,股票供给必然下降,需求开始上升,供需会逐步达到平衡。从国外成熟市场看,我们的税法缺乏在投资方面的养老金递延纳税优惠,一旦这种制度变革得以实现,必将带来大量的投资资金。

对于A股市场来说,最重要的问题莫过于对投资者的重视和保护不够,对中小股东缺乏应有的尊重,投资功能的缺失,导致投机盛行。现在A股市场规模已是全球第二,如果说

过去20年是重融资功能的话,今后应该是重视投资者利益的时期,前20年是发展时期,今后应该进入规范时期,通过完善制度、加快改革、加大打击内幕交易行为、强化分红意识、提高违法违规成本等措施,市场的投资功能会不断增强,在这样的大背景下,投资者应该能获得较好的投资回报。

另外,在连续两年下跌之后,一部分股票已经具有明显的投资价值,即使从成熟市场的标准看估值水平也具有吸引力,价值投资者的春天正在到来。

(作者系鹏华基金基金管理部总经理、鹏华价值优势基金基金经理)



基金瞄上笔记本中低端智能手机相关企业

一些基金前十大重仓股频现此类高成长型上市公司

证券时报记者 杜志鑫

在iPhone和iPad风靡全球时,基金经理正在搜集中低端智能手机和传统笔记本电脑升级换代公司的筹码。最新披露的2011年基金四季报显示,一批与中低端智能手机和笔记本电脑相关的上市公司进入基金前十大重仓股组合。

中低端市场迎来爆发性增长机遇

深圳一家基金公司的研究总监对证券时报记者表示,苹果颠覆了传统手机和平板电脑的概念,虽然高端市场被苹果占据,但中低端市场有望迎来爆发性增长机遇,中兴、华为已在着力布局,和运营商的合作也已展开。同时,传统笔记本电脑市场也将洗牌,英特尔正在力推UltraBook(超级本),UltraBook具有轻、薄、电池续航时间长等特点,微软将推Windows8,一旦超级本和Windows8启动,笔记本市场将迎来一个换机高潮,这个市场将非常大,将推动相关供应链公司的发展。

深圳另外一家基金公司的TMT研究员表示,从今年1月在拉斯维加斯举行的国际消费电子展情况看,英特尔UltraBook将成为重要产品,联想、华硕、戴尔、宏基都推出了各自的UltraBook, UltraBook市场有望在今年下半年启动,2013年将迎来爆发期,微软的Windows8可能还要晚一些。

上下游相关企业开始受到基金青睐

虽然中国自身在电子消费品领域还未出现能够引领潮流的公司,但在供应链上却有优秀的上市公司,这甚至被乔布斯所称赞,基金经理们寻找的正是类似于鸿海的标的。这一市场的启动,将涉及到上下游的触摸屏、电池、连接器、轻薄化电子产品的封装等细分市场。与此相关的是触摸屏生产企业莱宝高科和长信科技,连接器和精密加工龙头企业盈精密,专注于各类连接器的研发生产和销售的立讯精密,锂聚合物电池



张长春/制图

模组企业欣旺达,手机代工企业卓翼科技,这些公司也是苹果、亚马逊、中兴、华为、联想等手机和电脑生产商的供应链企业,它们在去年四季度不断得到基金增持。

农银汇理是布局这一领域比较深的基金公司,农银汇理投资部总经理曹剑飞管理的农银汇理行业成长基金2011年四季度第一大重仓股是长盈精密,增持长盈精密25万股,四季度末持有579.97万股。农银汇理投资部副总经理程涛管理的农银汇理策略价值前十大重仓股中有3只股票与笔记本电脑和智能手机相关,长盈精密是该基金第二大重仓股,卓翼科技是第五大重仓股,歌尔声学是第七大重仓股,歌尔声

学是国内声学器件的领先企业,在手机用微型扬声器、受话器产品、蓝牙耳机代工等方面位居领先地位。农银汇理旗下农银汇理中小盘、农银汇理双利等基金还重仓持有立讯精密、卓翼科技。

相关概念股 去年纷纷跑赢大盘

2011年中小盘股票的高估值受到较大冲击,股价普遍遭到腰斩,但部分智能手机、电脑零部件企业股价却相对坚挺,有些公司更是给基金贡献了10%左右的正收益。统计数据显示,2011年中小盘指数下跌37%,创业板指数下跌36%,同期长盈精密逆市上涨14%,立讯精密仅下跌6%。

泰达宏利基金四季报显示,该公司旗下基金也在不断介入和增持智能手机、电脑升级换代领域股票。泰达宏利副总经理、投资总监刘青山管理的泰达宏利行业精选重仓持有莱宝高科1010.96万股,莱宝高科是该基金第四大重仓股,去年四季度该基金增持莱宝高科5.75万股。此外,去年四季度泰达宏利领先中小盘基金增持莱宝高科35.99万股至431.74万股,泰达宏利价值优化型周期类行业基金增持莱宝高科39.94万股至218.85万股,泰达宏利风险预算增持莱宝高科26.3万股至50.15万股,去年四季度泰达宏利效率优选还增持立讯精密116.62万股至377.72万股。

基金市场观点转暖 均衡配置仍是主流

见习记者 季斐雯

春节之后,股市小幅反弹,给投资者带来了一丝希望,机构投资者的市场观点也正转暖。

嘉实基金认为,2012年上半年通胀的下降和经济减速,为政府政策的调整留出了有限的空间,货币政策名稳实松。总体上,中国经济正处于衰退的中后期阶段,在这一时期,收益最为确定的投资品依然是债券,股票则呈现探底回升的状态。可以预期,股市已经经历了最为惨痛的滞涨和衰退初期,2012

年一季度应该是股市机会的起点,建议投资人大类资产配置重心逐渐由防御转向进攻,由债券转向股票。不过,市场仍然存在一些风险因素。因此,在一季度,嘉实基金依然延续股、债均衡配置的策略。

大成基金指出,受外围经济疲弱影响,经济形势仍待进一步观察。另外,资金面不确定性风险依然存在,央行此前选择逆回购代替降准,说明管理层还在考量政策放松的节奏;而央行日前公布的数据显示,货币当局外汇资产余额连续三个月

负增长,显示短期国际资本流出迹象。总体上,经济基本面有所企稳,政策面变化可能成为左右市场形势的一个关键因素。一季度建议继续维持均衡配置策略,并在市场趋势扭转前仍需保持谨慎、控制好仓位。

对于具体的行业,国泰基金表示,银行股的强势状态预计仍能持续一段时间,不过,银行股持续走强时间较长,而银行盈利难有超预期情况发生,加上再融资压力有可能卷土重来,因此一季度后银行股或将再次沉寂,或有阶段性表现,但年内难有整

体性机会。国泰基金认为保险股或将接过银行股的接力棒。2011年,保险股在多重利空打击下跌至估值底部,2012年保险公司重新理顺业务之后,预计将迎来爆发式增长。

国泰基金表示,在二三季度大盘股走强势头减弱后,拉动板块所需资金较少的中小板块或将接过接力棒。中国存在明显的大小盘轮动规律,从历史经验来看,切换到大盘相对占优的周期一般较短,每个周期大约平均在半年左右;切换到小盘相对占优的周期一般较长,大约每个周期接近一年。

2012 我们相对乐观

于鑫

2011年我们的策略是,选择低估值确定性成长股,规避风险的同时争取取得一定收益,这个理念从年初一直贯彻到年末。做投资某些时候就是一种坚持,方向可能正确,但中间的过程会非常煎熬和痛苦。

2012年,资本市场的估值体系将重新构建,应更多关注上市公司的成长性、流动性,更多关注上市公司是否重视投资者、重视小股东,是否派发红利,这将跟过去完全不同。

短期看,市场上很多表现强劲的股票,成长的确定性却需要打个问号。一家上市公司股票是否值得投资,首先要看其销售收入产销率,还有企业的自由现金流。最好五年内通过其自由现金流能够回本,最长期限不能超过十年,此外还有公司盈利。这样做,可能会错过一些成长非常高的公司,因为市场对公司未来的预期更多是未来的成长,前十年现金流一般不会很好。但这样的选择标准,可以确保安全性足够好,并通过复利来实现财富的稳定增长。在我们看来,只有现金流好的公司抵御风险的能力才足够强。

在经济增长方面,原有的模式难以以为继,整体应该向结构性消费转型,经济硬着陆可能性很小。与过去两年相比,2012年我们相对乐观一些,这一年影响市场的消极因素主要是投资者的信心恢复尚需一定时间。虽然过去两年投资回报率不甚理想,但这并不意味着未来依然会继续下去,至少到目前为止,资本市场的优势越来越明显。

(作者系东方龙、东方策略成长基金经理)

招商基金陈玉辉: 关注五条投资主线

招商基金日前发布2012年投资策略报告显示,今年经济工作主要矛盾发生变化,在经济快速下行引起通缩和失业担忧的形势下,预计宽松货币政策会逐渐加码,目前以沪深300成分股为代表的权重蓝筹股处于相对低估区间,而更多具备小盘和成长风格的深成指或有进一步调整的空间。

招商基金研究部总监陈玉辉表示,在蓝筹股和成长股之间,成长股处于相对高估的层面,近期仍以攻守兼备的哑铃型组合为主,并关注五条主线,其一,配置低估值的金融、部分周期品种;其二,受益于基建投资恢复的水利、电力设备等板块;其三,类债券的分红品种;其四,通缩下行阶段能源价格改革收益品种;其五,稳定成长股。(方丽)