

市场结构性行情来临

程涛

春节后,受春节抑制的外需与内需均有明显恢复,对景气形成了明显拉升。但剔除春节因素后,制造业PMI的上升幅度有限,显示经济景气仍在温和回升中。预计政策将仍在“预调微调”的路径上逐步趋松,近期不会有太大的放松动作。

2011年年末以来,各主要发达经济体央行保持极度宽松的货币政策,同时,主要新兴经济体货币政策也开始由紧转松,“稳增长”成为当前全球主要经济体货币政策的主基调。

对应海外经济的好转,预计2012年全年中国的出口依然有望保持平稳增长。

市场方面,在通胀形势和政策充分明朗过程中,市场的情绪逐步恢复。但由于政策调整和经济回升幅度有限,市场系统性机会不会太多。

但从投资的角度来看,这正是发掘并买入真正成长股的好机会。随着趋势性机会的减少,真正有竞争优势、特殊商业模式、优秀管理层的公司将会脱颖而出。这些在转型阶段中抓住机遇并积极扩张的小公司将是中国经济未来的希望所在。全国两会即将召开,相信财政政策仍会积极介入转型和民生方向,市场将呈现结构性行情。

(作者系农银策略价值股票、农银中小盘股票、农银沪深300指数基金经理)

消费长牛股何以坐享通胀红利?



吴伟志

据统计,1957-2003年47年间,美国股市中股价表现最好的19家上市公司,有17家来自消费行业。涨幅居首的菲利普莫里斯年涨幅为19.75%,累计涨幅达到4773倍,而同期标普500指数的涨幅为125倍。A股市场2001-2011年10年间,累计涨幅前十名的公司有8家来自消费行业。涨幅排名第一的贵州茅台累计涨幅24.9倍,而同期上证指数涨幅仅为33.83%。为何长期牛股大多来自消

费行业?在长期通胀推动下,能够维持稳定的利润率,产品量价齐涨,这就是消费长牛股的成长基因。

笔者认为,这绝非偶然。消费类优势企业往往拥有良好的商业模式:如持续稳定增长的市场需求、品牌影响力、消费习惯、拥有定价权等特质。这些是消费类企业能成长为牛股的内因;外因则是我们每个人都无法逃避的因素——通货膨胀!

长期来看,通胀的严重程度远超多数人生活常识中的想象程度。以黄金的价格来衡量美元的购买力,在1945年,一盎司黄金的价格是35美元,2012年2月29日,每盎司黄金的价格达到1785美元,以黄金来衡量,67年间,美元损失了98%的购买力。同样,在中国,内地一名普通公务员的月工资收入大约为35元,2012年,深圳普通公务员月收入

大约为7500元,32年间收入增长214.2倍。另以贵州茅台的价格为例,1980年,一瓶茅台酒的价格为9元左右,现在每瓶大约为2050元,32年间茅台酒价格涨幅达226倍。一瓶茅台酒的价格与公务员月收入的占比始终维持在25%-30%左右的水平。当然,中国过去30年,通胀幅度惊人可能还有部分因素是当时的基数特别低,但长期来看,未来的通胀程度依然会非常惊人。应该说,在历史发展进程中,居民收入的提升与物价上涨水平在互动中前进,互为因果,通胀的长期累积效应不容小觑。

在通胀背景下,如果一家企业拥有稳定的市场份额,那么这家企业的销售收入必然能跟随商品价格的上涨出现相应的增长,根据过往的经验,行业内优势企业在这一过程中往往能维持稳定的毛利率和净利率。如果该

企业的优质企业能将成本提升部分转嫁出去,在长期经营中维持稳定的利润率。发达国家的经验告诉我们,大多数消费品最终会形成寡头垄断竞争的格局,一旦寡头地位形成,定价权掌握在少数企业手中,利润率将得到维持与提升,从而坐享通胀红利。

目前国内的消费品与零售领域,仍处于充分竞争阶段,未来龙头企业的市场份额仍有很大的提升空间,这给我们带来了非常好的机遇。寻找未来能成长为行业寡头的消费企业,在长期通胀背景下,投资这类企业就好比在一个不断向前的传送带上漫步,必然会在长跑中轻松胜出!

(作者系中欧瑞博投资管理有限公司董事长)



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

投资石油股票 远胜投资实物

张昊

油价上涨声急,对普通投资者来说,要想从投资石油中获得长期、稳定的回报,最佳的途径是投资石油企业股票,而不是囤积石油商品或者投资石油期货。

首先,石油不像黄金,其持有成本很高,要考虑到体积、温度、安全性等多方面考虑。其次,可以通过石油期货来投资石油,但石油期货每次持仓时都会造成一定损失。

历史证明,投资石油企业股票是投资石油主题的最佳途径。投资石油企业股票,投资者不仅获得了它背后蕴藏的石油资源的所有权,更重要的是,在石油产业经营中产生的剩余价值。

当油价上涨时,石油公司股票价格也会因此得到提升。2009年以来,石油公司股票和石油价格的平均相关性在0.9以上。

当石油价格下跌时,石油股票的跌幅也比石油价格小。其原因在于石油价格下跌会刺激石油消费,所谓“薄利多销”,而且开采石油的成本也会同步下调,因此石油企业的利润下降幅度会相对小一些。

从以上三个方面来分析,投资石油企业股票,特别是资源性强、产业链完整、定价能力高的石油蓝筹股,才是投资石油这个主题的最好载体。

(作者系华安基金指数投资部高级金融分析师)

智诚相伴 INSIGHTFUL PARTNER 华安基金 HuaAn Funds

客服热线:40088 50099 公司网站:www.huaan.com.cn 手机基金定投:wap.huaan.com.cn

基金:经济下滑趋势放缓

2月中国制造业采购经理指数(PMI)和汇丰PMI近日双双出炉。两者均连续4个月回升,反映出内需继续回暖迹象,外需是带动本轮需求回暖的主要推动力,经济下滑趋势有所放缓,对市场进一步反弹构成利好。

融通基金认为,这两个PMI数值反映了需求的继续回暖。虽然目前仍缺乏内需复苏的有力证据,但总体新订单的持续上行表明内需方面至少保持平稳,没有显著拖累总需求,而2月份的情况甚至表明内需可能已有初步复苏的迹象。

南方基金首席策略分析师杨德隆则表示,PMI数值持续回升,显示经济增速下滑的趋势有所放缓,经济软着陆的可能性大。从进出口和投资等相关指数来看,未来几个月国内外需求改善有限,未来几个月经济增速仍将回调,但回调幅度不大,有望在下半年逐步企稳回升。同时,PMI指数回升,对市场进一步反弹构成利好,在短期回调之后,后市仍将延续反弹趋势。(方丽)

政策微调扰动楼市 地产板块行情未终结

见习记者 陈春雨

春节后,在信贷放松和政策微调预期下,房地产板块迎来小阳春。但随着佛山、芜湖、上海等地放松政策相继被叫停,上周房地产股再次陷入僵局。中央调控与地方政府如何博弈?未来房价走势如何?本次反弹是否告一段落?本周圆桌论坛特邀中欧中小盘基金经理王海,中海基金高级分析师、基金经理助理陈忠共同探讨。

调控大方向不变 小范围会有松动

证券时报记者:继芜湖后,上海居住证三年以上可购买二套房”上周被叫停,这是否意味着在中央与地方的博弈中,中央仍将保持强势,地产政策不会松动?

王海:国内房地产调控势必要坚持下去。因为过去十年房地产产业快速发展过程中积累了很多问题,尤其一线城市房价过高,这些问题需要适当加以处理,以免未来某一天问题集中爆发导致对经济的巨大负面冲击。但同时也要看到,目前行政化调控手段是政府出于无奈的情况下所采取的暂时措施,一旦制度性、市场化的手段得到推进,相信政府会解除这些临时性行政措施。

实际上,从去年10月份以来,地方政府已进行多次这方面的微调动作。往后看,预期政府将针对首套房等刚需采取适当微调政策,如贷款利率优惠、按揭成数下调等。

陈忠:上半年政策明显松动可能性很小,无论是芜湖还是上海,都得到来自中央层面的否定。但是下半年,随着调控效果的进一步巩固和整体宏观经济环境的明朗,目前这种严厉的调控方式应该会有一些范围内松动的可能。

房价呈微跌态势

证券时报记者:从目前公布的房价数据看,政策调控对于价格刺激效果已开始显现,如何看待未来房价走势?房地产商会否采取降价来回笼资金?

王海:由于中国是个大国经济,不同区域间的房价趋势肯定有不同之处。预计今年房价将基本保持在微跌态势,要出现明显上涨的可能性非常小。房地产商目前普遍的态度是适当降价跑量,没有谁会想到去提价。

不过,需要警惕的是,到今年年末,尤其是明年,由于可售房屋的大量减少,房价到时候有可能出现飙升。要预防这种局面成为现实,调控政策现在就要开始适当针对性的微调了。因为从拿地到房屋预售,这之间有个漫长的过程,最快也要6-12个月的时间。如果等这种局面的出现成为比较明显态势时再来调整政策,那时已经晚了不少时间。

陈忠:来自草根的调研情况显示,目前大开开发商的策略进入到积极

中欧中小盘基金经理王海:国内房地产调控势必要坚持下去。

从证券投资角度来看,房地产行业今年的投资机会将十分的显著,或有可能在今年演化出2009年以来的新一轮反转行情。选股上,偏向于业务简单的、具备持续发展能力的公司。

中海基金高级分析师、基金经理助理陈忠:房地产信托的兑付会成为制约行业资金面的因素之一,但很难形成系统性风险,只要行业销售不出现大的问题,资金链的风险就是局部的,很难成为一个普遍现象。

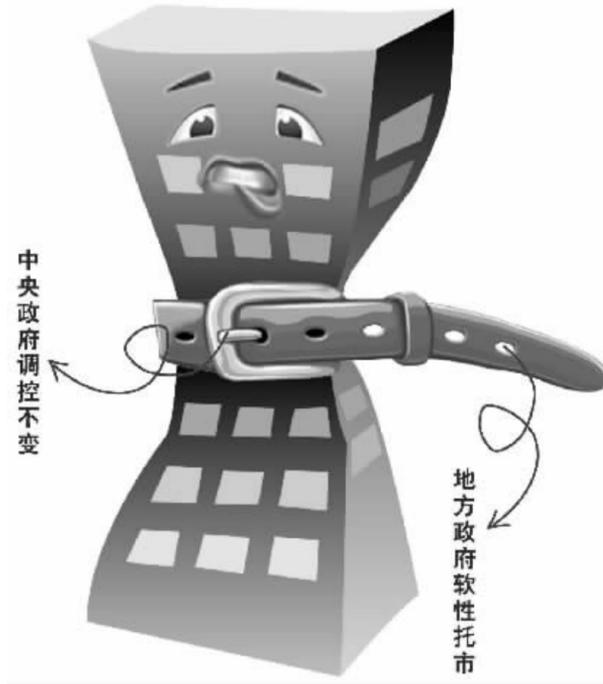
推货的阶段,价格相比前期高点有了不同程度的优惠,客户来访量也明显回升,这与我们近期观察到的成交量环比回暖的统计结果相吻合。从全年角度来看,房价最剧烈的调整阶段已经过去,如果不出现极端情况,一线城市的房价下行空间有限。具体到其他城市,现在还很难一概而论,主要取决于区域的供求关系和开发商的资金状况。

政策是短期干扰因素

证券时报记者:在上海政策松动被叫停后,地产股普遍出现调整,您认为调整的时间和幅度有多大?

王海:上海政策叫停是市场短期的干扰因素,导致市场情绪受影响,房地产公司的股价出现一定波动,这很正常。对于房地产板块投资而言,我更加关注的是一个公司的价值发展趋势如何。目前来看,我认为房地产行业的政策顶部在去年10月就已经出现,后面只可能是趋向转好。唯一不确定的是,具体转好的进程节奏以及措施等,但整体的大趋势还是较为确定的。如果确信是向好的方向发展,那么阶段性出现了不利的扰动因素,或许反而是一个较好的投资机会。

陈忠:自去年末开始,我们对地产的看法就相对正面,这种对地产的看好不会因为短期的、地方性的政策变化而改变。虽然短期地产的涨幅较大,在短期政策面临冲击的情况下可能会有回调风险,但地产的行情不会就此结束。从全年的角度看还是比较乐观的。



中央政府调控不变

地方政府柔性托市

张常春/制图

信托集中兑付 系统性压力不大

证券时报记者:据统计目前房地产信托存量有7000亿元,2012年到期约为2500亿元,2013年有2800亿元,这对房地产市场影响有多大?

王海:对于房地产信托问题,市场过于担心。首先,接近3000亿元的规模是行业整体数据,对具体公司压力不大。例如万科,本身拥有数百亿现金,几十亿信托的规模并不用太过担心。其次,有少数的是存在一定压力的信托项目,相关的信托公司和地产公司早就开始着手解决这个问题。具体措施很多,例如提前结束信托项目或者是转卖给更有实力的接盘者等。从今年全年来看,个人认为房地产信托出现问题是小概率事件,即使发生问题,也只是个别的、散点式的,不太会出现普遍的、面上的问题。

陈忠:房地产信托的兑付会成为制约行业资金面的因素之一,但很难形成系统性风险,只要行业销售不出现大的问题,资金链的风险就是局部的,很难成为一个普遍现象。我们预计今年全行业的销售额还会保持在5万亿元以上的规模,将有效支撑行业的资金来源。相比之下,2000多亿元的信托兑付压力并不是行业的主要变量,土地和建安支出都存在灵活调整的空间。

投资价值凸显 超配地产股

证券时报记者:在连续两年走低之后,今年地产股的投资价值是否已经显现?对于该板块您会采取什么样的投资策略?

王海:从证券投资角度来看,房地产行业今年的投资机会将十分的显著,或有可能在今年演化出2009年以来的新一轮反转行情。在选股上,偏向于业务简单的、具备持续发展能力的公司,“招保万金”当然很典型,同时也有不少二线的优秀公司存在显著的投资价值。不过,房地产行业股票中也存在数量众多的概念题材股。

陈忠:我们全年的投资建议都是超配地产,但策略上会阶段性做出调整。从风格来看,上半年还是关注稳健的一线品种和成长性确定、估值便宜的二线品种,下半年可以适度超配弹性较大的二、三线品种。

链接 Link

2011年10月11日,佛山政府率先抛开放松限购的政策,成为首个吃螃蟹的地方政府,最终迫于压力,于当日晚间11时24分发布通知,决定暂缓实施放松限购的政策。

2012年1月22日,广东中山将商品房限价由每平方米5800元上调至6590元,2月16日,中山住建局和国土局发文称,上述为部门试行措施,今年将严格执行房地产调控不动摇。

2012年2月9日,芜湖市发布通知,凡2012年购房,免契税,发放补贴以及购房落户等优惠政策,3日后新政便流产。

2011年2月,上海市房管局有关负责人明确表示,持上海居住证满3年可买二套房,出台7天后被叫停。(徐子君 整理)

微言大义 Word by Word

自第一届两会医药行业代表座谈会我就参加了,这一次规模最大会员代表发言的力度也最大,产业界确实忍无可忍了,可以说唯低价是取的政策转向是必然的,那就是医药板块起跳之时!

——从容投资合伙人及基金经理姜广策

新股发行和增发,仅中国一家要审批,却没有审出一个好市场,只富了一批内幕人和权贵。在其他市场上,监管者只管信息披露的充分性和准确性,发行时间、地点、数量、价格都由企业和投资者决定,公司的质量由投资者自己判断。如果投资者自己不能判断,就不应进入市场。

——中欧国际工商学院经济学与金融学教授许小年

买房看地点,买股看行业。有的行业门槛高,竞争有序,坐地收钱,旱涝保收,赚钱不辛苦;有的行业门槛低,竞争激烈,经济好时担心成本上升,经济差时担心需求下降,辛苦不赚钱。这两种行业的区别就在于前者有定价权而后者没有。买股票就是作股东,你更愿意做哪一类公司的股东呢?

——南方基金投资总监邱国鹭

世界银行报告提出几个我们近年谈得较多的关键改革,包括减少政府在经济领域的角色。当然,他们建议通过改革让国有企业变成“商业化的企业”或说更加市场化的企业。遗憾的是,只要国企是国企,就不可能成为商业性企业,不可能成为真正的市场化“公司”。逻辑上,商业和国企无法兼容。国企唯有有化不可。

——耶鲁大学金融学院教授陈志武

其实公务用车并未指定必须购外国车,就像茅台并未生来为白酒,这是官场共识与民间效仿的结果。去年汽车销量仅增2.5%,但奥迪在中国销量增60%,足见官位崇拜之盛行。因此,官车若须本土品牌,最终将是某一品牌独占鳌头。因此建议警服也要换,以刺激全国保安行业服装消费。

——上海市人大代表李迅雷

可以看出中国银行渠道独大不可持续,这也可以解释为什么诺亚拿到第三方销售牌照后,在美国的股价暴涨25%。对境外投资者来说,想象空间太大了。

——兴业全球基金管理公司副总经理徐天舒 (杜志鑫 整理)