

两会指引投资方向 基金经理调仓换股

随着两会有关政策的落实,经济有望走出底部、通胀回落、政策走向宽松,这些都将增加基金经理的做多底气

证券时报记者 朱景锋 张哲

从经济政策目标到资本市场改革,从经济转型到投资机会,正在召开的两会引发基金经理密切关注。针对这次两会期间透露出的政策动向,不少基金经理已经开始布局两会后行情,调仓换股正当其时。

在基金经理看来,2012年政府工作报告中,7年来经济增长目标首次低于8%充分显示出政府对于经济转型的坚定决心,这对未来中国经济和股市投资都将产生深刻影响,分析和研究经济转型带来的变化成为基金经理的重要关切。此外,此次两会中有关报告和监管层对资本市场改革的动向也引起基金经理极大兴趣,诸如新股发行制度改革、退市制度等将会对A股投资环境带来积极影响,提振基金经理投资信心。

两会透露政策动向 增加基金经理做多底气

对于两会及两会后行情的演绎,不少基金经理认同随着两会有关政策的落实,经济有望走出底部、通胀回落、政策走向宽松,这些都将增加基金经理做多底气,使基金经理对今年市场充满期待。

银河创新成长基金经理钱睿南表示,展望3月份,聚焦两会、iPad3的上市以及一季度业绩预报可能是最为关注的几个事件,在这种大背景下,受政策影响较深的医药可能是需要回避的,而传媒、节能、电子以及超预期的个股是考虑的重点对象。预计3月份的大盘会面临盘整,但目前两会的背景下,市场热情仍存。前期提升了仓位,但对不达预期的成长股进行了减仓。3月份会保持仓位水平,重点依然集中在成长股,行业方面集中在大金融、可选消费、电子信息等领域。

国投瑞银核心企业基金经理表示,将维持中性偏高的股票仓位,行业配置上适当增加食品饮料、商业零售、医药等稳定增长类行业配置;同时适当降低高估值的小盘股及强周期

性行业配置。

国投瑞银景气行业基金经理表示,在行业配置方面增加配置前期涨幅落后的行业,另考虑两会期间的维稳气氛,维持配置对流动性放松预期较敏感的行业。

上海一位基金经理表示,目前投资处于没有政策大方向的迷茫期,因此所有的行业板块表现基本一样,原来估值高的股票跌下去后轮炒一遍。不过,由于行业政策退税到位,电子行业、软件服务业是第一、第二季度能够确认上涨的行业。

纽银梅隆基金经理赵忆波也看好电子行业,他认为电子行业处于行业景气周期上行阶段,不仅仅是苹果大热,与之类似的智能手机、平板电脑、LED都有机会,以及互联网、云计算都在看到逐步落实的趋势。

经济增长目标调低 基金关注结构转型主题

汇丰晋信认为,今年政府工作报告中的两个关键数据“7.5%的经济增速目标”和“7年以来首次低于8%”,说明经济景气度下行的状况仍在政府的预期和掌控之中。另外,考虑到央行过去一年多的紧缩政策,今年仍定为4%的通胀目标,说明政府对当前的通胀形势还是十分警惕的。

从政府对两个主要经济目标的设定中不难看出,正在淡化国内生产总值(GDP)增长目标,同时不断提高经济增长质量,时刻关注通胀变化。”简言之,政府现阶段正用“踩住刹车转弯”的思路来解决经济结构转型时期出现的各种问题。

兴全绿色投资基金基金经理陈锦泉认为,政府工作报告调低经济增长目标,表现了转型的决心。同时也是遵循经济发展规律的做法。行业上,我们认为文化产业、七大新兴产业、软件服务行业等是政府在资源和政策导向倾斜的行业,这里面有很多机会。

银河蓝筹精选徐小勇认为,对于国内经济,需要认真解读两会对于2012年经济政策基调的最新表述,以及对未来促进经济转型、扩大内需

的政策新表述,同时密切跟踪3月份国内经济先行指标,努力对当前经济的趋势做出积极判断。

银河银泰基金经理张杨认为,两会期间,政策导向的投资机会将显现。他认为,从市场发展本质来看,本轮经济发展势必走向转型之路,需要高度重视本轮经济转型的深刻背景,未来数年,中国经济将呈现经济转型的重大变化,不再作为支柱产业的房地产业产业链的估值中枢在不断下移,投资品股票波动幅度因此减少,大的投资机会将来自消费和创新主导的新经济产业,因此建议继续投资能够受益于中国消费升级和创新型经济的明星产业和上市公司。

汇丰晋信认为,经济结构转型这个主题,将成为投资者当前甚至今后很长时间内的主导投资思路。在此期间,很多蓝筹公司都可能会出现价值重估所带来的投资机会,首当其冲的就是资源品类的公司。一旦当前粗放式的增长模式向精细化发展,资源品的价格更多由市场供需来决定,很多资源品的价值都有可能被重估,这将直接给上市公司的盈利带来巨大影响,相信这些板块和公司会逐渐成为市场关注的焦点。

资本市场改革 构成A股长期利好

除了经济政策目标之外,也有不少基金经理将关注点放在了资本市场制度性变革上。他们认为,政府工作报告和监管层有关资本市场改革的表态将极大促进股市投资价值的提升,从而对A股成长长期利好。

博时基金招商非常关注两会资本市场议题,并对未来经济表现持乐观态度。他认为,在全国两会召开之际,政策将出现一段真空期。比较关注资本市场相关的话题,例如深化发行体制改革,加大买方和承销商的定价责任。同时,提高股票流动性,加强对定价行为的监督和约束,严格落实参与各方的责任。推动更多的机构投资者进入新股市场,引导长期资金在平衡风险和收益的基础上积极参与。总体上,我们认为两会上的议案讨论将帮助A股成为一

个更加市场化、公开化、公平化的资本市场,对于股市而言是长期利好,对优质公司给予更高的溢价提供契机。”

东吴基金任壮也表示,比较关注两会关于资本市场改革的话题,今年做投资,更关注政府政策方面的影响。他认为,从2008年金融危机之后,每年市场的拐点都是政府政策出手之后,例如2009年货币政策的微调之后,A股从高点调整;2010年七大产业政策引起一轮行情;2011年流动性收紧导致全年投资收缩,可以看到投资的脉络都是跟着政策走。今年究竟是机会还是风险不好说,基本判断是稳字当头,房地产政策估计还是调控为主。

两会行情有望延续 政策受益股活跃

南方基金表示,一年一度的两会召开,将刺激相关政策利好板块形成局部

热点,从而带来市场反弹延续。统计显示,1995年以来的17年间,两会期间A股行情表现为“12涨5跌”,上涨几率超过70%,两会结束后10天表现为“13涨4跌”,结束后20天则是“14涨3跌”。两会期间,市场预期将有很多政策利好出台,市场重心将转向民生、经济和资本市场等热点领域,文化传媒、节能环保、农业等政策受益板块可能持续活跃。

上海某合资基金公司基金经理认为,今年年内有机会见到比3000点更高的位置,但暂时持悲观态度。原因是今年以来前两个月的上涨并没有经济数据的支撑,只是跌出来的技术反弹。随着年报、一季报出现一批企业业绩低于市场预期,市场会顺势调整。

上海某基金公司主管投资的副表示,总体的感觉是各个板块都是借着两会炒作,并没有具体的业绩支撑,

行情是否持续还是要看是否有真实业绩支撑。

中海基金表示,由于目前处于两会与最新经济数据披露期,政策相对平静。我们认为盈利正在逼近底部,估值见底,中期市场相对乐观。短期最大的扰动风险可能源于新增贷款数据较低、工业数据继续回落,进而导致风险溢价水平阶段性回升,市场面临回调压力。”

国投瑞银成长优选基金经理认为,从全年的角度来看,今年的市场环境要好于去年,对市场持谨慎乐观态度,主要理由如下:一是经济增长在政策的保驾护航下,会呈现前低后高的态势,出现硬着陆情况的概率较低;二是通胀的压力减少,有利于国家实施相对宽松的财政政策和略宽松的货币政策,市场流动性会有所改观;三是两会的召开,一系列保增长、调结构的措施及经济政策将逐步公布实施。



■ 摩根天下 | J.P. Morgan View |

油价上升为亚洲带来隐忧

莫兆奇

国际油价今年一路上涨,年初至今的累积涨幅已接近两成。由于亚洲经济对石油依赖程度相当高,油价飙升可能会为亚洲经济增长和股市表现带来隐忧。

在亚洲(不包括日本)区内,除马来西亚以外均需要净进口石油,且净进口额约占区内本地生产总值的4%。在2011年亚洲(不包括日本)的整体进口贸易中,石油进口所占的比例高达18%。与此同时,区内2010年的能源需求中26%为石油,若不计以用煤为主的中国和印度,该比例更升至46%。摩根资产管理认为,油价急升对于亚洲的贸易平衡、经济增长、通货膨胀、政府补贴负担,以至企业盈利等,都可构成直接影响。

首先,作为区内油气结余最大及石油消费密集度最高的泰国和韩国,所受冲击会最大。若每桶原油价格上升10美元,两国贸易结余的跌幅都会达到本地生产总值的约1%。相比之下,石油净出口国马来西亚反而能从油价上涨中受惠,贸易结余升幅可望达到本地生产总值的0.2%。

其次,油价若持续上升10%,亚洲各国的当地生产总值增长就会减少10%至45基点。其中以韩国及泰国最为敏感,双双减少45基点。

第三,油价大幅上涨会推高投入成本,并令随后季度的通胀压力上升。假如油价升幅被全部转移至当地物价,则每桶油价上升10美元,亚洲(不包括印度)的消费物价指数估计会上涨0.6%。韩国可能受创最深,消费物价指数会上涨1%,而印度的批发物价指数亦会上涨0.9%。新加坡和中国香港则因为能源比重偏低而受影响较轻。

第四,印度、印尼和马来西亚使用财政预算为燃油提供直接补助。假如这些国家不相应提高当地的燃油价格,其财政结余可能会因此显著恶化。如果每桶油价上升10美元,印度和印尼的补贴增幅估计会达到本地生产总值的0.3%,而马来西亚更会高达0.6%。

最后,油价显著上涨会令亚洲周期股表现逊色,这是因为油价负担会影响企业盈利,尤其是制造业和下游石油企业将最受拖累,而上游石油公司则有望从中受惠。从历史来看,摩根士丹利综合亚洲(美元)指数的回报常与油价走势的峰顶和谷底相呼应。换言之,如果油价急升,可能会令亚洲股市年初至今的升势提前终止。

(作者系摩根资产管理执行董事)

● 倡导理性投资、价值投资的基金投资观”之三

鹏华“价值优势”风格稳健 鹏华“价值精选”3月12日发行

鹏华基金:力推价值基金 塑造价值投资型基金经理



刘宇辉

持有人投资基金产品的选择在很大程度上就是对基金经理的选择。基金公司应该成为率先引领价值投资的先锋,而价值型基金基金经理更应肩负引导投资者关注价值投资的责任。继打造价值风格鲜明的鹏华价值优势基金之后,鹏华基金以该基金为标杆,持续推出价值型基金,鹏华价值精选基金3月12日起将在建行等各大银行发行。鹏华将通过塑造价值投资型基金经理引导投资者关注价值投资和长期回报。

蓝筹股是股市价值真正所在,基金应树立长期理性的价值投资理念引领价值投资;长期以来,鹏华基金管理公司在与持有人互动的过程中,积极倡导长期、理性投资、价值投资的基金投资观,致力于培养具有长期投资观、价值投资理念的基金经理。希望旗下基金经理以该基金为标杆,持续推出价值型基金,鹏华价值精选基金3月12日起将在建行等各大银行发行。鹏华将通过塑造价值投资型基金经理引导投资者关注价值投资和长期回报。

塑造风格鲜明的 价值型基金经理

市场波诡云谲,百亿基金不仅难以操作更难坚守风格。但鹏华旗下的百亿基金——鹏华价值优势基金却成为鹏华真正的价值型旗舰基金。该基金的基金经理程世杰已形成稳定的投资风格,成为市场上典型的价值投资派,他从不过度追逐,风格稳定不漂移,不会频繁地通过换手来博取短期收益,真正做到了价值投资的知行合一。

程世杰自2007年4月20日开始管理鹏华价值优势,一直坚持价值投资理念,寻求具有较高安全边际的品种。这种坚持令他在不同市场中都表现出卓越的投资管理能力。Wind数据显示,在2008年大幅下挫的市场中,鹏华价值优势取得了超越同期上证指数12.86个百分点的收益;2009年,鹏华价值优势则取得了80.78%的较高收益;在宽幅震荡的2010年,鹏华价值优势因重仓持有的低价大盘蓝筹股不断下跌,排名下滑,但并未随波逐流于概念遭到轮番炒作涨幅巨大的短期品种;在2011年的震荡调

整中,鹏华价值基金业绩超越同期上证指数逾10个百分点,超越同类基金业绩平均水平近15个百分点,在217只同类基金中排名第二。

仔细研究鹏华价值优势基金近3年的行业配置情况,金融保险、金属非金属一直是其重仓的前两大行业,Wind数据显示,其行业配置大盘稳定在30%以上,而低估值大盘蓝筹是贯穿其中的投资主线。程世杰笃信:在以安全价格买入优秀的公司后,一要对公司保持持续跟踪,确保企业变化符合自己的预期;二要保持良好的投资心态,不让市场情绪左右自己的操作;能成为一个价值发现者,是件很高兴的事。虽然挖掘价值真的越来越难了,但还是应该坚持自己的投资理念,如果投资策略无效,可以考虑进行修正和改善,但绝不能游离。

好买基金研究中心近期发布报告指出,对过去3年的操作风格进行分析,鹏华价值优势以大盘价值型为主,弱化行业轮动和个股交易,精选个股和精选行业为其主要特征,基金选股越来越注重成长性,行业配置比较稳定。许多长期观察鹏华基金的媒

体也认为,在众多的基金当中,老程管理的鹏华价值优势应该是少数“能让人睡得着觉”的基金之一。”

持续推出价值型基金

继打造价值风格鲜明的鹏华价值优势基金之后,鹏华基金以该基金为标杆,持续推出鹏华价值精选基金,这是一只坚持价值投资理念的基金,这是一只在投资风格上与鹏华价值优势基金具有相同亮点的基金。

鹏华价值精选基金将是一只由程世杰和王学兵联袂管理的基金,程王组合,相得益彰,两位担任基金经理分别有15年和11年证券从业经验,具有把鹏华价值精选基金打造成鹏华价值优势兄弟基金的深厚内功。他们将秉承价值投资理念,考察标的公司的竞争优势、治理结构和发展前景,专注选取盈利状况良好、现金流稳定、估值合理的上市公司。

海通证券在有关鹏华价值精选基金的研究报告中指出,在成长价值风格方面,鹏华系基金的价值风格显著,在价值风格市场中收益能力很强。众禄基金研究中心指出,鹏华基金在选股风格上十分稳定,能够遵从价值投资理念,并注重个股背后的业绩支撑,不参与市场短期热点,持续将价值型基金作为主要配置。

长久坚持的价值投资逻辑及稳定的操作风格是鹏华基金投研团队的特质,这一特质已使鹏华基金投研团队在震荡市场上呈现稳健的状态,坚守价值投资风格的投研团队将决定鹏华价值精选的高度。鹏华基金相信以蓝筹股为主要投资方向的股票投资基金可以为投资者取得良好的投资回报。

(CIS)

程世杰自2007年4月20日开始管理鹏华价值优势,一直坚持价值投资理念,他从不随波逐流,风格稳定不漂移,不会频繁地通过换手来博取短期收益,真正做到了价值投资的知行合一。

这种坚持令他在不同市场中都表现出卓越的投资管理能力。在2011年的震荡调整环境中,鹏华价值基金业绩超越同期上证指数逾10个百分点,超越同类基金业绩平均水平近15个百分点,在217只同类基金中排名第二。

摩根资产管理 (J.P. Morgan Asset Management)

全球最大资产管理公司之一,拥有两个世纪的卓越投资管理经验,视于世界各资产管理资产13,000亿美元。

摩根 资产管理