

■微言大义 Word by Word

当前,二级市场上有许多现金流好的低估值行业龙头可以作为杠杆收购的备选标的,只可惜体制和法规上还有诸多限制。
——南方基金投资总监邱国鹭

上周与麦肯锡的金融服务专家聊天,聊到小额金融+网络与大数据为基础的创新会领导未来金融服务的变革,还专门提到了中国在这方面的巨大潜力以及已经领先的阿里巴巴各种尝试。美国行动比较快的可能不是互联网公司,而是沃尔玛这样的超级大公司。
——美国奥本海默基金公司董事总经理李山泉

微信推出打飞机游戏,看到网上打飞机的基金经理对投资新的感悟:你不可能打下所有飞机,就像你不可能抓住所有牛股,错过了,肯定还有下一个等着你,重要的是它向你扑面而来时,你做好射的准备了吗?
——诺德基金总经理潘福祥

今有人问:华老师你为什么反对土地私有?我说我没反对,能私有也行,但你得明白土地私有与否则并不能解决城市化问题。亚洲的太多国家如菲律宾、印度等都是土地私有,但农民一样在乡下贫困,进城了还住贫民窟。以为土地私有就能解决中国土地问题是学界很多人的偷懒肤浅之见。
——东南大学教授华生

从企业国际化的历程看,最稳健的路径应该是“紧跟客户”。而今,中国富人络绎向外,但很多未必熟悉当地情况、习惯当地服务,这无疑给中国企业国际化提供了机会。比如,近期有房企在洛杉矶盖房子卖给国内人,有肉夹馍到纽约开店,皆属此类。
——兴业银行首席经济学家鲁政委

今年,代表国企的上证指数创下了4年来的新低,但代表民企的创业板指数却与美股一样强劲上行,创下历史新高。现实中,我们又看到了一系列稳增长措施,以拯救产能过剩的国企,但历史证明,所有稳增长的政策都在透支未来。你可以躺着不醒,但投资者却把你抛弃。
——上海新金融研究院学术委员李迅雷

北京公共领域大规模向社会资本开放,首次开放投资规模3000亿元。这是个良好开始,新供给主义经济学认为,放松公共领域的投资和经营限制,减少供给约束,是增加有效供给和稳增长的有效措施。
——万博兄弟资产管理公司董事长滕泰

《纽约时报》对第三轮量化宽松(QE3)的一篇评论有意思。美联储自推出QE3以来已购买了8000亿美元资产,最大受益者是股市,即拥有股票的富裕家庭。评论试问:如果美联储直接将8000亿美元以零利率贷给家庭(符合美联储的章程),每个家庭可以有1万美元,对经济增长的刺激结果如何?
——联合国经济与社会事务部全球经济发展中心主任洪平凡 (陈春雨 整理)

寻找长期盈利的公司

魏伟

随着劳动力红利的消失和潜在经济增速的下降,国内经济已经进入窄幅波动的区间,政府上下限管理政策明确,“下限”就是稳增长、保就业,“上限”就是防范通货膨胀,整体经济向上动力不足,向下有稳增长的政策支撑。

在经济运行平稳的状态下,政府力图通过政策的推动加快经济转型。一是信息技术方面,智慧城市、4G网络、光纤到户的加快建设,“十二五”后三年信息消费规模年均增长20%以上;二是环保方面,加强污水和生活垃圾处理和再生利用设施建设;三是加快能源结构调整;四是放开服务业,特别是金融,允许民营金融的发展。

自下而上来看,随着中国经济全球化程度的加深,中国技术进步引人注目,正紧跟国际技术发展潮流,在3G智能手机普及到后,微信、手机游戏等各种移动互联网新应用如雨后天春笋般地涌现,互联网金融开始出现。

对于投资者来说,新兴行业的出现提供了更多的机会。参考美国上世纪90年代的经验,科技类公司在股价上行初期主要依靠对新技术、新产品的预期,但从长期来看,盈利是支撑股价上行的关键。我们要在众多的新兴行业中寻找长期有盈利支撑的优秀公司。
(作者系农银行业轮动股票基金经理)

农银汇理基金
40068-95599
农银 区间收益 混合基金
7月29日—8月16日公开发售
基金代码:000259

地产股再融资升温 龙头股将先行抬头

证券时报记者 刘明 陈春雨

近日,新湖中宝、宋都股份等上市公司纷纷推出再融资方案,招商地产也停牌筹划资产收购事宜,地产股再融资话题引发市场关注。同时,今年来房价继续保持涨势,地产股业绩仍然保持较高增长,而地产股市场表现不佳。那么,再融资重启对地产股有何影响?投资者如果投资地产股又该如何选择?

就此,证券时报记者采访了国联安基金组合投资部总监、国联安主题驱动、国联安优势基金经理韦明亮,大摩华鑫基金投资部总监、大摩成长、大摩领先基金经理钱斌,国泰证券房地产行业指数基金经理章贇以及北京格雷投资管理公司总经理张可兴。

调控政策发生变化

证券时报记者:近日,地产股再融资重启的消息引发市场对于地产股的关注,再融资重启对地产股有何影响?

韦明亮:地产再融资重启不仅意味着融资成本下降,更表明政府对地产调控的趋向在发生改变,从以前的压需求逐步转变为增加供给,大大降低了政策调控的不确定性。优质的上市公司将获得更加低廉的融资,盈利上升提升估值,对股价形成正面影响。不过,地产企业资金更加充裕,会提升拿地的能力,这可能进一步增加土地市场的溢价。

张可兴:再融资重启意味着上市房企遭遇的一些歧视性政策在取消,调控政策将逐步回归正常,其他融资以及限购政策也可能逐步取消。当前重启地产再融资,与经济增长有关,因为房地产的产业链非常长,涉及诸多行业。在消费和出口增长不确定的情况下,房地产投资拉动经济是较为确定的。

章贇:地产行业是一个资金密集型行业。由于地产调控,2010年开始再融资就受限,此后高成本的信托融资逐步取代了低成本的股权、债权融资,如2011年地产融资成本高达15%以上。

钱斌:首先,有助于降低房地产企业综合融资成本;其次,大公司融资优势更加凸显,更有利突破发展的资金瓶颈。地产股总体有望活跃,但依然需要评估基本面,一些个股投资机会有望超越行业基本面。

两大因素压制股价

证券时报记者:近几年包括今年以来,地产股业绩保持较高增长,但今年地产股市场表现平平,这也造成主要的地产股估值整体不高,



基金最新重仓持有前五大地产股情况

股票简称	2013年二季度			2013年一季度		
	持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)
万科A	225	247,947.56	25.63	227	252,890.15	26.14
保利地产	68	67,628.82	9.47	67	61,458.66	8.61
金地集团	61	80,343.13	17.97	50	63,340.78	14.17
招商地产	56	16,975.37	24.81	34	11,937.86	17.45
华侨城A	14	25,987.73	8.34	12	28,109.42	9.03

数据来源:公开数据 刘明/制表 彭春霞/制图

您怎么看待这一现象?

钱斌:地产股市场表现不佳,反映了市场的担忧,有短期的,也有中长期的。

短期是来自资金面和政策面的担忧,今年新的监管政策收紧了影子银行的扩张,市场资金成本明显上行,地产行业对资金状况最为敏感。而去年以来房价形成新一轮的上涨趋势,房价上涨之后导致市场产生了新的政策调控预期。

中长期主要是关于地产行业是否见顶的担忧,近年中国商品住宅供应能力明显提升,总供应量已不短缺,而关于住房空置率过高、购房人群年轻化、房屋租售比过高等一些现象或表明行业有可能已经见顶,也意味着未来行业高速增长难以持续,板块估值有下降趋势。

章贇:地产股估值受压制有两方面原因:一是地产行业的高速发展期已过,从1998年房改算起,中国房地产市场经历了15年的快速发展已步入平稳发展期。国外的研究表明,地产行业的单周期一般在20年左右。二是地产调控压制了估值。

韦明亮:地产股估值不高,最主要的原因是地产行业面对巨大的政策不确定性,另外,地产行业的高速增长期已过。未来随着地产调控的市场化,前一个因素会逐步淡化,市场可能会逐步把地产行业作为一个普通的周期性行业看待。

张可兴:业绩增长、股价不涨,这说明目前是好的投资时点,地产股是目前A股中最便宜的几个行业之一,从2010年的调控开始,我们就开始建仓地产股,到现在只加仓不减仓。虽然地产股未来爆发式增长不太可能,但比估值暗含的预期

更高的成长速度可以达到。并不是说未来10年、20年这个行业都会很好,因为房地产有个周期性,但未来5年内还可以比较乐观。

地产行业将出现分化

证券时报记者:未来房地产市场会如何发展,地产股业绩能否继续保持较高增长?地产股股价表现又将如何?

章贇:中国经济已经过了快速发展的时期,地产行业也是如此,估计未来5年全国商品住房的销售面积将维持10%左右的增幅。市场化的机制更加有利于优质地产公司的发展,优质龙头公司的估值将有提升。

韦明亮:未来地产整体销售可能维持个位数的低速增长,不过,优势企业的市场份额会进一步提高,这些企业未来几年业绩仍能维持较高增长。随着估值的逐步上修和盈利增长,优势企业的股价表现应该会逐步改善。

张可兴:房地产市场将出现分化,四五线城市面临较大的去库存的压力,房价可能出现下调,但一二线城市、一些净流入人口较大的城市,价格上涨的预期依然存在。

选择优质龙头企业

证券时报记者:A股市场约有140家房地产上市公司,投资时应该选择什么样的地产股?

章贇:优质龙头公司的行业集中度将快速提升,盈利能力偏弱的公司将逐步退出市场。在此背景下,投资时应该选择优质的全国以及区域性龙头企业。

钱斌:地产企业的核心竞争力评估依然是最重要的因素。构成地产企业核心竞争力的要素包括项目开发管理能力、融资能力、拿地能力或优质土地储备状况,这几个方面具备优势的企业必然在经营业绩方面要强于行业平均水平。

韦明亮:未来地产行业的基本面将维持稳定的格局,龙头企业的市场份额会进一步提升。我们偏好那些龙头企业,特别是定位于普通商品房的高周转企业。

张可兴:目前房地产竞争更多依靠的是资金优势、管理团队优势以及项目运作的优势。全国性的龙头企业更有优势,区域性的龙头企业在进行跨区域管理和运作时,会面临很多困难。若不是十分了解,我们不会投区域龙头,对于财务不甚透明、项目不可考察的企业更是尽量避开。

业绩增长 将继续吸引基金配置

证券时报记者:数据显示,以基金为代表的机构投资者扎堆“招保万金”等地产股,尤其是万科在二季度末成为基金第一大重仓股,是否有更多资金进入到这些龙头地产股?

钱斌:虽然对于地产行业发展观点有分歧,但龙头地产公司未来的市场份额占比将会提高,业绩增速有望好于行业平均水平,龙头地产股也将持续获得市场资金的青睐。

韦明亮:资金永远是趋利的,目前市场对地产行业未来市场化调控趋向的变化,市场对地产行业能够平稳发展的信心不足。相信随着情况的逐步明朗,地产行业中的优势企业会进一步成为基金的配置重点。

中欧基金魏博:下半年或有赚钱行情

自去年12月市场反弹以来,中欧基金旗下分级基金子份额“盛世B”实现了净值涨幅超100%。中欧盛世成长基金经理魏博表示,上半年指数并没有明显上涨,但结构性特征明显,预计下半年市场仍存在赚钱机会。

魏博表示,对于上半年业绩贡献最大的传媒行业,下半年继续看好,但相对谨慎,对游戏尤其是带有平台属性的公司以及营销等子行业相对看好;周期股方面,符合结构调整方向且调整幅度较大的行业如稀土永磁、煤化工、农业等可能也有投资机会。(程俊琳)

诺安基金谢志华:看好利率债及信用债

诺安稳固收益一年定期开放债券基金拟任基金经理谢志华认为,年内降息概率小,未来利率债和中等等级信用债相对安全。

谢志华认为,下半年信用债仍具备一定的票息优势,但信用利差可能扩大,难以获得资本利得。未来一年,利率债收益率波幅有限,相对而言下行概率更大。当前多数信用债的信用利差均保护不够,资本利得需等待信用利差扩大并稳定之后。(方丽)

华商基金:看好大消费

华商基金认为,当前的稳增长政策对于实体经济的影响会存在一定的时滞。资金价格较高仍是制约短期经济增长的主要因素,而7月份中国人民银行新政的推行,全面放开金融机构贷款利率管制,取消贷款利率下限,作为利率市场化改革的重大破题,也将为企业的发展提供有力的金融支持。

华商领先企业基金经理申艳丽认为,随着金融市场的持续推进,业绩增长稳定、与大消费相关和与创新型消费相关的行业将会长足发展。(孙晓霞)

创新灵活配置 聚焦区间收益

——农银汇理区间收益灵活配置混合型证券投资基金简介

基金概况

基金名称:农银汇理区间收益灵活配置混合型证券投资基金
基金简称:农银区间收益混合
基金类别:开放式混合
基金代码:000259
基金托管人:中国建设银行股份有限公司
投资范围:本基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具,其中:股票投资比例范围为基金资产的0%~95%;除股票以外的其他资产投资比例范围为基金资产的5%~100%。权证投资比例范围为基金资产净值的0%~3%,现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例不低于基金资产净值的5%。
业绩比较基准:本基金的业绩比较基准为S×沪深300指数+ (100%-S)×中证全债指数
其中S值见下表:

参照指数(I)	股票类资产比例(S)
I<2750	95%
2750≤I<3000	85%
3000≤I<3250	75%
3250≤I<3500	65%
3500≤I<3750	55%
3750≤I<4000	45%
4000≤I<4250	35%
4250≤I<4500	25%
4500≤I<4750	15%
4750≤I<5000	5%
5000≤I	0

风险收益特征:本基金的风险和收益水平随着参考指数的不断上涨,风险不断下降。
购买起点:1000元
费率结构:

参照指数(I)	认购费率	申购费率
M<50万	1.2%	1.5%
50万≤M<100万	0.8%	1.0%
100万≤M<500万	0.6%	0.8%
M≥500万	1000元笔	1000元笔

(注:本产品采用前端收费)

参照指数(I)	赎回费率
T<1年	0.5%
1年≤T<2年	0.25%
T≥2年	0

产品特点

创新设计 严格风控
本基金设计思路采取自动调整股票与非股票类资产比例的管理方法。基金管理人将根据参照指数前一交易日的收盘点位,适时调整基金资产在股票类资产、非股票类资产间的配置比例。
国际视野 成熟理念
本产品的设计思路源自法国东方汇理资产管理公司旗下基金“绿色视野”,成熟的投资理念使风险控制与收益回报达到平衡。在参照指数区间内,随着参照指数的下降逐渐增加股票持仓比例,随着参照指数的上升逐渐降低股票持仓比例,从而降低股票波动带来的风险,实现资产增值。

本土智慧 资深团队
农银汇理因整体投资能力持续稳健出色,荣膺中国证券报2012年度金牛基金管理公司奖,在牛市和熊市中具有骄人的投资业绩表现。本基金在借鉴成功的国际经验的基础上,充分发挥本土专业投资团队的智慧,打造适合中国市场的投资产品。

拟任基金经理

陈富权先生,上海交通大学金融学硕士,8年金融从业经验,其中5年证券从业经历。历任香港汇丰银行客户经理、农银汇理基金研究部研究员、农银汇理策略价值基金经理助理。

基金管理人

农银汇理基金管理有限公司由中国农业银行、法国东方汇理资产管理公司和中国铝业股份有限公司共同出资组建。截至2013年6月,公

司旗下共管理18只开放式基金,涵盖了股票型、混合型、指数型、债券型和货币市场基金。
截至2012年12月31日,农银汇理基金管理公司获《中国证券报》2012年度“金牛基金公司”奖、农银行业成长股票基金获“三年期股票型基金金奖”、农银沪深300指数基金获“2012年度指数型金牛基金奖”。
根据《海通证券三年综合系列基金评级》报告,截至2013年7月26日,农银汇理主动偏股型基金近一年、近两年、近三年加权平均净值增长率均位列行业第一,获评权益类资产管理能力五星评级第一名。
农银汇理基金管理公司荣获《上海证券报》2012年度“金基金股票投资回报公司奖”。
截至2013年7月,农银汇理基金管理公司旗下3只基金——农银行业成长股票、农银策略价值股票、农银中小盘股票基金,获银河证券三年期五星股票基金评级。
(CIS)