

光大保德信：关注高“盈利杠杆”企业

上海证券报 施俊 2007-09-18

光大保德信基金首席投资总监袁宏隆日前表示，在市场持续震荡，热点不断切换的环境下，以国际化视野深入挖掘市场的估值洼地将是近期主要的投资思路。其中，尤其值得关注的是那些具有高度“盈利杠杆”的企业。

光大保德信基金是近期市场中最为闪耀的明星。晨星9月7日的排名显示，138只股票型基金中，光大保德信旗下三只股票型基金最近一个月收益率排名分列第一、第五和第六。光大保德信量化核心凭借一个月19.16%的收益率再次蝉联月冠军，其三个月收益率同样位居同类基金第一位。光保红利基金今年以来收益率位居第四、最近一年收益率位居第三。值得一提的是，尽管光大保德信旗下3只基金均表现突出，但几只基金之间的持仓结构却大相径庭。今年半年报显示，量化核心、新增长以及红利三只基金的十大重仓股，仅有宝胜股份一只股票发生重合。光大保德信基金首席投资总监袁宏隆将业绩归功于公司充满活力的投资团队，每位基金经理各有一方天地。

袁宏隆认为，尽管市场就2007年的动态市盈率而言已是“昂贵”，以2008年的业绩进行估值也不算便宜，但结合整个经济的增长速度来分析，市场向下的风险却相当有限。用袁宏隆的话来说，如今最大的风险反而是对上市公司盈利幅度低估的风险，上市公司的获利能力有待充分释放，盈利快速增长仍是势头难改。

袁宏隆指出，去年市场对2007年业绩增长的平均预期是26%，而事实是，今年中报披露的实际业绩增长已经超过50%。研究机构对宏观经济增长保守的估计是，2007年到2015年，GDP增长水平仍然保持在10%左右的水平，按照国际经验来推算，GDP增长速度和上市公司增长幅度的比例为1:2.5到1:3，那么未来几年上市公司业绩增长速度达到25%到30%并无太大悬念。除此以外，袁宏隆认为，上市公司制度性变革所带来的盈利释放也值得期待。国有企业经营效率的提高、股权激励的推行，都将提升企业的内生价值，而且从过去的基数来看，可提升的空间巨大。

在这种“贵”而低风险的市场中，袁宏隆认为，最好的投资策略就是以挖掘估值洼地为主导思想。但是当市场处于高位运行时，寻找洼地的难度也相应增加。光大保德信的优势则在于公司特有的数量分析系统，尤其适合用于寻找市场的“无效率点”，这种基于数量分析和定性分析相结合的投资模式，为前期基金净值的稳步提升起到关键的作用。袁宏隆表示，公司目前最为关注的投资机会包括金融、地产、有色、煤炭、航空等行业。这些行业的盈利“杠

杆”突出，例如航空业，当行业环境向好、载客率提升时，所增加的营业额大部分将成为公司的利润。