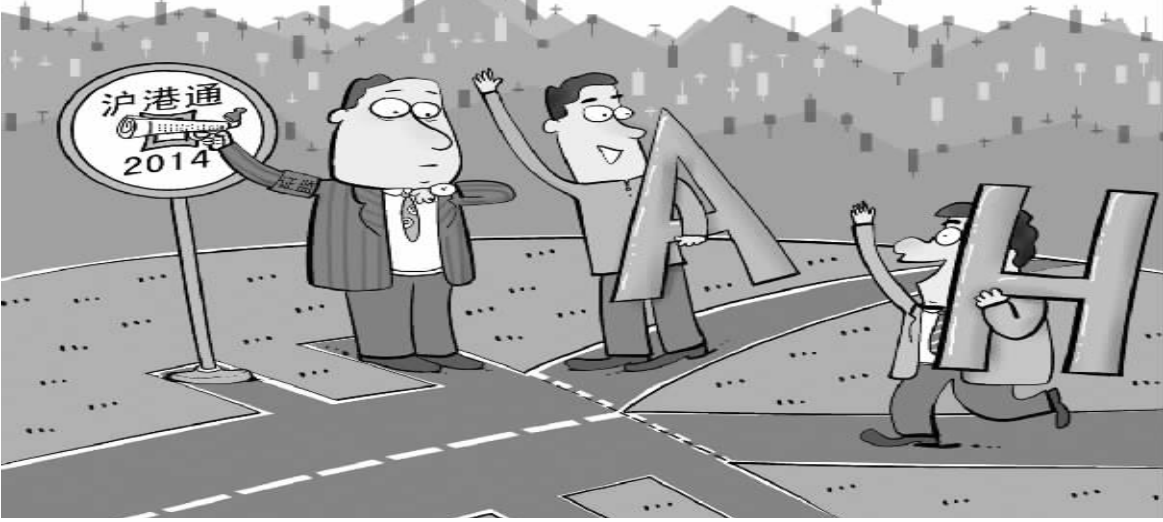


沪港通启动在即 基金调仓白酒中药

□本报记者 曹淑彦



CFP图片

部分机构认为 沪港通或改变蓝筹股投资逻辑

□本报记者 张昊

近日随着沪港通的逐步推进，A股和H股套利空间日渐确认，蓝筹股迎来一轮上涨，而此前关注成长股的机构投资者也开始将目光转向蓝筹股。多位机构人士对中国证券报记者表示，蓝筹股可能迎来一波行情。不过也有机构投资者认为，由于沪港通在初始阶段还有诸多规则限制，因此此轮蓝筹股行情的持续性或相对有限。

蓝筹“悄悄”上涨

就在以创业板为代表的成长股调整之时，以地产、银行、券商为代表的蓝筹板块迎来了一波上涨行情。而蓝筹股近期上涨的逻辑之一就是沪港通的推进带来的套利机会，部分机构投资者因此看好蓝筹股未来的走势。

南方基金首席策略分析师杨德龙认为，随着沪港通正式开通的临近，市场投资者开始更多关注沪港两地上市公司中沪市估值偏低的个股，以及港股稀缺的沪市中国特色股，具体包括房地产、建材、公用事业、中药和白酒等板块。展望后市，随着沪港通的启动，国内投资者会更多地借鉴国际投资者的理念和方法，蓝筹股有望重新获得投资者青

睐。与此同时，创业板指数整体估值过高，多数创业板个股中报业绩不佳，成长性受到质疑，难以支撑过高的估值，可能继续向下修正。

大成基金认为，随着上市公司半年报的披露，部分创业板及中小板个股的业绩增长速度被认为难以匹配其高企的估值，而传统蓝筹股的低估值已隐含了悲观的业绩预期，具有一定的安全边际；另外，一些具有改革转型预期的传统企业受到资金青睐。深圳国诚投资的投资总监黄道林认为蓝筹股可能会迎来一个“春天”。黄道林对中国证券报记者表示，沪港通对蓝筹股构成利好，因为香港市场的很多蓝筹股相对于A股是溢价的，同时，香港市场创业板的估值偏低，很多公司股票成为无人问津的“仙股”。因此，沪港通对于创业板某种程度构成利空。加之近期蓝筹板块又有国企改革等政策利好助力，“所以蓝筹股迎来一波行情是理所当然的。”

实质利好或有限

不过，也有公募基金人士对沪港通的利好效应持中性观点。宝盈基金投资经理程宾宾认为，沪港通在某种程度上会改变目前A股市场蓝筹股的投资逻辑，但其实质利好

或较为有限。

程宾宾表示，对于很多蓝筹行业而言，利空的因素都是众所周知的，这正是打压蓝筹板块估值的重要原因。“为什么万科在香港市场比A股贵得多？要么是香港市场投资者不够理性，要么就是A股市场的投资者过于悲观。即使一些行业、个股存在各种各样的问题，当它们足够便宜的时候，依然会有非常强的投资价值。”但程宾宾并不认为蓝筹股的上涨会迎来市场的风格转换。“短期会有一些的风格转换，但幅度不会很大，持续的时间也不会太长。”

不过，程宾宾认为沪港通整体上对于蓝筹的利好很可能是有限的。“沪港通有很多细则我们还没有看到，如果按照之前的理解，资金量可能不会很大，此外，如果交易细则限制较多，可能蓝筹股给大家带来的投资机会更多是心理博弈层面的影响，实质性的影响还比较远。”与此同时，A股独有的稀缺品种可能会迎来一波上涨机会。“一些只有A股才有的品种，可能会引发港股投资者的兴趣，比较有代表性的是白酒。同样的，H股有而A股投资者特别想投资的个股也会有机会，这要靠大家自己去发掘，整体机会可能不会有大家想象的那么大。”

西南证券首席策略分析师张刚：三季度基金或减持新型产业

□本报记者 刘夏村

2014年基金二季报已披露完毕。在二季度，基金股票持仓占净值的比例由2014年一季度的75.64%微升至75.69%，上升了0.05个百分点，接近持平状态，而前一季度环比下降了1.89个百分点，接近2010年三季度以来的第二低水平。西南证券首席策略分析师张刚认为，分析类似这种偏低的持仓比例，例如2010年二季度的比例为74.34%，2010年7月4日形成2010年最低点2319点；2013年二

季度的比例为74.53%，6月25日形成2013年全年最低点1849点，说明基金经理在连续两个季度进行减持之后，在二季度维持持仓比例于历史低水平，也暗示继3月12日形成的1974点将成为2014年全年的最低点之后，在5月21日形成的二季度最低点1991点将成为年内次低点。

同时，分析基金持仓行业情况的变化，张刚认为，在2014年二季度期间，经济数据有所改善，基金经理对部分传统产业的态度改观，同时继续增持新兴产业，整体持仓维

持低水平。对比现实状况——属于主板市场的上证综合指数、深证成指基本维持横盘表现较好，创业板指数进入7月份后便持续下跌，跌破年线，中小板也于7月初开始步入持续下跌走势——基金似乎再度验证了其反向指标的特征。

张刚表示，二季度股票方向基金多数遭到赎回，但规模不大，基金经理的整体持仓比重维持历史低水平，处于75%附近，由此判断2014年三季度基金会进行纠错操作，权重股会被增持，新兴产业会遭遇减持，主板市场走势乐观期待。

随着沪港通正式启动的临近，市场开始进入沪港通主题炒作周期，相关板块迎来估值修复行情。据了解，基金借助沪港通主题，近期纷纷调仓白酒、中药。机构认为，除了白酒和中药，银行、汽车等行业也将借此红利迎来一波行情。

基金调仓白酒中药

在沪港通临近的刺激下，白酒股喜迎估值修复，前期已经调仓白酒的基金坐享收益，没有提前调仓的基金近期也忙于配置相关个股。

有基金人士透露，其实基金已经完成了调仓，主要是调到了白酒和中药板块上。“之前成长股已经炒得差不多了，该换成低估值、股息率比较高的个股了，正好借着沪港通的这个时机调仓。”该人士同时表示，近期买入白酒的既有境内基金也有QFII资金。而近期房地产的上涨主要是因为之前跌得较多，价格很便宜，再加上有政策放松的预期所致。

一些基金抢占了先机，在二季度末之前就已经对白酒进行了加仓，近期业绩表现抢眼。如易方达中小盘股票，二季度增加了对贵州茅台和五粮液的配置，其中对五粮液的持仓增加了31.8个百分点，该基金在7月14日-7月22日的净值涨幅达6.49%。再如

鹏华消费优选股票，近一周多时间更是取得了683%的收益，该基金在二季度不仅增持了五粮液、山西汾酒，而且将贵州茅台、洋河股份新纳入其十大重仓股名单。国富焦点驱动混合二季度也大手笔增配白酒，不仅增加了五粮液、泸州老窖、洋河股份、贵州茅台的配置，古井贡酒也新晋成为其十大重仓股，14日-22日该基金也录得超5%的收益。

QDII基金也开始布局。博时大中华亚太精选基金经理张溪冈表示，沪港通对于主要投资于港股的QDII来说是明显利好。新增资金在港股寻找的投资机会，也是QDII基金需重点关注的方向。不仅仅是QDII，其他各种渠道的资金也正在趁沪港通推出之际，提前进入香港，导致港汇近期明显走强。对这些新增资金来说，A/H溢价股、港股中的稀缺标的，都是可能的重点布局机会。

沪港通带来多重机会

沪港通给原本沉寂的二级市场增添了多种色彩，一时间，机构将沪港通的投资机会罗列列出4大部分。

白酒股的估值修复行情已经显现。安信证券表示，白酒板块上涨的催化剂主要来源于沪港通，看好三季度优质白酒龙头反弹行情。

华泰证券认为，沪港通红利下A股市场银行股久旱逢甘霖。两市银行股估值的差异在沪港通后将得到一定平衡，A股中银行股的走势有望跟上港股，短期存在10%-15%的上行空间。海外机构投资者对金融蓝筹，尤其是银行股的偏好较强，沪港通后3000亿元海外资金的流入，对银行股持仓量的提升以及股价的回升都将有积极作用。

东方证券则表示，根据QFII投资偏好，预计沪港通有望修复A股汽车公司中低估值、业绩增长确定的公司估值水平，可从三个角度选择沪港通投资标的，即高股息率、低估值、受益新能源汽车政策及国企改革的公司。

星石投资首席策略师杨玲认为，沪港通启动后，投资者的套利活动将利好内地大盘蓝筹股。但是内地正处于经济转型升级的关键时期，经济去产能、金融去杠杆过程远未走完，宏观经济运行较为疲弱，银行、钢铁、水泥等传统行业难有表现机会，同时考虑到沪股通存在明确额度限制，难以改变大盘蓝筹的整体走势，消费、医药保健、非银金融等与宏观经济形势的相关度不高，又符合国内经济转型升级的方向，这些股票或成为沪港通的最大受益者。杨玲同时指出，内地科技类股票

估值相对偏高，香港市场科技股估值相对合理，两市之间的套利空间在沪港通启动后将由于套利者的套利活动而逐渐缩小甚至消失，沪港通的启动对内地高估值的科技类成长股形成一定利空。

张溪冈表示，博时大中华亚太精选QDII主要投资方向是港股，未来除了继续关注信息技术、环保节能、新型消费等发展空间较大的新兴行业之外，还会积极寻找有可能受惠于沪港通的行业个股来进行投资。香港中资股目前的估值水平仍然偏低，恒生国企指数接近历史低位，下跌空间十分有限，看好港股下半年的投资机会。

对于基金而言，凯石工场认为，沪港通带来的投资机会会有三点：首先是同时在沪港两地上市且A/H股价差较大的相关个股，在一价定律作用下客观上存在价差收敛的要求，由此带来A/H股套利机会；其次，对于两市间的稀缺互补板块均有带动作用，比如A股中的白酒、医药、电力设备、军工，港股中的博彩、娱乐场所等；第三，A股中易受境外机构青睐的低估值、高股息率的蓝筹股将受益于沪港通机制，迎来估值修复良机。

针对当前的A/H股套利机会，凯石工场表示，截至7月21日，目前86只A+H股中，有30只相对H股存在折价，其中折价比率超过10%的有23家，从结构上来看，多数隶属于金融保险、建筑地产等蓝筹板块。此外，有56只相对H股溢价，部分信息通讯、机械设备等个股溢价居前。总体而言，现阶段部分折溢价较高的个股仍具备一定的套利空间。

公募基金注册制成行 金牛FOF产品蓄势待发——《公开募集证券投资基金运作管理办法》简评（下）

□金牛理财网 何法杰

股票型基金仓位下限提高 混合型基金强调资产配置

《运作办法》将基金类型划定的标准线设定为80%，即80%以上的基金资产投资于股票的，为股票基金；80%以上的基金资产投资于债券的，为债券基金；仅投资于货币市场工具的，为货币市场基金；80%以上的基金资产投资于其他基金份额的，为基金中基金；投资于股票、债券、货币市场工具或其他基金份额，并且股票投资、债券投资、基金投资的比例不符合《（一）项、第（二）项、第（四）项规定的，为混合基金。

与前期条款相比，本次《运作办法》将股票型基金的仓位下限提升至80%，并新增了公募基金FOF类型，丰富了基金的投资类别。股票型基金仓位下限的提升进一步明确了其风险收益属性，并淡化了基金经理的择时操作能力，加强了对其选股能力的考核。金牛理财网数据显示，2014年一季度仓位在80%以下的股票型基金数量为155只（不含联接基金、已摘牌基金），其平均仓位为71.2%，以其当时资产规模计，加仓至80%所能提供的资金量仅为155.54亿元。同时，为实现基金产品的平稳过渡，《运作办法》也在相关规定中为本项条款的正式实施提供了一年的宽限时间，所以，股票基金仓位的提升对市场的影响相对有限。

混合型基金的投资范围则大为扩展，配置比例全面放开，或将成为今后产品发行的重点，但同时也对其资产配置能力提出了更高要求。

公募基金FOF成行 金牛FOF产品即将面世

作为市场期待已久的投资范围及产品类型，公募基金FOF产品在《运作办法》实施后将正式成行。《运作办法》明确了FOF的产品定义，并对其配置比例做了初步的限定：80%以上的基金资产投资于其他基金份额的，为基金中基金；基金中基金投资于其他单一基金，其市值不得超过基金资产净值的20%，不得投资于其他基金中基金。另外，关于公募基金FOF产品的详细实施细则，目前正在筹划研讨中，将在近期出台。

金牛理财网数据显示，截至2014年年中，国内公募基金市场的产品数量超过1700只（A、B、C类份额合并统计），如何在此纷繁复杂的多样化市场中精选优质基金则成为投资者关注的重点。以中证金牛金融研究中心等为代表的基金研究机构在此领域积累了丰富的研究经验，对FOF产品的基金精选、数量选定、权重划分、组合构建以及增强策略等方面均作了详实的理论研究与现实验证。

以中证金牛偏股20指数、中证金牛股票20指数为例，两只指数均以金牛基金为选样空间，从收益能力、稳定性、风险水平及管理人综合实力四个维度进行综合考量，优中选优构建上述指

数组合，并通过年度调整与临时调整确保了成份基金的业绩质量与投资可行性。目前，中证金牛金融研究中心已与业内知名机构达成相关合作协议，其中跟踪金牛偏股20指数发行的中信券商集合FOF产品已发行运作，公募FOF产品则正在紧锣密鼓的筹备之中，预计将在《运作办法》正式实施之后的第一时间与投资者见面。

明确分散投资和降杠杆 债券型基金承压

为防范风险，《运作办法》借鉴境外成熟市场的经验，将10%的分化要求从股票扩展到了包含债券等其他品种在内的证券范畴，并对基金杠杆上限进行了明确限定：基金总资产不得超过基金净资产的140%。

结合国内市场的现实状况，上述条款也对部分特殊基金进行了豁免。其中，可转债基金投资于可转债部分可不受10%的分化要求限制，主要是受国内可转债市场容量及债券品种相对有限所致。另外，封闭运作的基金和保本基金可以豁免140%的杠杆上限，但基金的总资产不得超过基金净资产的200%；杠杆型基金也可以豁免，其杠杆比率由基金合同自行约定。不过，对于“封闭运作的基金”的定义尚不明确，定期开放债基、分级债基是否纳入此项范围将对应基金产品的运作产生重大影响。同时，《运作办法》也为相关基金产品提供了两年的宽限期，以实现平稳过渡。

独立基金销售机构 增至39家

国金通用基金销售子公司6月收获了基金代销“资格证”。证监会披露的最新信息显示，上海国金通用财富资产管理有限公司成为第39家独立基金销售机构，监督机构为民生银行。截至2014年6月，基金销售机构已达241家。除独立基金销售机构外，还包括商业银行95家、证券公司98家、期货公司2家、保险公司1家、证券投资咨询机构6家。

据悉，今年1月国金通用宣布成立子公司上海国金通用财富资产管理有限公司，注册资金2000万元人民币，业务范围包括证券投资基金销售及中国证监会许可的其他业务。

证监会网站还披露，网易宝、商银信两家机构6月份获得基金销售支付结算许可。其中，网易宝合作的基金销售机构为华夏基金，商银信的基金销售机构为广发基金。（张洁）

“余额宝购车”全国上线

上线一年以来，余额宝一直在开发新“玩法”。继“0元购机”、“永不停彩”等用户专享权益活动后，7月23日天猫与余额宝联合宣布，专为买车用户打造的“天猫汽车节”活动正式开始，活动主打的“余额宝购车”也同时在全国范围内启动。“余额宝购车”是余额宝涉足大额消费场景的一次试水。

在“余额宝购车”中，用户在余额宝中授权冻结全部购车款后就可可在实体店提车。提车后的3个月内，冻结的车款仍然留在用户的余额宝账户内，产生的收益也全部归用户所有。3个月后，购车款才会划到汽车厂商处，用户相当于免费开了3个月的车。

此外，“余额宝购车”还提供冻结部分车款预订下单、线下提车时付清尾款的方式。而除了余额宝收益外，丰田、大众、斯柯达、东风等主流厂商，也各自为余额宝用户准备了诸多额外的优惠补贴。（曹淑彦）

国投瑞银陈小玲：

短期重点关注低估金融股

国投瑞银策略精选混合型基金日前公布的二季报显示，该基金二季度净值增长率为4.95%，超越同期业绩比较基准3.24个百分点，同期上证综指上涨0.74%。银河证券基金研究中心的数据显示，截至7月22日，国投瑞银策略精选今年以来已取得11.54%的净值增长率，在同类35只灵活配置型混合基金中排第3位。此外，该基金在一季度末以6.17%的净值增长率在同类基金中排第2位。

该基金二季报指出，基金净值增长率高于业绩基准的主要原因是整体仓位较低，维持50%左右的仓位，超配市场表现较好的农业、军工、电子。此外，基金经理陈小玲风格积极，十大重仓股较一季度末变动明显。二季报显示，除了中航电子，二季度末国投瑞银策略精选其它9只重仓股均为“新面孔”。

展望三季度，陈小玲认为，尽管有定向微刺激政策托底，市场仍然面临投资增速下滑带动经济增速回落，以及IPO持续发行的考验。该基金将积极寻找符合经济增长方式转型趋势，以及受益国企改革红利的中长期机会，阶段性重点关注低估值金融股，逐步提高权益资产配置比例，并动态调整组合结构。（宋春华）

融通动力先锋郭恒：

医疗服务需求爆炸式增长

天相投顾数据显示，二季度医药板块业绩出现明显分化现象，传统白马股股价回落，如二季度基金减持的50大重仓股中，云南白药、康美药业、华润三九、九州通等纷纷下跌，而基金增持的前50大重仓股中，红日药业、永康制药等则大幅上涨。对此，融通动力先锋基金经理郭恒认为，一方面，部分医药股遭抛售主要是基于两个因素：一是从医药股的整体板块看，由于政策面如医保控费、医院改革等给市场带来的负面预期因素偏多，很多医药上市公司经历了去年股价大幅上涨后，估值和市值均偏高，未来预期事件驱动降低；二是市场对其做多动能不足，相反大幅减持一些大市值的优质白马股。另一方面，与医药相对应的医疗服务今年受到市场高度关注。医药股历来都是个股特征很明显的板块，不同公司的盈利曲线也不一样。对于有潜在大品种即将放量的公司，其收入和盈利高增长的确定性高，必然受到市场投资者的追捧。

郭恒表示，“中国已经进入人口老龄化时期，医疗服务需求将呈爆炸式增长，所以医疗服务板块进入投资的黄金期。”不过从现阶段看，很多医疗服务类上市公司只有“故事”难有利润，且盈利预测比较困难，市场上机构投资者必然面临两难局面。反映到二级市场的股价上，分歧大则波动大，选择不到优质标的就很难赚到钱。（宋春华）

富国启动优选理财师而评选

由富国基金举办的“2014福布斯·富国中国优选理财师评选”正式拉开序幕。8月17日24点前，理财师可通过富国基金的官方网站和官方微信提交报名信息。这是富国基金第六次在全国范围内举办的优选理财师评选活动。该评选参与对象包括来自银行、保险、信托、证券以及第三方理财机构等一线理财人才，旨在选拔国内最顶尖金融理财师，为促进中国本土理财行业发展助力，为广大投资者、企业家、创业者以及财富高净值人士寻找专业理财顾问提供帮助，并为活跃在一线的优秀理财师提供才华展示的舞台。

自2009年中国优选理财师评选首次举办以来，已吸引了全国近6043人次的金融理财精英参赛。2013年，入选中国优选理财师TOP50的选手平均年龄31.2岁，人均掌管资产6.5亿元。（李良）