

大盘蓝筹低沉 创业板指狂飙 基金经理详解“跷跷板效应”

□本报记者 田露

周一开盘的创业板再度调档至疯牛状态,盘中高点距3300点已不远,而创业板指数飙升、个股纷纷涨停的背景下,已徘徊多日的权重股却呈现出继续下行趋向。

连日来,大盘与创业板之间的冷热分歧不断强化,对此,参与股海搏奕的基金经理早已有所感知,他们对此的分析认为,大盘与小盘股目前的分化已无法用基本面去分析,起更重要作用的还是资金敏感度问题。

大盘蓝筹上行需资金支持

“一声枪响,疯狂的创业板没倒下,大盘先吓趴了。”上周开始,有着类似内容的各种段子开始在市场中流传。对于满“手”创业板、中小盘股票的机构来说,这是可以轻松一笑的调侃,但对于不少重仓金融、地产、“一带一路”概念股的投资者而言,则是挥之不去的沉重感。

“加强证券公司融资融券业务监管,以及严查伞型信托,可以说是给今年以来沸腾的市场情绪打了镇静剂,更重要的是,许多加杠杆投资股市的资金一下被掐住了命脉,投机因素开始承压。”谈及上述市场分化时,一位去年以来业绩相当不错的基金经理对中国证券报记者侃侃而谈。

他深入分析,4月下旬以来,曾一路上涨几乎未曾有过像样调整的上证综指,却明显开始呈现出颓势,股指反复震荡,地产、保险、航运、钢铁等前期曾凌厉上攻的一众大盘股票,明显褪去锋芒,与此同时,以创业板为主的中小盘股票却以令人咋舌的速度接连上涨,5月以来,创业板走势更是耀眼异常,这也带动一众重仓砸在创业板股票上的基金产品净值狂涨。

“其实,大盘股对于资金的起落更为敏感,大盘蓝筹如果没有流动性的支持,无论如何都是起不来的,这在熊市中表现得非常明显,在牛市中也不会例外多少。尤其考到现在这些蓝筹股的行业景气普遍处于下行通道中,未来几年业绩难有令人惊喜的表现,那么资金的支持就起到可能是关键的作用了。之前市场普遍认

为,创业板估值过于疯狂,泡沫明显,如果资金流入得到压制,那么可能就会对这一局部的市场过热起到釜底抽薪的作用,但现在可以看到,在入场资金的源头得到一定遏制的情况下,反而是大盘股‘受伤’更重。”他说。

“融资融券标的以大盘股为主,当这部分资金无法再流向原有渠道,同时又恋战不愿退场时,体量较小的中小板、创业板就成为奔向方向。这也部分说明目前市场的投资热情仍然非常强烈,我认为牛市基础依然比较牢固。”有基金经理表达这样的观点。

创业板泡沫分歧明显

如果说资金转向推升对于“疯狂小盘股”的演绎,则此处风险应该也会引起业内

士的警惕。但据中国证券报记者近日采访来看,部分基金经理对此有一定的防范,但不少人依然认为,小盘股未必存在太大风险。

“市场是有效的,而且A股市场的有效性在不断提高。近几年,创业板一直在一片质疑声中成长,而且不断走高,几年前创业板到3000点还被当成笑话一样来看,但现在已完全实现了,这不是没有理由的。我们认为,在中国经济转型的背景下,创业板股票中涌现出的那些新兴产业、新兴商业模式,蕴含着巨大的能量,可能会有爆发性的增长。当然,在总的公司数量中,能真正成长起来的公司会比较少,但谁也无法真正把握准确,因为类指数性的,‘广撒网’式的投资具有自己的道理和逻辑。而且根据我对于高科技公司的一些了解,这类投

资不能用普通的PE估值模式来衡量价值,因为它们前期可能是在不断砸钱而没有收益的,但一旦爆发可能是成倍几十倍的增长。”一位对新兴产业情有独钟的基金经理对记者如是说。

他表示,相比之下,目前国企改革尚未看到明显进展,而且传统产业虽然可以嫁接新兴模式,但原有的体制、固定资产、员工激励却常常成为沉重包袱。因此,在去年以来,牛市已运行一定阶段后,如果说许多大盘股仍然低估,则或有失公允。

不过,记者也了解到,目前已有部分基金经理在上周或之前降低了仓位,以规避创业板因短期上涨太快而出现的调整风险,但他们表示,在合适的阶段,仍然会再度“杀入”。

基金经理控制仓位提防回调

□本报记者 李良

牛市进入中段,个股的分化愈发明显。昨日,虽然大盘蓝筹股出现不同程度的下跌,但两市涨停的股票竟超过300只,A股再度演绎严重的“八二现象”。

在此背景下,此前眷顾于创业板、中小板高估值个股的基金经理们,虽然仍有严重的“小票”情结,但也纷纷开始提示短期高估值“泡沫”被刺破的风险。多位基金经理在与记者交流时表示,虽然中小板成长股作为本轮经济转型的“风向”,但短期估值增长过快,导致内生的调整压力与日俱增,加上监管层近期屡屡提示风险,需要控制仓位以降低相关投资风险。

分化加剧

伴随着资金的不断流入,以创业板、中小板为主的中小盘股们出现了集体狂欢,大面积涨停的局面屡屡出现。而与此对应的,则是上证指数的反复震荡走低,众多大盘蓝筹股出现了不同程度的下跌。

上海某基金经理表示,市场再度出现主板市场与创业板市场的跷跷板效应,一方面

是此前主板的大盘蓝筹股一度表现强势,本身存在一定的调整需求;另一方面,中国经济的现状决定传统行业难以获得资金青睐,而新兴行业会获得更好的预期。创业板、中小板中的成长股近期涨幅过大,主要原因在于场内资金的迁徙,由于涌入股市的资金量较大,而创业板、中小板的成长股市值偏小,短期内制造了一波疯狂的上涨行情。

需要指出的是,许多基金经理对成长股的“情结”依然严重。虽然从传统估值角度而言,部分成长股已经高到离谱,但依然有基金经理认为,在中国经济转型的关键时刻,不应该用传统估值方法来判断成长股价值,需要拓宽自己的思维来买入并持有中小盘成长股。甚而有部分基金经理虽然无法接受目前市场的估值逻辑,但出于排名的竞争压力,也在强迫自己“囫囵吞枣”地消化成长股高估值理由,以至于出现了“无脑买入”的豪言。

警惕回调风险

虽然在此轮中小盘成长股中获益匪浅,但部分基金公司却不断抛出“风险论”,向持有人和投资者提示短期泡沫破灭

的风险。

富国基金表示,创业板上周加速赶顶,但却引起了大家对于估值的担忧,同时还有公募集中持股“坐庄”的大讨论。由于估值确实是虚高,短期内监管层的监管风险可能使得创业板的泡沫被挤出一部分。富国基金认为,判断代表转型经济的创业板依旧还会有一波行情,但当泡沫真正刺破时风险会是巨大的。

海富通基金认为,在创业板强势上涨的情况下,大盘连续缩量暗藏隐患,尤其是深市量能超沪市,意味着资金仍集中在中小市值个股上,而此类品种已经大涨,且以创业板为首的龙头股开始杀跌。与此同时,本周是新股发行周,在新股抽血效应即将来临的压力下,大盘仍有继续震荡向下的可能。种种现象都意味着后市个股分化将更明显,投资者需防范调整风险。

在具体操作上,海富通基金建议,短期内须注意控制仓位和风险,回避涨幅较大的行业和个股。具体行业上,在短期防御的操作思路下,可关注近期涨幅相对滞后的板块和个股。此外,仍长期看好得益于政策红利的“互联网+”、“一带一路”等相关板块。

上周ETF大规模“失血”

机构称为期现套利平仓所致

300ETF和华夏上证50ETF成为“失血”主力,按照相关ETF上周的均价估计,华泰柏瑞沪深300ETF上周面临116亿元资金净流出,华夏上证50ETF上周约有62亿元资金流出。

对于以沪深300为首的指数ETF出现大规模赎回的情况,一位专注指数化投资的基金经理告诉记者,这一般会有两方面的原因为。

一是机构做期现套利后需要获利了结,套利资金在平仓时需要卖掉现货、做多期货,

从而导致ETF发生大范围的赎回,散户不会如此集中地赎回。

二是ETF基金的主要持有人大幅减持,类似于之前有媒体报道今年4月份股市加速上涨后,中央汇金可能已经将手中的华安上证180ETF清仓。“第二种情况需要从季报中才能验证,但从目前的数据情况来看,主要因素还是机构做期现套利后的获利了结。”上述人士说。同时,他还补充到,上证50股指期货上市交易后,为机

构增加一个做期现套利的工具,也增加了机构获利了结造成ETF整体赎回的因素。

另一位大型基金的指数化投资负责人也称,上上周市场他们抓住了一次很好的期现套利机会,到上周基差收敛时,他们便把仓位平掉了,一定程度上造成ETF份额波动以及资金集中流出的现象。但据他了解到的情况,中央汇金在4月中下旬确实减持一些大盘类的ETF。

公募常青树“奔私”再出发

朴易资产尚志民:牛市有望持续三到五年

史上的A股市场牛短熊长,但这轮牛市不太一样,或许能走出一轮至少3-5年的行情。从流动性角度而言,居民大类资产配置的转移正在进行中,居民房产总值大约200万亿元,而A股总市值才50多万亿元,这与美国市场金融资产占比近60%的结构完全不同。从基本面角度而言,改革和创新逐渐成为新的民众共识和时代洪流,以互联网+、工业4.0为代表的经济正在推动中国经济“新引擎”的诞生。从管理层意志角度而言,资本市场的发展得到高度重视,种种因素都将推动行情继续演进。

他进一步表示,在上证指数运行在4000-4500点的阶段,个股渐渐显现出分化,部分股票出现滞涨甚至下跌。在市场中长期预期乐观而短期存在压力的情况下,预计近期市场总体呈现震荡蓄势、个股活跃的行情特征,下一阶段很可能需要有“以时间换空间”的心态。

对于具体的布局方向,尚志民表示,未来3-5年将围绕四条主线:一是从传统行业转向新兴行业;二是从产业链角度,由上游行业

转向中下游行业;三是从生产型企业转向消费类、服务类企业;四是依赖资金资本驱动的增长模式,转向依靠技术创新、商业模式创新增长的模式。

挖掘中等市值公司投资机会

对于投资标的选,尚志民表示关注龙头企业和变化中的企业,而回避安逸型企业,特别是选择符合高利润率、高壁垒、高天花板“三高”,好生意、好团队、好价格“三好”,低风险、低竞争、低关注“三低”企业这几大特征的企业。

他具体看好“互联网+”特别是商业模式清晰、团队执行力强的相关公司,工业4.0相关的制造业升级机会、节能环保以及后市场服务等领域的机会。

他表示,更倾向于挖掘一些中等市值公司的投资机会,大市值公司大多处于传统行业,面临产能过剩压力,估值水平较难提升;特别小的公司,虽然最终的确有公司能脱颖而出,

但最终能兑现预期的公司少之又少;而中型公司往往转型成功概率更高,相对小市值公司,其抗风险能力更强,团队的执行力也经历过历史的检验,估值与成长性也相对匹配。

在当下市场对于创业板泡沫争论不休的时候,朴易资产团队也有自己的理解:不可否认,创业板中最终能够真正成长起来的公司比例不高,目前市场也是以PE/VC的思维投资创业板。从PE/VC的视角来看,一个项目成功就可以覆盖10个项目的投资成本。更何况创业板的流动性优势,其容错率比PE/VC要高。从这个意义上说,在经济转型大背景下,以创业板为代表的成长股值得投资者掘金,关键在于寻找商业模式能解决用户痛点、团队拥有战略眼光和高效执行力的公司,并且持续跟踪其变化。以“互联网+”为例,与其说“互联网+”,不如说希望找到“互联网×”标的,即那些将互联网与原有业务嫁接后能够发生激烈“化学反应”的公司,这类公司的最终表现可能会超出预期。

大成基金苏秉毅:新成指扩容为深港通铺路

提升到61%,将成为覆盖面较广、指数成份数量适度的指数,市值覆盖率水平高于沪深300和深证100,具有较高的市场代表性。从行业分布来看,新深成指前五大权重行业依次为信息技术(18.5%)、金融地产(17.4%)、工业(15.7%)、可选消费(15.5%)和原材料(11.5%),合计权重达78.6%。新经济行业的比例显著上升,比原有指数更有代表性。据估算,指数成分调整后,新深成指中金融地产行业比重从原来的32%下降至17%;材料、工业、科技和医药保健类行业的比重上升最多。

据苏秉毅介绍,深证成份指数扩容后,指数覆盖深市的市值比例将由老深成指的17%

成指的市场分布也更趋均衡,主板52%、中小板33%、创业板15%。与老深成指相比,新深成指盈利增速由14%提升到16%,预期盈利增速由22%提升到31%,与深圳市市场的行业结构更加类似,更能代表深圳市场的发展趋势。

此外,苏秉毅表示,深圳交易所选择在此时点扩容深证成份指数,很大可能是在为深港通的开通做准备。“我们认为,在深港通年内推出的预期下,新深成指大部分甚至全部成分股都有可能成为深港通标的,鉴于沪港通已经运行较长时间,资金南下需求已经得

到较大释放,深港通开通后,资金很可能以北上为主,外来资金倒流的额度有望进一步扩大,可能会为深圳市市场带来比上海市场更大机会。”苏秉毅说,对普通投资者而言,与其被动地追随板块轮动,不如选择一只宽基指数。

对于近期大盘的调整,苏秉毅认为,尽管目前机构对于此次回调的持续时间、调整幅度有所分歧,但大盘还会再创新高已经成为共识。“这次调整结束后将进入牛市下半场,届时市场可能迎来普涨的浪潮,但前期涨幅已经运行较长时间,资金南下需求已经得

■ 中证金牛指数追踪

上周金牛股基指大涨5.92%

上周,沪深两市震荡上行。其中,上证综指收于4308.69点,涨102.77点,涨幅为2.44%;深证成指收于14694.95点,涨213.7点,涨幅为1.48%。创业板指收于3145.34点,涨171.74点,涨幅为5.78%。受市场影响,上周股票型基金涨5.07%,混合型基金涨4.53%。同期,中证金牛股票型基金指数上涨5.92%,中证金牛混合型基金指数上涨5.77%。长期以来,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计上涨69.76%,两只中证金牛基金指数持续跑赢沪深300指数。

未来基金投资策略方面,好买基金研究中心对未来A股表现持乐观态度,认为支持股市上涨的大逻辑并未发生变化,关注小盘股的投资机会,整体上建议投资者维持在6-8成仓位,均衡配置偏向小盘,在大盘股方面,可配置华泰柏瑞量化指数、汇添富上证综指、嘉实沪深300等,在小盘股基金方面,可关注易方达科讯、中欧明睿、财通价值动量等。同时关注一些主题型基金的投资机会,比如前海开源中证军工、新华中证环保。(徐文擎)

首只并购重组基金发行

近2700家A股上市公司,并购或重组频现,如何才能把握住A股并购重组的投资机遇?从5月18日起,易方达在银行、券商、易方达官网等渠道发行国内首只并购重组指数基金,捕捉并购重组领域的投资机会。该基金跟踪中证万得并购重组指数,该指数以金融大数据为基础,自设立以来跑赢沪深300和上证指数收益率120个百分点以上。

WIND统计数据显示,2014年年初以来披露重大重组事件的上市公司数量达488家,每家公司披露的并购重组事件类型不同、进程不同、涉及资产金额差异巨大、对上市公司盈利和股价的影响差异更大。

国内领先的金融数据资讯机构万得拥有对这些金融大数据的整理和分析能力,能及时从上市公司公告中获取并购重组数据信息,并进行统计分析。

易方达联合万得向中证指数公司定制中证万得并购重组指数,该指数编制比一般指数复杂,每月会根据上市公司的并购重组进程进行一次成分股调整,需金融大数据的支持。上市公司并购重组事项首次公告披露后,并满足股票日均成交量、日均总市值等指标,然后列入并购重组指数备选股,将备选样本股票按照并购或资产重组涉及交易资产总价值降序排列,从大到小确定100只指数成分股。

同时,为减少每次调整成份股数量和调整幅度,采取缓冲区规则,排名在前80名的候选样本优先入选,排名在前120名的老样本优先保留。此外,该指数还设定成分股权重上限,单只个股的权重上线为5%,让指数基金投资股票的分布更均衡。

从指数表现来看,2011年年底为1000点基点,并购重组指数2015年5月14日的收盘达到3238.78点,累计上涨223.88%,同期上证指数和沪深300指数涨幅分别为99.04%和100.4%,分别跑赢124.84和123.48个百分点。(常仙鹤)

东方新策略发售

东方基金日前发布公告,公司旗下东方新策略灵活配置混合型证券投资基金于5月18日至5月22日公开发售。在此期间,投资者可通过光大银行等渠道及东方基金直销柜台、网上交易平台进行认购。

据了解,东方新策略基金是一只灵活配置混合型基金,其股票投资的比例为0%-95%,目标通过发掘市场中的新机会进行投资,在有效控制投资风险、动态配置资产及主动管理的基础上,力争为投资人提供绝对回报。

东方新策略基金由朱晓东、姚航两位基金经理共同负责运作。据介绍,东方新策略在持有债券享受票息收入的基础上,将积极参与一级市场股票申购增厚收益。

今年以来,新股发行数量剧增、新股发行结构优化,这使得市场参与新股申购的热情高涨。数据显示,今年以来58家基金公司累计获配2232次新股机会,其中东方基金获配数量排名前五。通过综合评价基金公司过往打新基金数量、获配次数等多项指标,东方基金的打新能力被评价为处于在第一阵营。

Wind资讯数据显示,在5月份第一周24只新股的配售中,东方基金旗下4只基金报价成功率均为100%,打新效率较高。东方基金旗下东方多策略、东方利群、东方鼎新、东方惠新等基金均积极参与新股申购,业绩表现较为出色。(倪铭娅)

招商国证生物医药分级发行

在继今年招商医药健康产业基金成立之后,擅长特色化产品布局的招商基金于5月19日再度发行一只跟踪生物医药板块的被动型指数分级产品——招商国证生物医药指数分级基金,为投资者分享未来十年黄金产业的高成长红利提供了新的投资工具。

据了解,招商国证医药分级基金的跟踪标的为国证生物医药指数,该指数以全市场股票为样本空间,对应“巨潮生物制品”和“巨潮生物科学工具和服务”四级行业,剔除上市时间较短和基本面出现问题的公司后,入选24只股票作为样本股。指数权重整体分布均匀,只有1只成分股权重达到10%,避免单只成分股对指数的过大影响。目前基金行业跟踪医药板块表现的指数型基金已经有十余只,大部分都是跟踪中证医药指数,拟任基金经理王平表示,之所以选择国证生物医药指数作为跟踪标的,是因为该指数在过去几年里与同类指数相比能够表现出更高的收益优势,是分级基金的理想跟踪标的。(黄丽)

民生加银新动力50亿售罄

在混基大战中,民生加银新动力灵活配置混合型基金依托值得信赖的公司业绩和融入“互联网+”的销售模式,受到投资者追捧,以50亿元发行成绩告罄。据悉,民生加银新动力为定期开放基金,封闭期6个月,不仅具备公募基金打新的各种优势,同时借助民生直销银行定活宝平台,封闭期内可通过质押贷款方式为持有人提供实时在线贷款,为投资人争取更高收益空间而原持有人的收益不会因规模变化被摊薄。民生加银基金凭借整体雄厚的投研实力在竞争中脱颖而出,屡获业内权威殊荣,今年3月份摘得两项金牛大奖。(黄丽)