热点直击

聚焦农业供给侧改革

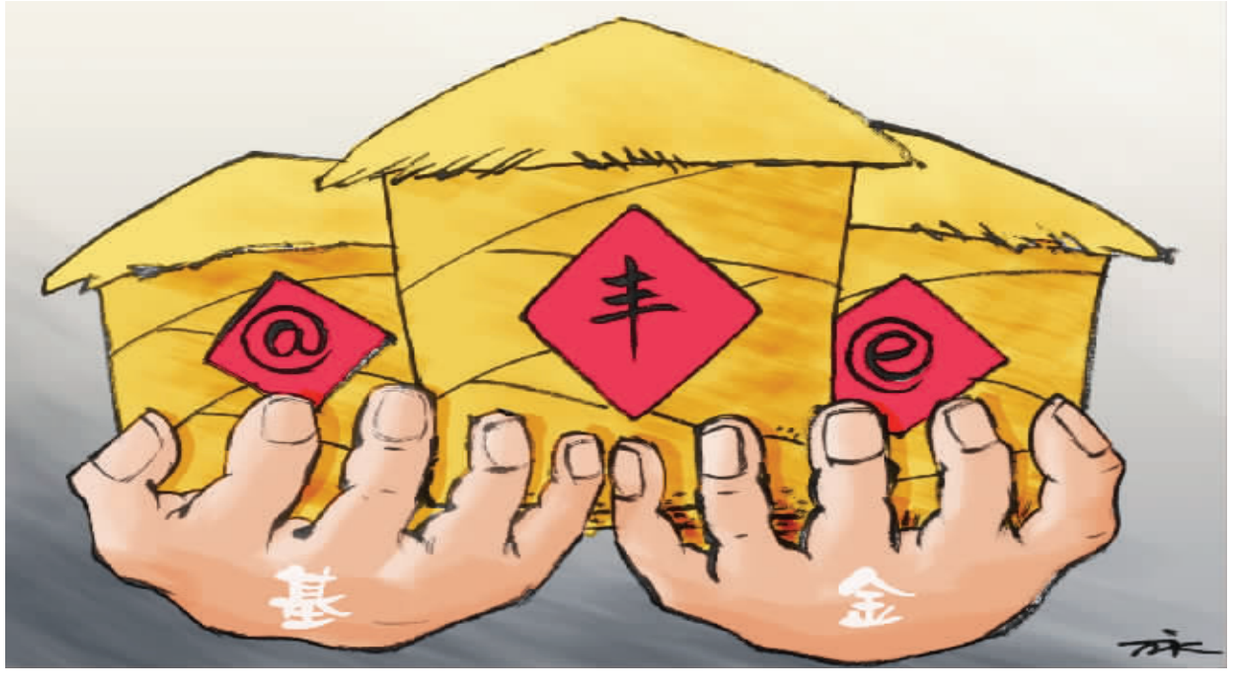
借道基金把握投资机会

□金牛理财网研究中心 李艺菲

在中央经济工作会议落下帷幕后，“供给侧结构性改革”成为当下中国政经语境中最热的词汇。在不久前召开的中央农村工作会议上首次提出要加强“农业供给侧改革”，提高农业供给体系质量和效率；要树立大农业、大食物观念，推动一二三产业融合发展，发展多种形式农业适度规模经营；明确改革的重点是去库存、降成本、补短板。随着“一号文件”渐行渐近，农业领域的供给侧改革成为资本市场关注的焦点。农业板块也有望成为年初主题行情的最大风口。重仓配置农业供给侧改革受益股基金也有望在主题投资中占得先机。

对比往年的中央农村工作会议内容可以发现，此次会议更加注重产业发展方向的思考及短期问题的解决方法，而有别于过往两年提出的土地、农垦等改革方向和推进进程。在农业供给侧改革背景下，配置农业板块的基金主要关注的投资机会在以下几个方面。首先是符合“大农业”发展方向，具备成本优势、纵向产业链垂直整合的重点龙头公司，第二是因短期供给改善引起的农产品价格反弹的企业。第三是商业模式创新型企业。最后是农业现代化相关企业。

据金牛理财网统计显示，2015年三季度，重仓持有农业供给侧改革概念股的开放式主动股混型基金共有157只。被这些基金纳入前十大重仓股的概念股共有15只。其中，融通行业景气混合、华富价值增长、国泰金鹰增长股票、嘉实回报混合、国泰价值经典股票(LOF)持有概念股占自身净值比例居前，分别达到12.57%、9.44%、8.98%、8.76%、8.72%。融通行业景气混合、华富价值增长、嘉实回报混合各持有两只概念股。



漫画/万永

具体看来，重仓配置牧原股份和新洋丰的主动股混型基金数量居前，分别达到34只和26只。牧原股份为畜禽链的白马股，是成本领先、执行力强的生猪养殖龙头标的。受季节性需求等因素影响，1月供给缺口将同比扩大，猪价有望持续上涨。春节前生猪养殖板块行情将持续发酵。华泰柏瑞行业领先和银河转型混合配置该股占净值比例均达到8%以上。新洋丰是国内磷复肥行业翘楚，经营规模位于国内龙头地位，具备领先的产品创新能力和卓越的营销能力。近期积极进军农业领域，开发农资渠道价值，在转型农资电商方面具有较大想象空间。交银精选和交银趋势配置该股比例分别为7.34%和7.09%居前。

作为农垦改革和国企改革概念中最值得关注的标的，北大荒获得18只基金重点配置。该公司员工持股计划的推出在全国农垦系统开创先河，其混合所有制改造也将使公司长期受益于价值重估。在此次农业供给侧改革中，北大荒也被寄予更多期待。中融国企改革混合、华夏兴和混合、华夏领先股票配置该股占净值比例均达到6%以上。

不断商业创新的种子龙头企业隆平高科和向农资电商进军的诺普信分别获得15只基金重仓投资。嘉实旗下三只基金重仓持有隆平高科占比居前。嘉实回报混合、嘉实企业变革股票、嘉实新消费股票持有该股占净值比例分别为6.37%、4.85%、4.21%。富国旗下五只基金均重仓配置诺普信，富国天合、富国天惠、富国天益、富国城镇发展配置比例均在4%以上。

另外，重仓配置史丹利、金正大、益生股份、司尔特等概念股的主动股混型基金数量也较多，分别达到13只、12只、9只、6只。国泰、建信两家基金公司旗下股混型基金分别集中配置史丹利和金正大。融通行业景气混合和银华富裕主题混合配置益生股份和司尔特比例居前。

2016年，在供给侧改革的浪潮下，作为传统行业的农业领域势必成为改革的主要着力点之一。叠加春节前的季节性因素，投资者逢低布局优选农业供给侧改革概念股基金不失为一个好选择。

投基有道

等待是最后的进攻 关注节后确定反弹行情

□东航金融 徐广语

截至1月14日，471只混合型偏股基金近一个月算术平均净值增长率为-12.66%，新年后大幅下挫，同期上证指数下跌14.57%，沪深300下跌13.20%，中小盘指数下跌17.16%，创业板下跌19.72%，混合型基金平均跌幅低于指数，指数之间整体分化不大，出现普跌情况。

本月股指表现疲弱，进入12月下旬以后再次出现大幅下跌，截至2016年1月14日，股指自3684点一路下跌至2874点，跌幅超800点，速度之快可与前两次股市大跌相比。究其原因主要有几个方面：第一点年初以后人民币持续贬值，在岸人民币由6.40附近一路贬值至6.59，人民币快速下滑加剧投资者对于中国经济的担忧。第二点熔断机制试点加剧市场担忧，A股下跌趋势当中一般是高开低走，低开高走，大幅低开下探后多数情况有抄底资金，但熔断后抄底资金明显减少，导致4天出现两次熔断，技术上破位。第三点，技术方面，本轮反弹行情有2850点启动，上涨到3700点附近，通过11月、12月大幅震荡，构建大型M头部形态，1月4日确认突破，展开本轮下跌行情。

近一个月，申万一级行业全线下跌，市场快速杀跌投资者损失惨重，其中传媒板块下跌21.15%，国防军工，计算机跌幅也超20%。整体来讲，大盘股表现优于小盘股，抗跌性稍好。其中钢铁板块下跌4.35%，银行板块下跌7.30%，采掘业下跌8.14%。分行业看，银行下跌中一直表现出较好抗跌性，一方面板块波动率低，同时避险中一般会稳定配置一些。钢铁与采掘业业绩并没有明显好转，板块上涨主要是受到供给侧改革预期消息刺激，同时板块价格较低，可以看出目前资金可以选择的品种并不多。虽中小盘板块跌幅较大，但一旦出现较为稳定的反弹，由于板块弹性较好，反弹幅度也会更大。

471只开放式混合型基金近一个月平均表现为-12.66%，市场表现疲弱。近一个月单位净值增长率排名第一的为大成精选增值，跌幅为1.36%。第二名的为招商安泰，跌幅2.14%。第三名为大摩基础行业混合，跌幅达2.66%。这三只基金中，基金配置上近期均以配置中大盘，避险类个股为主，几只基金长期表现和大盘较为一致。

数据方面，12月份CPI同比增速从11月的1.5%小幅上升至1.6%，但回升幅度不明显。但12月食品价格显著上扬，同比上涨2.7%。另外，春节将至食品价格或进一步继续走高。非食品价格指数依旧疲弱，导致CPI整体增幅有限。PPI12月没有明显的改善，上游工业品价格继续探底，需求低迷，供给过剩情况没有改善。12月份贸易方面，出口同比下降1.4%，进口同比下降7.6%，好于预期，说明人民币贬值效果已开始呈现。整体来讲，国内经济未有出现明显改善，经济可能要经历长期低位盘整才能逐渐企稳。

针对目前A股持续下跌情况，给予投资者几点建议：第一点目前股指再次回到3000点以下，对于11月、12月形成的M头理论跌幅已达到，短期反弹一触即发，但指数下跌趋势没有逆转，反弹行情估计也就几天时间，切记快进快出。第二点，上证指数量能持续萎缩，说明买盘力量明显不足，摒弃牛市思维面对现实，没有成交量与重大利好消息配合，操作上主要以抢反弹为主，控制仓位。第三点，等待是最好的进攻方式，一般来讲，一季度后半段，到二季度中段，收益为正的概率大幅提高至70%，也就是所说年后行情，指数在年前大幅下跌为年后快速反弹提供机会，建议投资者主要关注年后时间节点的波段机会，年后指数出现明显反弹后介入，5月中旬附近获利了结。第四点，笔者对于A股市场所有股票月线进行整理除去高位停牌的个股，无均线多头排列个股，说明市场已完全进入底部震荡区间，建议投资者切勿追高，以底部高抛低吸为主，年内做好两次波段，控制仓位。

基于目前行情状态，短期风险未能完全释放，并不是很好大量介入基金的时间点，建议在年后有明显反转信号后逐渐介入。中小盘个股行情已接近3年，配置上建议以价值型基金为主。

观市

上投摩根基金 周期性行业有投资机会

从市场表现来看，短期关注点集中在供给端改革上。中期而言，在经历去产能、去库存、降低不合理杠杆一系列举措后，前期压力沉重的周期性行业，有望引来投资机会，产能释放后，行业经营局面将得以改善。盘面上，受益于供给端改革的钢铁、煤炭、有色等则表现突出。与此同时，2015年下半年表现突出的机构持仓较为集中的传媒、计算机等板块最近表现低迷。指数表现也已印证这一点，在上证指数上涨同时，创业板指继续回调，而这样的市场结构可能还需维持一段时间。

农银汇理基金 供给侧改革贯穿全年

受供给侧改革催化影响，采掘、钢铁和有色等周期性板块表现突出。从价格弹性看，可持续性不太强。但建议高度重视供给侧改革的全年性影响，预计有望成为贯穿全年主线，关注传统周期板块回调后，供给侧改革再次发酵的配置性机会；其他如银行、低估值高股息、价格向上的农业养殖表现出较好防御性。另外，也可关注汇率风险逐渐释放后的航空板块。

汇添富基金 把握调整后投资时点

整体来看，近期，市场调整幅度较大，对投资者风险偏好有一定程度打击。但在市场短期出现非理性调整后，反而可能出现较好投资时点。理由有三点：其一，制约市场短期的一些负面因素在削弱，包括熔断机制暂停、针对大小非减持制定新的规则来确保不会出现集中抛售等，这些措施能有效遏制负面情绪扩散；其二，人民币汇率全年可能仍有贬值压力，但贬值空间不会太大，未来人民币汇率应该是双向波动状态而不会出现持续的单边贬值；其三，供给侧改革、新经济增长点的培养、对创新和创业的支持等，这些宏观政策的发力，无论对于钢铁、煤炭等产业整合和转型，还是对互联网等新兴产业的发展，都是非常正面的。坚信中国经济向改革、创新和转型发展的大方向不会改变，符合这个大趋势下的许多新兴行业中将诞生一批能持续成长的优质企业，传统产业一些优质企业也会在产业整合大浪潮中重新焕发新生，这些优质企业也将给投资者提供丰厚投资回报。

国投瑞银基金 短期料以低位震荡为主

A股市场大跌之后，管理层积极出面表态稳定市场，而人民币汇率在短期内持续性大跌的可能性在降低，短期市场稳定运行预期仍存。且A股市场整体估值水平经过大跌后又逐步向合理水平迈进一步，故投资者无需对当前市场过度悲观，短期内市场或以低位震荡整理为主。

时评

基金互认：销售行情待升温

□本报记者 张莉

从开闸启动、获批名单公布到产品正式上架销售，内地与香港两地基金互认业务的每一步进展都备受基金圈内期待。距离首批获批名单公布仅仅不到一个月，1月6日，证监会再度批下10只南下基金，令互认基金产品基础再度扩容。

据熟悉互认基金业务的相关人士分析，两地基金互认初期双向各有3000亿元人民币投资额度。初步测算，符合互认标准的香港基金有100只左右（数据统计截止日期为2014年底），内地基金有850只左右（数据统计截止日期为2015年一季度末）。

尽管被视为两地资本市场互联互通的创新业务，但从机构反馈来看，互认基金销售情况却并不理想。此前，基金互认被市场解读为资金增量流入的重要渠道。目前来看，却并没有立马见效。无论是内地还是香港销售机构，纷纷反映，受制于两地现实金融条件和投资者群体的差异性等因素，互认基金销售行情相对冷清，并没有出现产品被抢购的情况，规模额度非常充裕。

以“北上”基金为例，多家海外基金机构负责人表示，由于近期人民币汇率大幅波动导致投资者资产全球化配置需求旺盛，香港互认基金将有利于帮助客户进行汇率避险投资，从理论上而言，“北上”基金销售前景看好。不过，由于两地基金费率差异，仅仅规避贬值风险，效果其实并不理想。有银行理财专业人士计算指出，只有人民币汇率继续大幅贬值达3%以上，才能覆盖两地理财产品的利差，加上汇兑手续费等因素，产品获益的不确定性仍较大。

与此同时，“北上”基金的信息披露不足，也成为产品难以获得认可的重要原因之一。从一般基金产品理解来看，投资者需了解基金产品背后的机构管理人及相关背景、产品招募情况、过往投资运作情况和投资策略、过往业绩及相关具备吸引力的费率设计等。然而据香港金融机构了解，由于销售团队经验不足，渠道有限，这类产品信息披露在内地制度框架下仍属于空白阶段。这也意味着，如果专业人士都对其了解不深，那么对于内地大部分普通投资者而言，投资者教育难度则更大。那么，这类基金恐怕还将继续面临被“冷落”局面。

另一方面，“南下”基金销售也并不乐观。尽管不少“南下”基金产品质地受到两地机构认可，且销售团队相对成熟，但由于两地差异性的天然存在，加上近期内地A股市场波动幅度巨大，产品销售不佳也是不争的事实。从开年以来，A股市场巨幅震荡，并两次触发熔断机制至全市场提前收市，令投资者对A股产生恐慌。另有基金业内人士表示，由于香港零售投资者较少，在基金互认初期，机构投资者较为谨慎，申购意愿并不强烈。

据招商证券香港研究报告指出，从开放投资标的上看，监管部门的态度还是以保守为主。内地投资者较为青睐的中小盘并不在此次互认的重点之中，吸引力有限。基金互认可能带来新增内地资本流量的预期，蓝筹股将会从基金互认中率先受益。但基金互认带来的利好将会是一个慢热过程，短期不足以抵消港股其他不利因素，影响有限。

如此看来，内地与香港互认基金业务虽已起步，但真正能衔接起两地资本市场更便捷、畅通的互联互通、吸引两地资金交流、为投资者打开新的渠道，其路漫漫仍待探索。但对于投资者而言，基金互认毕竟为内地投资者提供了全球资产的契机，也为香港资金进入内地市场打开渠道。从此意义而言，两地互认基金产品行情的升温依然值得期待。

养基心经

震荡市投基另有门道

□陆向东

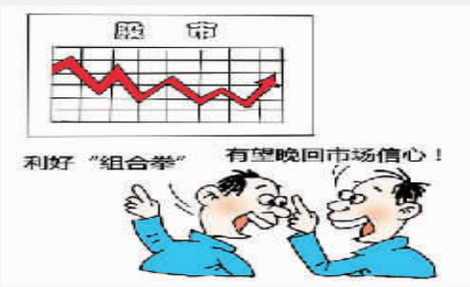
面对震荡市时，基民会发现通过投资股票类基金赚钱并不容易。这首先体现在某一个时间段内不同行业间表现差异巨大。如某沪深300非银金融指数ETF连接基金最近三个月净值累计涨幅达27.63%，同期沪深300指数ETF连接基金则为16.42%，某“一带一路”主题基金则仅仅只有10.07%。其二是趋势持续性较牛市大大降低，手中所持基金往往表现得不死不活，甚至刚有些盈利如不及时兑现则又很快跌回去。由此可见，在震荡市中投基需采用与牛市不同的方法。

首先是选择与之相匹配基金品种。在震荡市中，选择诸如沪深300、深市100等指数基金及重仓投资能源、有色金属等强周期行业的基金并不适合，重仓投资存在产能过剩或已成为政策打压对象的行业基金也不可涉足。而通常重仓投资银行、保险、医药、互联网、计算机等弱周期行业的基金则往往会有比较好的表现。如2010年系震荡年，在业绩排名倒数十名的基金中，有8只是指数方向基金。重仓钢铁的嘉实50指数全年净值下跌26.1%，成为最悲剧基金。分析华商盛世基金之所以能以37.77%的成绩夺冠，主要原因在于2010年年初该基金布局消费和新兴产业，4月重点加仓农业股，7月加仓汽车和商业股，2010年四季度初则大手笔加仓煤炭股。如果基民对基金盈亏容忍度很高，又很愿意在选择投基对象时花力气，下工夫，则可选择由优秀理财师掌管投资中小盘股票为主的混合基金，采取与这种市况相适宜的投基方法，定能收益不菲。如果对基金的盈亏容忍度很低，则不妨先从股票类基金中退出，转投债券基金或货币基金。

第二，确立适度收益目标。牛市年度股票类基金收益非常可观，如2007年在大幅走牛背景下，股票型基金平均年收益率达到128%。其中，第一名年收益更是达到226.14%。而震荡市则明显不同，2010年年度冠军净值增幅也只有37.77%，2011年主动管理型偏股基金（包括普通股基）全年平均回报率-24.01%，冠军东方龙混合基金全年回报率则为-8.25%，究其原因则在于在震荡市中，不论上涨还是下跌，其趋势持续性明显降低。因此基民应参照2011年6月和2011年10月市场表现以及同类基金业绩，分别设定幅度较小止盈目标和止损目标。

第三，使用适宜投基方法。这主要包括：其一，努力降低投基成本。鉴于在震荡市中股票类基金盈利能力大大低于牛市，千方百计降低投基成本的重要性就凸显出来。具体手段是：通过基金公司官网开展投基活动。这是因为通过基金公司官网买基金申购费可享受4折至6折优惠，要明显低于银行柜台；尽量运用不同基金品种间转换以进一步降低投基成本。如当基民认为股票类基金风险偏高，而同时债券基金明显存在好机会时，可在同一家基金公司相应品种间办理转换。这将使基民资金使用效率较之先赎回股票基金再申购债券基金大大提高。其二，踏准轮动节奏，以跌买涨卖方法投基。有经验的基民知道，在牛市中由于增量资金源源不断地涌入，虽有些行业先涨，有些行业后涨，有些涨得快，有些涨得慢，但其总体趋势是持续向上的。震荡市则只有存量资金在场内博弈，某些行业投资品种被炒至一定高度后，就会在短线获利者和解套者打压下回落。同时，另一些相对处于低位的行业投资品种则由于内在价值被低估而吸引投资者。如自2015年三季度以来，沪深300非银行金融ETF联接基金、创业板指数ETF联接基金、国防军工主题行业基金与能源主题行业基金、医药主题行业基金、“一带一路”主题行业基金明显存在着此起彼伏现象：当前者表现相对强势时，后者往往较为疲软，过一段时间后，则前期疲软者开始转为强势，前期强势者转为疲软。所以，基民可以采用跌买涨卖方法在强弱不同行业基金间来回转换，进而达到既防踏空，又防套牢的目的。

画说市场



消化恐慌，需要过程 陈定远

小心踩雷 李明新

警报 夏明

幸福 陈英远

征 稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com

这是一个基民互动园地，欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见，讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址：北京宣西大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》

邮编：100031