

基金风向标

基金建议不必过度悲观

维持组合均衡

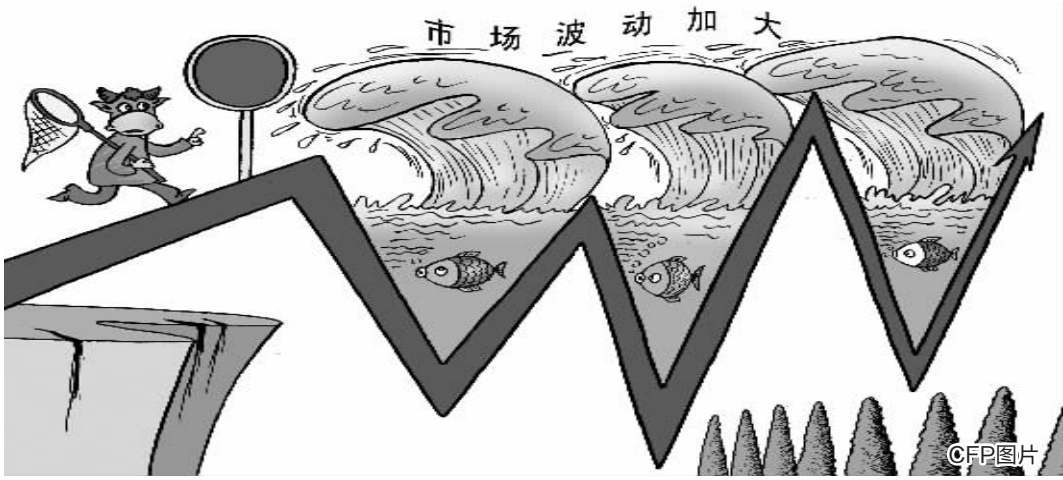
□本报记者 徐文擎

新年20个交易日上证综指跌去16.95%，连续的大幅下挫打击了不少投资者的信心。不过，基金人士认为，在无场外杠杆风险且两融风控指标可控的前提下，市场下跌属于自然调整，部分股票估值已回归低估值状态；另外，政府明确表态人民币汇率不具备持续贬值基础。因此，投资者虽然可以通过调增仓位和结构来短期避险，但已不必过度恐慌。总体上看，2016年A股是存量资金博弈的市场，整体会出现宽幅震荡格局，投资者在配置新兴产业龙头企业的同时，应注意维持组合均衡。

无需过度悲观

上周市场跌多涨少，尽管最后一日呈现“红包行情”，但并未能弥补上半周的跌幅。九泰基金宏观策略组认为，1月26日市场大跌反映了预期的脆弱和信心的不足。国外方面，欧美股市和原油价格纷纷重回跌势，外围市场环境再添变数；国内方面，资金流入规模下降，存量博弈乃至缩量博弈特征明显，市场对1月外储消耗和资本流出问题的担忧再起波澜，铁路货运量创5年新低也增加了市场对基本面的担忧。短期来看，A股市场情绪和预期依旧偏向谨慎，流动性环境难以出现明显好转，整体偏弱的市场格局难以改善。

泰达宏利基金表示，A股市场已连续下跌的走势开启2016年，如此走势让本就脆弱的投资者信心雪上加霜，悲观情绪不言而喻。但不容置疑的是，逢低买入是投资市场经过多



年实战经验“淘练”出的不变真理。历史经验表明，凡是在市场低点发行或在市场大幅下跌过程中成立的基金产品，往往能够获得长期可观的投资业绩。2016年开局以来已跌去22%，市场已跌破之前“6·15”暴跌行情的低点2850点，按照A股运行规律，投资者不需过度悲观，乱了阵脚，现在正是进行长期布局的好时机。目前，中国经济运行总体平稳，结构调整的步伐逐步加快，全面深化改革的动力继续释放，支撑中国资本市场向好的大逻辑并未发生根本性变化。从市场面和经济面整体分析，投资者此时理应大胆采用逆向思维，市场越是下跌反而预示着安全性在不断提高。

维持组合均衡

泰达宏利首席策略师庄腾飞称，2016年一季度配置思路是均衡

结构、逆向操作布局个股，来自阿尔法的收益将优于贝塔。2016年是A股的制度性变化元年，市场整体风险偏好会低于2015年，指数区间波动，投资逻辑和理念可能渐变，从炒“新小奇”转为配置新兴主导产业的龙头，享有估值溢价。

建信现代服务业股票基金拟任基金经理陶灿提到，经济增速换挡正在从快速下滑期步入缓慢探底期，增速已接近中长期底部，未来经济将呈L形，经济结构将发生巨变，从重化工业向高端制造业和现代服务业升级是趋势所向。2016年投资关注点集中在新经济形式下服务消费方式升级等热点脉络背后的结构性机会，具体包括体育、休闲旅游、环保、医疗等板块。

私募排排网对私募的调研显示，多家私募对于2016年的行情呈

中性态度。总体认为2016年市场将呈现“上有顶下有底”的结构性行情，预计上证指数将主要在2500点到4500点之间波动。至于投资机会方面，看好改革和经济转型两条主线。例如，博道投资认为，A股在2016年可能回归常态，股市不疾不徐，震荡反复，但全年方向大概率向上。从投资机会来看，各种风格的表现会比2015年均衡。翼虎投资表示，未来3至6个月，看不到单边的市场趋势——市场跌多了就会涨，涨多了就会跌，市场将多表现为区间震荡。市场的机会集中在高端制造、核电、军工、新兴消费电子、现代信息业和现代服务业上。重阳投资认为，2016年A股市场将呈现系统性均衡、结构性分化的特点，改革创新引领的价值创造和价值发现是2016年A股市场结构性行情主线。

市场低位下挫 基金仓位稳中微降

□恒天财富研究中心 刘凯 邹慧敏

上周市场低位继续下挫，周五有所反弹。从全周来看，主要股指均呈现大幅下跌态势，其中沪深300指数下跌5.38%，上证综指下跌6.14%，深证成指、中小板指、创业板指分别下跌6.86%、6.39%和7.23%。1月上证指数下跌超过22%，创2000年以来第2大单月跌幅。

以简单平均方法计算，全部参与监测的股票型基金（不含完全被动型指数基金，下同）和混合型基金平均仓位为65.65%，其中股票型基金仓位达90.01%，混合型基金仓位63.49%。

相比前周，上周基金样本增加了31只灵活配置型基金。剔除新增基金后，同时参与了上周和前周测算的可比基金仓位变化不大。以简单平均方法计算，可比股票型基金和混合型基金平均仓位为67.66%，相比前周微幅下降0.04个百分点。其中股票型基金仓位达90.01%，相比前周下降0.08个百分点，混合型基金仓位65.61%，微幅下降0.04个百分点。

从监测的所有股票型和混合型基金的仓位分布来看，上周基金仓位在九成以上的占比36%，仓位在七成到九成的占比31%，

五成到七成的占比8%，仓位在五成以下的占比25%。可比基金仓位的变化上，上周加仓超过2个百分点的基金占比15%，68%的基金仓位变动幅度在加仓2个百分点以内，减仓超过2个百分点的基金占比17%，在总体上减仓的基金数量略多于加仓基金数量。

从2015年以来仓位的变动趋势来看（不含每周仅公布一次净值的传统封闭式基金），目前股票型基金仓位处于中等偏高水平，高于2015年一季度，但略小于2015年7、8月股灾期间水平。混合型基金产品仓位近半年呈下降趋势，这一方面是基金减仓所致，另一方面是由于在混合型基金中，2015年仓位较低的灵活配置型基金成立较多，对混合型基金整体仓位也起到了降低作用。

对于后市，一方面，目前市场恐慌情绪尚未平复，反弹之路难以一帆风顺；另一方面，目前股票估值已经处于低位，美联储加息预期减弱，人民币和港币汇率走势逐渐平稳，对于A股市场企稳是有利因素。在2016年开年的持续暴跌之后，当前时点投资者不宜过度悲观。在基金品种选择上，根据个人风险偏好，从主动管理能力出发，以适当仓位布局操作灵活、长期业绩稳定的权益类基金是较好选择。

各类型基金仓位及变化情况（全部检测基金）			
分类	本周	上周	变动
股票型	90.01	90.09	-0.08
普通股票型基金	89.90	89.99	-0.08
增强指数型基金	94.18	94.04	0.15
混合型	63.49	65.65	-2.15
灵活配置型基金	42.11	45.43	-3.31
偏股混合型基金	86.07	86.13	-0.06
偏债混合型基金	15.29	15.03	0.27
平衡混合型基金	70.82	72.72	-1.90
总计	65.65	67.70	-2.05

各类型基金仓位及变化情况（可比基金）			
分类	本周	上周	变动
股票型	90.01	90.09	-0.08
普通股票型基金	89.90	89.99	-0.08
增强指数型基金	94.18	94.04	0.15
混合型	65.61	65.65	-0.04
灵活配置型基金	45.46	45.43	0.03
偏股混合型基金	86.07	86.13	-0.06
偏债混合型基金	15.29	15.03	0.27
平衡混合型基金	70.82	72.72	-1.90
总计	67.66	67.70	-0.04



ETF整体呈现净流入

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周股票市场再度下挫，公募基金虽未发生大额赎回，但新基金发行受到影响，权益型基金发行艰难，基金发行周期整体拉长。同时，近期流动性锐减的分级B再遭重挫，分级基金再现大面积跌停潮，数十只分级B临近下折线。而ETF整体呈现净流入状态，当前规模最大的华泰柏瑞沪深300ETF和华夏上证50ETF两只基金过去两周内净申购共计超过50亿元。

1月25日至1月29日，共有18只基金公告成立。其中，包括10只灵活配置混合型基金、3只债券型基金、3只股票型基金、1只保本型基金和1只货币市场型基金，总募集规模为100.9亿份，平均募集规模为5.6亿份，较前一周减小。中银稳进保本混合型基金募集了35.5亿份，为上周之冠。从募集时间来看，中邮风格轮动灵活配置混合型基金、北信瑞丰中国智造主题灵活配置混合型基金、中银稳进保本混合型基金、万家新兴蓝筹灵活配置混合型基金、景顺长城景盛双息收益债券型基金和国联安科技动力股票型基金的募集时间超过25天；而鹏华添利交易型货币市场基金和天弘裕利灵活配置混合型基金募集时间为12天和2天。

截至上周五，周内结束募集的基金共计26只。其中，包括两只股票型基金、13只灵活配置混合型基金、4只债券型基金、两只货币市场型基金、1只混合型基金、3只保本基金和1只被动指数型基金，预计这些基金将于近期公告成立。从发行周期来看，摩根士丹利华鑫沪深深新价值灵活配置混合型基金、浙商兴业转型升级灵活配置混合型基金、兴业聚盛灵活配置混合型基金、工银瑞信前沿医疗股票型基金、浦银安盛睿智精选灵活配置混合型基金、东吴安盈量化灵活配置混合型基金、博时外延增长主题灵活配置混合型基金和长盛医疗行业量化配置股票型基金募集时间均超过25天。而泰康稳健增利债券型基金、兴业保本混合型基金、国投瑞银双债丰利两年定期开放债券型基金、华安安康保本混合型基金、国联安鑫悦灵活配置混合型基金、中邮纯债聚利债券型基金、国联安鑫禧灵活配置混合型基金、南方日添益货币市场基金和德邦如意货币市场基金的募集时间为12天、12天、11天、11天、9天、8天、5天、5天和1天。

截至上周五，共有39只基金处于发行期，投资者仍可认购，其中上周新增6只。从类型上看，本期在发基金中包括5只股票型基金、20只灵活配置混合型基金、3只债券型基金、4只混合型基金、1只货币市场型基金、4只保本基金、1只被动指数型基金和1只QDII型基金。在发行数量上，产品类型以“进可攻、退可守”的灵活配置混合型基金为主。需要注意的是，根据基金发售公告，嘉实智能汽车、国泰大健康、富国中证智能汽车、广发稳安保本等17只基金将于近期结束募集，有意参与的投资者需抓住最后认购时机。

根据最新公告，即将开始募集的基金共计11只。其中，包括6只灵活配置混合型基金、两只债券型基金、1只股票型基金、1只保本基金和1只QDII型基金。其中，易方达瑞财灵活配置混合型基金、中银瑞利灵活配置混合型基金和中银宝利灵活配置混合型基金将结束募集，有相关配置需求的投资者需及时认购。