

## 国联安价值优选发行

今年以来,尽管A股市场震荡不断,但一些机构认为,在深度调整中,市场整体估值水平已经处于历史低位。市场上被净股数量大幅增加,底部特征愈发明显,A股估值优势凸显,外资投资A股的气势不减。在此背景下,国联安基金于8月20日推出国联安价值优选股票型证券投资基金,积极寻找经济转型升级时代A股市场中的优秀企业,挖掘其长期投资价值。

公开资料显示,国联安价值优选基金可借道港股通机制投资港股,股票投资占基金资产的比例不低于80%,投资于港股通标的股票的比例占股票资产的0-50%。该基金将采用定量分析与定性分析相结合的方法,优选经营稳健、具有核心竞争优势、具备一定安全边际并且业绩可持续发展的上市公司进行投资。

该基金的拟任基金经理为现任国联安权益投资部总监邹新进,拥有14年的证券从业经验,他所管理的国联安小盘精选混合基金曾摘得第十四届中国基金金牛奖评选“五年期开放式混合型持续优胜金牛基金”。

展望后市,国联安基金相关人士表示,从证券市场看,部分企业估值均达到历史低点。经过市场的洗礼和市场结构的变化,经营稳健、具有核心竞争优势、具备一定安全边际并且业绩可持续发展的上市公司投资价值更容易得到市场认可。下一阶段预计偏积极的政策信号和改革措施可能会陆续释放,市场底部特征已越来越明显。(黄淑慧)

## 盛世资产刘晓俊:多策略宏观轮动配置时代到来

8月18日,由广州德瀚私募和深圳盛世资产联合主办的“第一届德瀚盛世量化投资峰会”在上海举行。盛世资产合伙人刘晓俊在峰会上表示,中国的量化投资在2010年破局之后,整体已经走过了五个阶段。在2018年之后,量化多策略宏观轮动配置将会成为国内量化投资的主流策略。此外,截至2017年年末,全球量化对冲基金规模已经达到4380亿美元,在此背景下,目前规模依旧较小的中国量化投资行业,未来仍将有巨大的发展空间。

刘晓俊表示,中国量化投资的发展大体可以划分为五阶段。2010年至2012年,量化投资在国内生根发芽,量化基金主要通过短线性量化期货趋势及套利策略获取收益。在此之后的2012年至2016年,高杠杆下的基本面股票阿尔法策略,则开始全面盛行。2016年至2017年,全频率量化期货趋势及套利策略,特别是商品期货的趋势策略,则为量化基金提供了新的思路。2017年以来,价量股票阿尔法策略和量化多策略宏观轮动配置策略,则先后成为国内量化投资的主流。整体来看,当前中国量化投资正迈入多策略宏观轮动配置时代,这一策略也将会更好地体现量化投资的稳健性。

本次峰会上,德瀚基金还发布了该私募基金7月策略月报。德瀚基金认为,从7月A股的反弹回撤情况来看,市场仍处于比较弱势的状态,量化投资者在这种市场环境中,应当仍然要采取完全对冲、重视股票业绩稳定性和安全边际的策略。(王辉)

## 创业板ETF份额再增 北向资金继续买入

据wind数据统计,上周五华安创业板50ETF、易方达创业板ETF、广发创业板ETF分别较上一日增加5.34亿份、4.06亿份和2380万份。事实上,三者7月至上周五份额增长明显:华安创业板50ETF份额增长30.71%、易方达创业板ETF份额增长16.67%、广发创业板ETF份额增长39.80%。

与此同时,北上资金持续流入。东方财富数据显示,17日北向资金净流入5.00亿元,其中沪股通当日净流入3231万元,深股通当日净流入4.68亿元。近一个月,北向资金净流入超300亿元。(林荣华)

# 破净股占比创新高 私募谨慎避雷

□本报记者 徐文擎

近期不少个股创出近1年甚至近5年股价新低,破净股占比创历史新高。部分私募对此表示,创新低的个股并不意味着马上会翻转上升,虽然市场调整或接近末期,宜逢低布局,但也要在洼地中挑“金子”。多家私募近期一方面控制仓位,一方面做成长股的前瞻性布局。

### 新低个股需甄选

Wind数据显示,截至8月19日,509只股票的股价创近一年新低,217只创近三年新低,112只创近5年新低,均远超去年同期水平。另据媒体报道,沪深两市破净股也进一步扩大至261只,占在交易股票数量的7.64%,已超过2005年、2008年和2013年等几个A股历史重要低点时水平,创历史新高,破净比例已超过2013年6.3%水平,主要集中在房地产、公用事业、交通运输等行业。

对于创新低的个股,私募认为要警惕其中蕴藏的风险,避免仅从技术分析的角度而盲目抄底。巨泽投资董事长马澄认为,近期大盘整体风险加剧,进一步带动了个股连连下跌。创新低的低价股越来越多,尽管部分超跌个股展露反弹迹象,但具备三个特点的低价股应该远离,即低价、缺乏业绩支撑及涉及近期热点概念。整体来看,近期反弹个股中以妖股居多,它们普遍缺乏良好的业绩

预期,炒作的成分较为严重,投资者需要保持谨慎的态度。

腾逸投资研究总监朱坚文表示,今年以来证券市场重心整体下移,所以A股市场里面会出现个股创新低的情况。但需要明确的是,创新低的个股并不意味着马上会翻转上升,创新低意味着市场在当下并不认同其投资价值,所以中小投资者应顺势而为。当然,一些股东回报高、行业前景好甚至国家政策倾斜的行业也会得到市场的认可,这些机会才真正值得把握。

聚泽资本总经理余爱斌认为,今年以来,受宏观经济前景不明、金融去杠杆、信用紧缩等多重因素影响,A股走势调整较大,整体估值水平无论横向与国际市场相比还是纵向与A股历史水平相比,都具备低估值优势。

“投资者应区分哪些股票是自身经营不善导致业绩和估值同时调整而股价下跌,哪些是行业逻辑改变所致,哪些是高杠杆经营在今年去杠杆的大环境下被动调整所致,以及哪些则纯粹是投资者恐慌情绪造成。只有把这些区分清楚,投资才能有的放矢。”余爱斌说,“应尽量回避纯粹的概念炒作、异于行业平均水平的高杠杆经营、行业逻辑发生重大调整等特征的公司。”

### 调整或接近末期

A股的下行趋势已延续数月,在此期间,

## QDII基金业绩分化 科技与油气类领跑

□本报记者 张焕韵

今年以来,A股市场震荡波动,不少基金产品面临亏损压力。而投资外围市场的ODII基金也呈现分化态势。其中,科技类与油气类产品业绩居前,也有机构提示外围市场风险同样存在。

### 业绩分化明显

Wind数据显示,QDII基金业绩呈两极分化。记者统计发现,纳入统计的227只QDII产品(各类份额分开统计),截至8月17日,今年以来平均业绩约为0.94%。其中,有106只产品业绩为正,占总数比不足一半。在业绩较好的产品中,有38只产品今年以来业绩超过10%,5只产品业绩超过20%。与此同时,亦有16只产品业绩亏损超过10%。

值得一提的是,在QDII产品收益排行中,

前20名中有一半的产品名称中带有“纳斯达克”字眼,且以被动指数型产品居多,例如广发、国泰、易方达、大成、华安的“纳斯达克”产品业绩表现均十分抢眼。与此对应的是,截至8月17日,纳斯达克100指数今年以来上涨幅度超过15.34%。

此外,名称中包含“原油”字样的产品亦在前20名中占据5席,例如南方原油、易方达原油人民币、嘉实原油,今年以来收益均超过16%,表现不俗。与此对应的是,2018年二季度,布伦特原油期货价格收于79.44美元/桶,较期初价格70.27美元/桶上升13.0%,同比上涨65.8%;WTI原油期货价格由期初的64.94美元/桶上升14.2%至74.15美元/桶,同比上涨61.1%。

### 科技和油气类居前

仔细观察产品持仓可以发现,部分美国企业今年以来上涨明显,间接带动QDII基金

不少中小私募严控仓位,等待转机。余爱斌称,聚泽资本春节以后一直保持较低的整体仓位,目前更是降低至一成左右,只在个别时间段适当参与了金融和火电等板块中估值较低、盈利稳定、有一定成长空间的优质股票。

不过,他判断本轮市场调整周期已经接近末期。首先从市场表现特征来看,近期消费、医药等防御板块相继出现调整是典型的熊市后期特征之一,随着这些强势板块补跌完成,市场悲观情绪充分释放,市场见底的可能性提高;其次,当前市场整体估值已经进入历史底部区间,如果不考虑发生债务危机或者重大经济危机等系统性风险,相当部分个股已经具备显著的投资价值;最后,当前政策转向积极,短期流动性已经走向宽松,无风险利率快速下降,随着积极财政政策后续出台,市场对经济景气下滑的担忧也会有所缓解。

滨利投资基金经理梁滨认为,在本次内外围不确定因素的环境下,建议普通投资者控制好仓位,不急于抄底,等待市场稳定再介入。

不过,今年以来旗下产品平均收益为正数的某百亿私募,却一直保持着高仓位,较其他一些保持高仓位、但今年业绩为负的百亿私募显示出明显优势。他们表示,今年仓位一直较高,较好执行了年初的投资策略,几次风格转换的机会把握得较好。近期获利了结部分价值成长股,开始做成长股的前瞻性布局。

业绩。例如奈飞公司与亚马逊,今年以来上涨均超过60%。苹果公司,微软公司,思科等亦上涨超过20%。上海证券评价二季度ODII基金表现时指出,美股方面,以科技股为代表的纳斯达克指数屡创新高。上涨的主要原因在于投资者质疑全球经济增长,而将资金投向增速较高的科技企业,进而抬高股价。

部分业绩不佳的ODII基金,其持仓中部分互联网公司、汽车、航空股等今年以来相对表现一般,同时还有近期受到影响的教育股等。

对于外围市场,部分机构保持理性谨慎态度。国金证券认为,美股估值中枢偏高,十年期国债收益率多次触3%,加息提速或加速债券收益率上行,美股投资不确定性有所增加。国金证券预计,未来美股或将在波动中上行,建议投资者择优选取跟踪纳指或标普指数的QDII作为基金组合中较好的底仓品种,但不宜重仓参与。

## 前海开源邱杰:逆市布局 价值成长策略为核心

□本报记者 王蕊

“知道一个行业,看清一个行业,和能在这个行业赚到钱是完全不同的概念。在什么范围内赚什么样的钱,这很重要。”前海开源联席投资总监、前海开源价值成长灵活配置混合型基金(下称“前海开源价值成长混合”)拟任基金经理邱杰这样总结自己的投资哲学。他在接受中国证券报记者专访时表示,从经济趋势、资金流动等指标来看,A股市场中短期内虽仍有风险尚未释放完毕,但长期投资价值已逐渐显现。

### 瞄准长期稳健收益

高考状元出身的邱杰毕业于北京大学,具有11年基金从业经验。他擅长挖掘成长股,大类资产配置和风险控制能力突出,尤善“长跑”。2015年5月18日,距离牛市高点仅有不到一个月的时间,前海开源再融资股票基金正式成立。但几个月过去,基金净值却迟迟没有动静。原来作为基金经理的邱杰早已提前预判危机的到来,为了尽可能保障投资者的资金安全,他力顶压力,将建仓时间尽量延后,成功躲过了一波大跌。这只基金也荣获了2016年度开放式股票型金牛基金。

对于今年市场的下跌,邱杰也在去年做出预判,并提前降低了股票仓位。但按照基金合同的要求,前海开源再融资股票基金的股票仓位不得低于80%,这段时间,大盘整体持续下行,在长期高仓位的情况下,邱杰以他的谨慎稳健保障基金的运作。

据邱杰透露,自己对个股的长期稳定要求较高。在他看来,优秀企业的持续盈利成长是投资收益最可靠的来源,风险与收益的平衡则是为投资人长期赚取稳健收益的重点。为了实现这一目标,他更倾向于选择成长空间可观,估值处于合理区间或低估、公司财报健康、战略方向清晰的个股。

“现在不少盈利增速在20%-30%的个股估值已经进入较低的区间,市盈率只有10多倍。”邱杰表示,他会从中选择具备持续成长潜力的标的。经过前期市场调整,一批股票已具备很强的长期投资价值,进入较好买入区域。

### 谨慎但不盲目悲观

邱杰认为,当前A股市场正一步步走向成熟。一方面,随着股票数量不断增加,供求关系的变化使投资者对公司质地提出越来越高的要求;另一方面,超过5000亿元的海外增量资金,将长期影响A股投资风格向价值投资靠

拢;此外,随着监管力度的加大,曾经叱咤市场的游资近年来渐渐退隐,“博傻炒作”预计将会越来越少。

“过去几年,在去杠杆、去产能、去库存的政策导向下,国内经济金融风险得到了有效化解。”邱杰表示,“2016年下半年以来,企业盈利大幅好转,整体资产负债表显著改善,判断当去杠杆顺利完成之时,中国经济将迎来新增长周期。”

他同时指出,当前经济本身并未显著改善,对中短期市场仍宜保持谨慎,但也不可盲目悲观。当前股票普遍处于偏低估值区间,长期看没有泡沫,预计最迟明年可以较为清晰地看到去杠杆的成效,建议静待时机。

据悉,即将发行的前海开源价值成长混合,将以邱杰擅长的价值成长策略为核心投资理念,以合理价格为标尺,比单纯的成长策略更能够规避风格转换、盈利波动和成长证伪的风险,更为适应目前的市场环境。该基金股票仓位灵活,为0至95%,港股通标的占股票资产不超过50%,将灵活把握A+H股投资机会。

板块方面,邱杰指出,在当前市场环境下,消费行业,尤其是代表消费升级的板块长期投资机会明显,可以从中发掘不少公司质地较好、增长确定、估值较低的优质标的。