

A股强势尽显 私募积极看多

□本报记者 王辉

在隔夜美国股市重度下挫的背景下，本周三（12月5日）上证指数、深证成指等A股主要股指在经过此前连续三个交易日的上涨之后仍然低开高走，顽强收出日线四连阳。值得注意的是，面对目前A股整体震荡推升的运行格局，私募基金对于市场的看多情绪正出现显著提升。在“底部区域”继续成为更多机构共识的同时，对于短期市场进一步表现，目前多数私募普遍持乐观观点。

A股再现独立行情

来自A股市场的最新市况显示，在经过此前连续三个交易日的震荡上升后，周三沪深两市在隔夜美股三大股指全线重挫的背景下，再度走出“独立行情”。两市主要股指尽管早盘一度显著低开，但全天仍然震荡走强，至收盘时整体跌幅仍十分有限。

在具体指数表现方面，周三上证综指、深证成指和沪深300指数，分别走低0.61%、0.32%和0.48%，中小板指当日微跌0.06%，创业板指则逆势上涨0.22%。整体来看，昨日权重蓝筹等大市值个股整体相对略弱，而小市值成长则表现较强。值得注意的是，相对于隔夜美国股市的重挫表现来看，周三A股市场整体运行表现仍然堪称十分强势。

本周二，美国股市暴跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数单日分别重挫3.10%、3.80%和3.24%。对此，目前市场主流观点将其归因于美债收益率倒挂，即目前

短期限（3年期）美债收益率超过长期限（5年期）美债。

对此，少数派投资创始人周良表示，即便该指标真的预示了美股暴跌，也未必会传导到A股市场。具体来看，当前美股估值处于顶部区域，而A股却在历史底部，在近期的行情演绎中，A股已逐渐脱离“美股魔咒”走出自己独立行情。另外，如果美国经济真的出现了衰退迹象，那么美联储持续加息计划也将大概率提前结束，对于以中国为代表的新兴市场国家而言，货币贬值压力将大幅减轻，人民币资产吸引力也将随之增强。

事实上，仅就本周中美股市的运行情况来看，A股市场的独立走势特征就在持续凸显。数据显示，截至本周三美股开盘前，本周以来道琼斯指数、纳斯达克指数、标普500指数分别累计下跌2.00%、2.35%和2.18%，而同期上证综指、深证成指和沪深300指数则分别上涨2.38%、3.21%和2.50%。

私募看多情绪继续提升

对于当前A股市场的整体运行表现，来自多家私募机构的最新分析观点普遍认为，在当前市场估值整体依旧处于历史低位、市场外部环境明显转暖、投资者悲观情绪正逐步修复的背景下，短中期A股走向仍可以继续保持乐观。

朱雀投资表示，综合上周末以来的国际形势和国内市场消息等情况来看，目前有多重利好支持市场反弹。就短期而言，市场上涨主要基于流动性风险的消除，中期来说则主要基于经济的预期差。从大类资产配置的角度，朱雀投

资认为，国内债券市场将进入调整期，商品市场的下跌也基本告一段落，在此背景下，股票资产的配置吸引力进一步上升。此外，随着股指期货常态化交易的逐步实现，对冲基金等资金有望显著盘活，进而带来股票市场流动性的改善和市场的扩容。同时，期指的松绑也会进一步有利于长线资金的引入，并将降低市场的波动性。而具体到市场结构演绎方面，该私募则分析表示，10月底以来市场领涨的个股特征是跌幅大、市值小和“冷门股”，属于典型的风险偏好驱动。后续预计市场的推动力将转向预期的变化，市场赚钱效应也将显著上升。

此外，对于目前A股市场逐步走出前期低点、整体震荡向上的运行格局，曾在2007年A股6000点高位时“苦劝”基金持有人赎回股票基金的宁泉资产执行董事杨东，也分析表示目前有三大利多因素支持A股市场处于底部区域，该私募对于未来A股市场的态度将比较积极。具体来看，一方面，A股纳入MSCI、富时罗素指数等与国际化接轨，加上港股通机制不断吸引国际资金入场；另一方面，在“去杠杆”主基调不变的情况下，政策节奏上出现了微调，资管新规配套的银行理财细则则出现折衷调整，短期压力缓和；最后，尽管还有大量个股会继续挤泡沫，但有不少优质股票已经处于绝对低估值的水平，具有很好的吸引力。由此，杨东认为，目前上证综指2600点左右的位置，应该大体已处于底部区域之中。

精选标的仍是主流策略

值得注意的是，虽然目前主流私募机构对

新机遇PK新挑战

基金经理慎对科创板“淘金热”

□本报记者 李良

科创板行将出炉，让公募基金行业看到了新的发展机遇。但与此同时，全新的制度安排，也令他们感受到了发展中的诸多挑战。

负责投资的基金经理们所面临的困惑在不断增加。一方面，伴随着A股市场与国际成熟市场接轨步伐的不断加快，价值投资理念正深入人心，但是科创板的定位与主板不同，成长预期有可能重于短期盈利，如何将价值投资和成长预期结合起来，是基金经理们需要面对的一个难题。另一方面，注册制在科创板的实施，以及退市渠道的通畅，也会令个股的风险收益特征与主板有所不同，这让投资科创板需要更强大的风险控制力度，这也是基金经理们需要深思的问题。

有鉴于此，记者在采访中发现，尽管监管层鼓励中小投资者通过公募基金等方式参与科创板投资，但基金经理们对于未来科创板投资都呈谨慎态度。“走一步看一步，这毕竟是个新生

事物，突破的力度比较大，市场风格会如何形成，现在完全无法预测。”上海某基金公司权益总监向记者表示。

大胆想象 小心布局

事实上，近几周多次询问基金公司后，记者发现，相较于券商、创投机构等热火朝天的干劲，公募基金行业对于科创板的准备仍处于观望阶段。

上海某基金公司市场部负责人向记者表示，目前公司产品部门还没有设计针对科创板的基金产品，主要原因是科创板没有推出之前，难以确定产品设计的方向和细节。“此前舆论认为，公募基金投资科创板的产品会以被动型产品为主，但实际上，大家还是希望能发行主动管理的产品。”该负责人说，“科创板相关产品的设计，可能还需要看监管层的指引方向。”

从基金销售部门传递的信息则显示，在今年权益类基金产品销售惨淡的背景下，如果科

创板基金出炉，却有可能成为销售的新爆点。某基金公司一线销售员向记者表示，从渠道反馈来看，客户对科创板的关注度很高，而且A股近期创投概念股的大涨，给了他们很大的想象力，如果能够及时布局科创板产品，或能在低迷市里成为亮点。

业内人士预计，随着科创板各项细节逐步落实，在监管层的鼓励下，公募基金行业有机会借科创板迎来新的发展机会。但需要指出的是，在目前公募基金行业强弱悬殊的格局下，有可能真正捕捉到此轮发展机会的，会是少部分基金公司。

风控的新挑战

除了产品设计外，基金投资如何布局科创板才能实现风险收益最大化，也是横亘在基金经理眼前的一个难题。

在采访中，记者发现，许多基金经理对科创板的期望值很高，尤其是偏好成长股风格的基

于A股短中期走势的乐观情绪正在持续提升，但精选个股标的、积极寻求市场阿尔法收益，仍然是当前私募业内的主流策略。

对于未来A股的结构性运行，杨东表示，整体来看，炒新、炒小、炒壳、炒主题造成的股价结构畸形会被不断纠正，大量资质不佳的个股还会不断被挤泡沫，未来的A股市场会继续向成熟市场的方向靠拢。与此同时，目前的去产能、去杠杆、严格环保执法等政策面影响因素，也几乎都有利于各行业的龙头企业和优势企业推动行业整合。在此背景下，未来优质企业的成长，将会主导股指的运行方向。

此外，韬锐资本董事总经理郭晨凯也分析表示，该私募机构一方面将继续坚持长期看多中国经济和A股市场，不会因短期或阶段性的消息面、外部环境的变化而做频繁调仓；另一方面，也会主要聚焦中国“消费升级”领域的投资机会上。具体在选股策略上，该私募将会持续挖掘A股市场中的潜力行业和优质股票，精选出行业中长期有竞争力的企业与个股，并同时相对回避重资产类、历史股价波动较大以及对境外市场依存度较高的上市公司。

而朱雀投资在其具体投资布局策略方面则分析指出，当前朱雀投资将在大场景、大空间行业中，继续高度重视由值得信赖的企业家所带领的、在国内甚至全球有竞争优势的龙头公司和冠军企业，并坚定把握其合理估值下的投资机会。同时，积极关注细分领域具备核心竞争力（品牌、产品、技术等）的上市公司超跌机会。

金经理。一位80后基金经理向记者表示，尽管A股主板中已经有三千多家上市公司，被划分为成长股的数量也不少，但实际调研和综合多年投资经验来判断，真正值得投资的成长股寥寥无几。“有很多成长潜力巨大的企业，因为种种因素反而没法在A股上市。如果科创板能提供上市的机会，会令投资‘真成长’的机会增多，这显然是件好事。”该基金经理说。

但更多的基金经理提及科创板的投资风险。上海某基金公司权益投资总监认为，首批科创板挂牌企业的质量不会差，但在注册制下，上市企业数量会迅速增加，由于上市门槛的降低，其中良莠不齐的现象必然会发生，这就需要基金经理们有更强的分辨能力，相对应的投资风险自然加大。

“在过去两年里，主板市场已经让很多扎堆在‘伪成长股’中的基金们元气大伤，但未来在科创板的投资中，这类风险其实更大，基金经理的投资能力也将会进一步显著拉开。”该投资总监说。

债基申报成主流 中短债基金申报已成常态

□本报记者 万宇

与今年股市持续低迷形成鲜明对比的是债市一路走强，债券型基金收益水涨船高，债券型基金的申报近来也成为了基金公司申报的主流。值得注意的是，今年大热的中短债基金在此期间申报数量达22只，申报已成常态，同时，主题债基金进一步细化，不仅出现政策债主题，还有基金公司布局利率债和信用债主题。

债券型基金密集申报

今年A股市场持续动荡调整，相比之下债券市场显得热火朝天，在债市走强的带动下，债券型基金近期也迎来了一轮申报的热潮。Wind统计显示，四季度以来截至11月30日，共有148只基金申报，包括股票型基金6只，混

合型基金21只，货币基金3只，指数型基金24只，FOF5只，债券型基金89只。债券型基金占申报基金总数的比例达60%，成为基金申报的主流。

在正在发行的基金中，债券型基金同样成为主力。据Wind统计，截至12月5日，市场上共有123只基金正在发行，其中正在发行的债券型基金达57只，占比接近一半。

一位公募基金经理指出，债券型基金在近期密集申报，一方面是因为股市持续低迷，权益类基金表现不尽如人意，同时货币基金也受理财新规的影响收益持续下行，“权益类基金和货币基金不好发，基金公司转而发行债基”。另一方面，今年债市由熊转牛，也带动了基金公司发行债基的热情。Wind数据显示，今年以来截至12月4日，市场上2062只可统计

的债券型基金中，1792只取得正收益，平均收益率达3.66%。

中短债基金申报成常态

作为今年大火的“网红”基金，中短债基金在年初一度是基金公司抢抓布局的“风口”，近来申报和发行已经成为常态。Wind统计显示，在10月1日至11月30日期间申报的基金中，中短债基金达到22只，超过混合型基金的申报数量。今年以来截至11月30日，市场上共成立13只中短债基金，其中有5只基金是在11月募集成立。从发行份额来看，13只短债基金的平均募集份额为15.32亿份，其中，南方吉元短债和广发景明中短债的募集份额超过30亿份，首发募集份额分别为52.25亿份和36.40亿份。

另外，记者还注意到，主题债基金进一步细

化，不仅出现政策债主题，还有基金公司布局利率债和信用债主题。平安基金同时布局覆盖短、中和长期政策债主题基金：0-3年期、3-5年期和5-10年期政策性金融债；银华基金申报中、长期利率债主题基金：中期利率债和9-10年利率债；汇添富基金申报1只AAA级信用纯债；中银基金申报1只福建国有企业债定期开放债券型证券投资基金。

对于债市未来的走势，广发基金经理代宇指出，在监管延续、地产不松、控制隐性债务的大背景下，基建托底的政策效果将不及前几轮周期，信用仅改善经济下行的斜率，不改变下行的方向，基本面的主线逻辑仍然支撑债市继续走牛。海通证券债券团队认为，利率债方面，通缩风险支持债市；信用债方面，风险偏好继续回升。

招商添盈纯债基金 12月7日发行

□本报实习记者 余世鹏

债市行情凸显赚钱效应，债基发行亦是马不停蹄。据记者了解，招商基金将于12月7日至12月28日发行专注债市的纯债基金——招商添盈纯债债券型基金（下称“招商添盈纯债”；A类：006383；C类：006384）。值得一提的是，该基金将由招商基金固收名将马龙亲自主舵，马龙管理的债基曾三夺金牛奖，投资业绩广受认可。马龙指出，目前债市虽已有较大涨幅，但随着货币政策流动性维持“合理充裕”，预计债市行情将会继续演绎。

今年以来，得益于债市行情走俏，债券基金表现不俗。银河证券数据统计显示，截至2018年11月30日，债券基金以4.28%的平均收益率大幅跑赢股票型基金—21.73%的平均收益率。其中，纯债基金优势较为明显，如标准债券基金（A类）回报达5.97%，一级债基（A类）回报为4.65%，二级债基（A类）回报为0.93%。相比之下，偏债混合型基金回报只有-0.94%。

实际上，纯债基金是一种只投资普通债券的基金，投资于债券、资产支持证券、银行存款、同业存单等固收品种。因与股市的联动性较低，纯债基金净值波动与风险相对较小，对风险偏好低的投资者具有较大吸引力。如招商添盈纯债，其投资于债券的比例不低于基金资产的80%，且不投资于股票、权证等权益类资产，可交换债券和可转换债（可分离交易可转债的纯债部分除外）。

中国证券报记者了解到，马龙于2009年7月进入基金行业，并从事宏观经济与债券市场策略研究工作。2012年11月加入招商基金后，马龙管理过多只债券基金。数据显示，截至今年11月底，招商产业债A今年以来、过去一年、过去两年、过去三年、过去五年的收益率均在同类基金中排名前十；招商安心收益过去一年、过去两年、过去三年、过去五年的收益亦均在同类基金中排名前十之列。另据海通证券统计数据，截至2018年三季度，招商基金旗下固定收益类基金近两年的绝对收益在90家可比公司中排名前1/4。此次招商添盈纯债的发行，为其固收队伍再添浓墨重彩一笔。

富国鑫旺养老目标基金 7日结束募集

□本报记者 李良

富国基金宣布，旗下富国鑫旺稳健养老目标一年持有期FOF将于12月7日结束募集，这意味着该养老目标基金很快将正式投入运作。富国鑫旺稳健养老FOF拟任基金经理陈曙光指出，针对当前的市场环境，以及个人对养老金投资认同仍处初期阶段，国内市场更为缺乏的是“中等风险、中等收益、中等回撤”的产品，目标风险策略基金具有更好的灵活性，而“稳健型”风险特征能够更精确地匹配相应风险偏好的投资者。为实现长期稳健的目标，富国鑫旺稳健养老FOF以固收债券类资产为主，体现养老产品的安全属性；同时搭配15%—30%股票资产，增厚收益，以期用专业的投资团队和组合管理能力，为投资者提供一种简单易行的养老投资方式。

富国基金作为老十家基金公司之一，早在2001年起就不断致力于发展养老金管理业务，是目前业内为数不多的企业年金、社保资金、基本养老金、职业年金和个人养老金账户等养老金管理全牌照公司。富国基金于几年前就开始进行个人养老投资的前期布局，如2016年顺应养老第三支柱和FOF产品发展，富国基金成立多元资产投资部，正式投身养老第三支柱建设，为投资者打造全方位的养老服务。

华夏中短债基金 12月10日发行

□本报记者 吴娟娟

今年以来，短债类基金受资金追捧。截至三季度末，短债类基金规模较年初增长超过4倍。捕捉中短债投资机会，为普通投资者提供稳健收益，华夏基金推出华夏中短债基金，12月10日发行。

据了解，该基金主要投资于中短期债券品种，投资风险较低、波动较小、回撤较小，且兼顾收益性与流动性，力争打造“货基增强版”，具有不逊色于货基的流动性，申购赎回效率高，同时在投资范围更广，因此在收益上可能较货基更具优势。与其他债基相比，华夏中短债基金聚焦债券投资，主要投资于剩余期限不超过三年的债券资产，既不参与一级市场打新，也不参与二级市场股票买卖，因此具有较好的防御性。

对于新产品未来的管理运作，拟任基金经理刘明宇表示，华夏中短债基金将坚持稳健的操作风格，积极把握短期市场机会，灵活制定投资策略，主动调整组合把握债市机会。在久期管理方面，根据对利率水平的预期，适时增加和减小组合久期，以获得更高收益和降低风险。同时，还将根据短期市场机会发生的动因和规律，调整基金的组合配置，积极利用市场机会赚取超额收益。

Wind数据显示，截至11月30日，华夏中短债拟任基金经理刘明宇管理的华夏鼎茂A、华夏纯债A今年以来收益率分别达8.85%、7.04%。

前11月基金业绩发榜 广发基金11只产品位列同类前十

□本报记者 万宇

步入12月，A股即将进入收官行情。从前11个月的基金表现来看，债券基金以平均4.28%的收益率为今年表现最亮眼的品种，同期股票型基金、混合型基金和QDII基金的平均收益率分别为-21.73%、-13.78%和2.65%。虽然市场行情表现不佳，但基金公司仍努力为持有人实现良好的回报。银河证券

基金研究中心统计数据显示，截至11月30日，广发基金旗下共有32只基金（只计算非货币基金的A类份额）年内收益率名列同类基金前1/3，11只基金排在同类前10名，2只基金同类排名第1。

作为连续三届荣获“固定收益投资金牛基金公司”奖的公司，广发基金在固定收益领域展现了出色的投资能力。截至11月30日，广发中债7-10年期国开行债券指数基金今年以来

净值增长率10.7%，在31只同类基金中排名第1。同期，广发稳裕保本净值增长率为4.66%，同类排名第4。过去一年、过去两年，广发稳裕保本分别以5.16%、10.37%的净值增长率跻身同类前3。

在主动权益领域，今年前11个月，上证指数震荡下行21.74%，创业板指同期下跌24.15%。同期，由广发基金价值投资部总经理傅友兴管理的广发稳健增长净值下跌7.48%，相对上证指

收益率水平都很差。而权益资产相对便宜，隐含回报率高，流动性高，因此相比之下，A股现在的性价比不错。

事实上，在具体选股过程中，丘栋荣希望自下而上挑选出来的公司符合“承担较低的风险、获得较高的预期回报”这两个特征。具体来说：第一，基本面好，风险小，最好跟地产产业链、供给侧改革、宏观周期的下行等不相

关；第二，估值便宜，最好具备成长性。丘栋荣指出，由于担忧市场风格偏好变化、大股东股权质押风险等原因，市场通常不喜欢小盘股这种跌幅较多的股票，但是此时如果愿意承担小盘股的风格风险、流动性风险和大股东质押的风险，就有机会挖掘出较好基本面、较高成长性、较低估值、较高预期回报的小盘股。

数实现超额收益14.26%，在149只同类基金中排名第6。此外，在ODII基金中，据银河证券统计，全市场62只ODII股票型基金（A类）中，净值增长率超过14%的产品有5只，广发基金独占三席。其中，广发全球医疗保健指数以17.9%的净值增长率排在同类第1；广发纳斯达克100指数、广发纳指100ETF分别以14.51%、14.42%的净值增长率排名第3、第4。

中庚基金丘栋荣：选股聚焦“低估值”和“风险补偿”

□本报记者 李良

中庚基金首席投资官、中庚价值领航基金拟任基金经理丘栋荣接受记者采访时表示，在当前A股基本面风险不小的背景下，自己在择股时，比较青睐的是低估值、风险补偿较高的股票。

丘栋荣表示，这种择股策略基于三点理由：

第一，从风险来看，相较于2016年1月熔断之后的情况，当前A股基本面风险和预期收益都比较高。目前A股风险的核心还是周期性的高位、高基数和结构性，这三个方面导致未来下行概率比较大。第二，从风险补偿和潜在收益来看，A股的隐含收益率上升到了一个典型高位，极具吸引力。第三，对比其他资产来看，由于利率水平下降，货币供应充足，导致其它类别资产的