

债市波动加剧 公募精选券种

□本报记者 张焕钧

上周,受多重因素影响,国内债券市场出现短期波动。有机构指出,12月中旬以来债市波动有所加剧,临近年关流动性也偏紧。但有公募基金仍坚定看好债市行情,及部分券种的配置价值。

债市波动加剧

回顾上周债市,宝盈基金指出,单周内资金面先紧后松,利率受TMLF降息和经济工作会议的宽松信号等因素影响大幅震荡,10年期国债全周下行3bp,中等级城投下行7bp。海外方面,美联储如期加息,但不及市场所预测的鸽派,叠加周五公布耐用消费品数据不及预期,市场对于经济前景悲观,美国股市再度大幅调整,美债全周下行10bp。国内方面,经济金融数据过后,而政策继续转松,市场对债市短期方向存在分歧。周一债市大幅调整后,周三TMLF的政策工具出台使得债市一度大涨,周五经济工作会议释放宽松信号,债市再度大幅调整。

对于央行TMLF政策工具出台,博时基金宏观策略部对此指出,TMLF和中小金融机构使用再贷款和再贴现支持小微企业、民营企业的情况,再增加1000亿元额度是央行坚持稳健货币政策基调、帮扶民营企业政策取向的延续,经济基本面压力加大,货币政策承担的稳经济责任加大,但是防范金融风险和规范隐性债务的大背景下,央行目前或尚无全面降息动力,政策的边际放松依然偏结构性。TMLF面向对象是支持实体经济力度大、符合宏观审慎要求的大型商业银行、股份制商业银行和大型城市商业银行,操作利率目前为3.15%,比MLF利率优惠15个基点,由于在操作过程中可以续作两次,因此持续时间可达三年。TMLF整体上相当于定向降息,对中短期利率下行有一定的引导作用,或进一步利好利率债市场。

对于此次美联储加息,华商基金研究员张博炜表示,本次加息符合市场预期,同时注意到多位FOMC委员对明年远期利率水平的预估调低,最新点阵图中值隐含的明年加息次数由三次下移至两次。但由于美国利率期货隐含的2019年加息次数仍为1次,因此本次加息虽然在结果出现了预期内的偏鸽动作,但美联储主席对于诸如缩表进程等市场关注议题仍然态度偏鹰,交易层面也给出了悲观的预期,美国股市在美联储会议进程中不断下行,各主要指数的跌幅均超过2%。

看好债券配置价值

尽管短期内国内债市又经历一定波动,但有公募基金坚信部分券种的配置价值。

宝盈基金指出,目前在基本面向下,政策托底的大环境下,债市短期存在多重因素影响,可能没有明确方向。支持民企和发债企业债政策对于信用债利好较为直接。总的来看,利率长期方向向下,依然值得配置,可回调加仓。信用利好较为直接,依然看好中等资质信用债,可以保持适度久期。

华润元大基金分析,此前11月流动性环境总体仍偏宽松,主要机构配置力量均有一定程度增强。全国性商业银行继续增持国债,而随着商业银行对跨年资金需求量的提升,同业存单发行规模及净融资规模均有一定程度增长,全国性商业银行、城商行、农商及农合行均明显增持了同业存单。非银配置力量继续增强,主要是广义基金的配置出现全面提升,且从券种看,广义基金对信用债增持力度明显增强,且久期有所拉长,可能反映其风险偏好开始回升。

景顺长城基金指出,债券走势将取决于向下的经济周期和逆周期刺激政策之间的博弈。站在当前时点,经济下行压力明确,宽松的货币政策已为事实,而宽货币向宽信用的传导可能会慢于预期,前期制约债市表现的地方债供给压力高峰已过,虽然中美利差会对国内利率形成一定制约,中低端利率债仍有向下空间,短期利率品种未来资本利得空间有限,但会坚持通过杠杆套息策略和骑乘策略获取基础收益。短期利率品种未来资本利得空间有限,资本利得的机会来源于长端利率债。投资策略上继续以利率债做基础配置,杠杆套息策略依然有效,长长期利率债则择机参与,根据市场变动和收益率曲线变动增加波段操作。

博时基金表示,当前恰逢年末、季末流动性季节性偏紧阶段,央行维持流动性合理性充裕的态度较为明显。目前社融量和低等级信用债价的修复还未实现,人民银行仍需要继续在政策上边际宽松,明年上半年可能还有降准和政策工具的下调。“12月中旬以来,债市波动有所加剧,但仍看好利率债的配置价值,信用债方面,明年会加大对僵尸企业的处置,即使货币政策边际放松,部分企业的信用风险依然会加剧,建议精选个券。”

171亿资金涌入上证50ETF

长线资金持续建仓

□本报记者 林荣华

虽然上证50指数上周创下22个月以来新低,但华夏上证50ETF份额增加10.31亿份,12月以来进驻上证50ETF的资金达171亿元。业内人士认为,保险、银行理财等长线资金正在持续进驻上证50,部分公募基金则受制于多重因素被动撤出。长期看,风险偏好较低长线资金进驻波动的大盘蓝筹,有望带动指数走出慢牛行情。

171亿资金涌入上证50ETF

上周,上证50指数下跌4.84%,跌幅位居各大指数榜首,跌破了今年7月份以来的盘整平台,并创下2017年2月以来新低。与此同时,成分股仅有3只个股上涨,大部分个股剧烈下跌,其中不乏基金重仓的明星个股。恒瑞医药上周下跌14.96%,招商银行为下跌10.38%,保利地产下跌8.08%,华夏幸福下跌7.81%,复星医药下跌6.95%,万华化学下跌6.82%,中国平安下跌5.81%,伊利股份下跌5.02%。

在上证50成分股悉数下跌的同时,近期却有大量资金进驻上证50ETF。Wind数据显示,上周华夏上证50ETF份额增加10.31亿份,增幅5.12%,总份额达211.82亿份。以最新净值计算,上周进驻华夏上证50ETF的资金达23.74亿元。

12月以来,进驻上证50ETF的资金数

量更为庞大。Wind数据显示,华夏上证50ETF份额增加25.36亿份,增幅13.60%,期间创下2015年8月以来的份额新高。以最新收盘日净值计算,12月以来流入华夏上证50ETF的资金达58.40亿元。此外,12月7日成立的工银瑞信上证50ETF,其成立规模为113.50亿元。考虑到市场上其余上证50ETF份额变化很小,以工银瑞信上证50ETF和华夏上证50ETF计算,12月以来流入上证50ETF的资金达171.90亿元。

对于巨量资金持续进驻上证50ETF,某公募基金研究员李明(化名)表示,以机构资金为主。他指出,工银瑞信上证50ETF户均认购规模达141万元,说明机构投资者占据了大部分认购资金。此时进场,也说明了长线资金认可了上证50在当前点位的投资价值。

长线助推指数慢牛

经过前期的连续调整,A股主要指数处于估值底部区间得到了广泛认可,为何此前表现较为强势的上证50却迎来调整?究竟是谁在卖出?

李明认为,今年以来市场表现不佳,以上证50为代表的大盘蓝筹,尤其是医药、消费、银行等板块一度成为资金抱团的对象。同时,众多的中小创个股由于业绩不佳,交投清淡,流动性不足,因此股价一路向下。

彼时,大盘蓝筹较好的流动性某种程度上带来了溢价。但是,经过前期的杀跌之后,很多绩优的中小创个股投资价值显现,而部分机构早已撤出被认为是高估值的个股,留着有流动性的、较为“便宜”的个股,这时候为了调仓换股,流动性较好的大盘蓝筹便成为首先卖出的对象,此时的流动性不再成为溢价的理由,反而成了卖出的最佳对象。

李明进一步表示,从四季度以来的最新数据看,当前中小创剔除并购部分的盈利增长已经见底,内生增速不下滑了,虽然外延的商誉拖累刚刚开始,但盈利的见底和反转往往意味着市场风格切换可能到来。事实上,2017年的大盘蓝筹行情也是基于龙头股盈利增速显著高过中小创而发生的。

某大型公募基金分析师指出:“蓝筹股正在易主”。他认为,上证50ETF规模的增长主要来自于机构资金,目前保险、银行理财等偏长线的机构资金正在持续进驻上证50,部分公募基金受制于调仓换股、年末排名、应对赎回等原因,不得不在“4+7”带量采购政策、银行适度控制利润增速等短期事件影响下撤出相关个股,虽然这些个股的长期投资价值十分突出。“长线资金进驻上证50是好事,这些资金风险偏好较低,预期收益也没有那么高,他们的长期持有有助于指数走出慢牛行情”他说。

私募仓位处中等水平 挖掘结构性行情

□本报记者 吴瞬

数据显示,股票策略类私募业绩惨淡,2018年以来的平均亏损超过10%。在市场不断震荡调整的背景下,今年以来的仓位也一直处于相对较低的水平,但随着10月下旬市场的回暖,私募仓位略有回升。展望后市,私募心态上仍较为谨慎,虽然普遍认为没有大的市场性风险,但同时全市场性的机会也较难出现,因此在保持低仓位的同时,抓住结构性行情成为关键。

仓位略有回升

今年以来,A股市场出现了较大幅度的波动,虽然在10月19日的低点后,市场各大指数均出现了较大程度的复苏,但仍旧是以震荡行情为主,全市场的反弹仍未到来。

不少私募人士笑称,2018年股票策略类私募最佳策略可能就是空仓策略。矩阵资本投资副总监钟恒在接受中国证券报记者采访时表示,每类策略都有其周期性,没有一种单一策略能穿越牛熊。截至12月7日,朝阳永续的各类私募精选指数中,今年业绩表现比较好的是商品期货趋势策略,表现比较差的是股票多头策略。

私募排排网的调查则显示,当前私募仓位正在回升。从私募的仓位来看,目前私募的平均仓位为63.30%,而11月份同期仓位为57.84%,环比上升了超过5%的仓位,

稳中有升。结合最近半年的仓位变化情况来看,私募整体的仓位是呈现逐渐的回归趋势,但是整体来看,私募仓位水平仍旧处于中等水平,依旧有较大的加仓空间。

具体仓位分布来看,调查显示,23.71%的私募目前处于满仓状态,相比上个月的17.80%有明显上升;74.23%的私募在5成仓或者5成仓以上,高仓位的私募占比和上个月相比有所增加;另外25.77%的私募处于半仓以下,其中只有1.03%的私募处于空仓观望状态,相比前几个月出现明显下降。整体来看,在市场已经探明政策底之后,特别是在市场成交量得到有效放大之后,私募基金的仓位开始逐渐的提升。

对此,广州一私募人士告诉中国证券报记者:“当前仓位维持在2到3成,主要还是认为没有大的机会,主要抓一些个股和板块性的机会。后续在年报行情来临时,可能会加一部分仓位。”

看好5G等板块

私募排排网调查显示,当前12.50%的基金经理是持极度乐观态度,34.38%的基金经理持乐观的观点,46.88%的基金经理持中性的观点;只有6.25%的基金经理不太看好12月份的行情。对于12月份仓位的增减打算,22.92%的基金经理会打算加仓,相比上个月的40%出现了大幅下降。高达70.83%的基金经理会选择维持现有仓位不

变,以应对市场的变化,其余占比很少的基金经理可能会有减仓的计划。

板块配置方面,从调查的结果来看,私募看好的板块排在前列的是新能源锂电池、券商,还有芯片和5G等科技类板块。11月份表现耀眼的股权投资概念,私募并不看好其表现的持续性。普遍认为,接下来,市场可能以绩优股为主线,实现板块的轮动表现。

于翼资产立足中期思维认为,在市场调整期间逐步布局具有产业逻辑的子领域及竞争优势突出的公司。在市场调整过程中逐步吸纳研究充分的子领域,适度提升总仓位水平。结构上回避宏观经济相关的强周期品类,优选逆周期及具有需求刚性的弱周期行业。

星石投资表示,今年以来资本市场改革正在围绕“提高上市公司质量,完善交易制度,引导更多中长期资金进入”这三大要点不断深入,运行机制不断完善,例如强制退市新规、减少交易阻力、停复牌制度完善、股指期货放开等等。资本市场建设对标国际成熟市场不断完善,将吸引外资不断流入,按照MSCI和富时罗素已公布的分步纳入计划,仅两大指数就将在2019年为A股带来将近4000亿元的增量资金。伴随着资本市场建设不断完善,美国经济与全球经济的非同步性降低,2019年A股的配置优势将逐渐凸显。

广发基金打造短债品牌

□本报记者 万宇

Wind统计显示,截至11月30日,今年以来共成立13只短债主题基金,合计募集份额达到199.17亿份,平均募集份额为15.32亿份。11月29日成立的广发景明中短债,首发募集份额36.40亿份,是今年以来募集规模排名第2位的短债基金。

据Wind统计,2018年以前成立的短债基金有7只,有3只成立于2017年。作为固定收益投资能力出色的基金公司,广发基金

在2017年初即采用短债策略管理旗下首只短债基金——广发安泽短债。据Wind统计,2017年债券熊市中,广发安泽实现回报3.81%;今年以来截至11月30日,广发安泽A实现回报4.94%;2017年初至2018年11月30日,广发安泽累计回报8.94%,同期4只短债基金(成立于2017年以前)的平均回报水平为8.35%。从产品波动来看,广发安泽短债A期间最大回撤为-0.11%,同期4只短债基金的平均最大回撤(算术平均)为-0.31%,在收益和波动之间实现了较好

的平衡。

积累了丰富的短债管理经验后,广发基金于今年着力布局短债品类。11月29日,旗下第2只短债基金——广发景明中短债募集成立,首发份额36.40亿份。同时,其申报的广发招财短债债券型基金已于11月14日获批,申报的广发景和中短债已于11月1日获得证监会受理。随着短债新品先后成立,广发基金将在短债基金这一细分品类上搭建完备的产品线,为投资者提供稳健收益类资产的丰富配置工具。