

## 多头沸腾 分级B掀涨停潮

## 基金加仓有高低 几家欢乐几家愁

□本报记者 叶斯琦 李惠敏

2月18日,A股延续前一周的强势,各板块全线上扬,分级B更是掀起涨停潮。中国证券报记者采访发现,部分基金经理精准把握机会,一举抹去2018年跌幅。不过,仍有很多踏空者徒留遗憾。对于后市,基金经理的中长期观点偏向乐观。数据也显示,今年以来,基金仓位已经开始回升。

## 多头沸腾 基金仓位回升

截至2月18日收盘,上证综指上涨2.68%,深证成指上涨3.95%,创业板指上涨4.11%,两市板块更是全面开花,成交量持续上升。

沸腾的还有基金,尤其是自带杠杠的分级B掀起涨停潮。集思录数据显示,2月18日,鹏华中证移动互联网B、国泰深证TMT50B、鹏华信息B、华宝中证医疗B、银华锐进、前海开源中证健康B、招商中证证券公司B、富国中证体育产业B、鹏华中证国防B、工银瑞信环保产业B等多只分级B涨停。实际上,2019年以来(截至2月15日),130只分级B基金平均涨幅高达28.72%,赚钱效应远超其他类型基金。其中,收益率最高的电子B期间收益率高达63.01%,TMTB等基金的收益率也在55%以上。

从基金仓位来看,好买基金提供的测算数据显示,截至2019年2月15日一周,偏股型基金平均仓位为62.87%。其中,股票型基金为89.27%,标准混合型基金仓位为53.35%。相比之下,截至2018年12月31日一周,偏股型基金仓位为60.39%。其中,股票型基金仓位为88.22%,标准混合型基金仓位为56.68%。可见,2019年以来,公募基金仓位明显回升。

星石投资首席执行官杨玲认为,春季行情出现的原因主要有以下三点:第一,全球流动性边际宽松信号出现,外部压力减弱。第二,政策逆周期调节不断加码,经济数据有所改善。第三,在国内外环境向好的同时,科创板相关制度超预期落地,资本市场改革再提速。

弘毅远方基金首席经济学家杜杉分析,2019年以来A股市场情绪有所好转有多方面的原因。首先,2018年市场大幅下跌后估值相对较低,因此在出现积极信号的情况下,市场容易出现反弹。其次,各项政策持续发力,效果也有所显现,对未来经济有所支撑。最后,科创板、OFII和ROFII扩容等也带来积极的信号。

## 基金经理“几家欢乐几家愁”

在这波行情中,部分基金经理凭借精准的操作,已经赚得盆满钵满。“今年仓位一直比较高,最近已经是满仓运作了。去年我的组合亏了超过15个点,今年截至今天(18日),已经全部涨回来了。”北京一位擅长捕捉成长股的基金经理满心喜悦。至于目前持仓的板块,他说,主要在养殖、新能源、汽车、TMT等。

谈及满仓的原因,他说,主要是自下而上看,市场的结构性热点较多,基本面出现拐点或者有望出现拐点的行业较多,因此值得积极进攻。后续仓位还会维持在偏高水平,重点是调结构,采取逐步轮动的策略,“除了白酒、家电,其他板块基本都在底部。哪个行业的基本面先看到拐点,就先做哪个行业。”

另一位私募人士也说:“春节前就满仓了,这波反弹弥补了去年的一部分亏损。主要加仓的板块在集成电路和5G。”

但也有基金经理有些遗憾。“加仓了,但加得不多,而且今天(18日)还减了一些,现在还剩七成左右的仓位。”杭州一家私募基金负责人表示,“现在主要还是短仓位。市场前段时间挺猛的,明天(19日)应该还能继续。整体来看,指数空间不足,最多横盘到3月底。”

踏空的落套者更多。上海一家中型私募基金负责人表示,最近维持中低仓位运作,错过了这波急涨。“我们追求绝对收益,不可能将仓位提得特别高,主要还是捕捉结构性机会,希望通过结构调整来跟上指数的涨幅。”他说,“满仓的也是运气好,大部分人还是错过了。”对于后市操作,这家踏空的私募基金认为,追高需要很谨慎。虽然指数涨了一波,但还是有一些股票没涨起来,主要会在这些股票中挑选一些确定性比较高的公司逐步增加配置。

“我们没加仓,还是中性仓位,在私募里算低的。整体赚了一些,截至上周不到10%。”另一位位于上海的私募称,“主要原因还是担心上市公司业绩‘洗澡’,而且我们认为上半年难有反转,但没想到市场利空出尽后的上涨如此快。”

北京一家私募也感慨错过了这波行情。“后市继续看涨,等阴线的时候再加码吧。”他无奈地说。

## 看好中长期机会

展望后市,致顺投资表示,资本市场离“暖春”不远,最重要的超预期因素就是我国宏观政策的暖阳。换句话说,2019年国家出台的对冲政策,其效果和力度很可能超出资本市场大多数投资者的预期。“我们坚持认为,经过2018年的下跌,股票资产相对风险收益比将会更加突出,因此,目前就是应该显著增加股票类资产配置的上佳时机。”致顺投资认为。

朱雀投资表示,未来将继续保持中性仓位策略,布局盈利周期确定处于底部区域的板块,并持续集中精力自下而上长期跟踪优质公司。长期方向上,从专业角度出发,认真评估中国经济及各产业链的未来机遇与风险,在充分准备外生冲击的预案前提下,优化组合结构并进行积极投资,继续长期看好的领域包括光伏、新能源车、现代农业、生物医药、消费升级、高端装备军工、云计算、5G、金融保险等。

常春藤资产管理合伙人王成认为,从中长期看,外资流入的进程还将持续,未来能够纳入MSCI的个股值得关注。此外,新能源产业链、5G、教育等行业的成长性明确,也是比较好的投资选择。

杨玲表示,经济在逆周期政策之下将会逐步见底,外部压力也在减弱,加上估值处于历史低位,继续看好市场长期投资机会,科技类别为核心的成长股机会最大。

## 属于短期行情

对于业绩“爆雷”板块的后期走势,金超表示,该板块大多还是超跌反弹,属于短期行情,之后还得看并购重组政策松绑程度。

王强也认为,整体而言,业绩“爆雷”板块可能存在短期交易性机会,但这对投资者要求

表现不佳,跌幅达12.53%,同期沪指涨幅为3.64%。不过,2月份以来的强势表现已令业绩“爆雷”板块收复失地,截至2月18日,该板块今年以来涨幅为3.64%。

拔萃投资基金经理金超表示,在当前经济环境下,市场对于大量的商誉减值、业绩变脸等已提前有了预期。所涉及个股的股价也在过去一年里出现大幅下跌,风险得到了提前释放。在利空落地后,随着节后情绪回暖,股价出现反弹。

某私募研究员王强(化名)表示,业绩“爆雷”板块的集体走强,一方面是因为业绩利空落地,另一方面是同期股市利好不断,大盘走强,提高了市场的风险偏好,给了活跃资金博弈的空间。

虽然业绩“爆雷”板块表现抢眼,但在火热的行情下,尚难言一枝独秀。Wind数据显示,在

□本报记者 李良

昨日A股再度强势上攻,不仅点燃了市场久违的热情,也令基金经理的做多情绪不断升温。多家基金公司昨日发布的观点显示,基金经理们对近期市场的持续反弹充满信心,并认为今年有望在较大幅度的结构性行情中获益。

## 利多开始积聚

在许多基金经理眼里,历经去年A股的大幅度调整以及近期业绩“爆雷”潮后,市场利空几近出尽,而利多因素开始不断聚集,这是A股市场新年迅猛反弹的主要原因。

光大保德信基金表示,短期市场主要是受社融数据超预期、外部市场表现强劲等综合利好推动,其中最核心的是社融超预期。虽然市场对于其资金结构的分歧较大,但可以确定的是,整体来看,商业银行和其他金融机构的货币创造能力在回升,或者说金融部门资产负

## 仓位代表态度 多家私募大幅加仓

□本报记者 王辉

猪年开年,A股市场迅速开启一轮春季反攻行情。本周一(2月18日),沪深两市更现出了去年下半年以来极为少见的高开高走。记者了解到,当前私募情绪较节前已显著乐观,他们普遍预期本轮市场中级反弹还将持续较长时间,在操作上则积极加仓,逢低跟涨。

## 看好中级反弹

在经过上周五的短暂回调后,本周一沪深股市在隔夜欧美市场普遍显著扬升的背景下高开高走,上证综指、深证成指双双创出近4个月以来的最大单日涨幅。对于近期市场表现,上海汇利资产总经理何震表示,目前A股是否已经展开牛市还难以判断,但本轮上涨的性质完全可以定义为幅度较大的中级反弹。未来市场的目标空间大体可以看到沪指综指2900点一线,时间长度有望延续至一季度

## 多只分级B涨停 业内人士提示风险

□本报记者 张焕昉

Wind数据显示,2月18日,在纳入统计的125只分级B中,87只产品单日涨幅超过5%,30只涨幅超过9.90%,其中券商B、互联B、国防B、创业板B等产品更是以涨停报收。

以年初以来的时间段看,分级B更是涨势惊人。截至2月17日,新年以来仅28个交易日,在可统计的130只分级B产品中,有66只收益率超过20%,29只超过30%,收益率最高的分级B产品达到63.01%。

与此同时,却有2只分级B在2月18日跌幅接近10%。

业内人士认为,分级B产品短期内的表现与其投资标的或者跟

踪的指数相关,但更多是源于其本身存在的杠杆效应。杠杆带来的隐含风险较大,容易放大涨跌幅。在市场形势较好时放大收益,在市场下跌时则放大损失。上涨过快背后对应的是下跌风险,一旦跌破相应基准甚至存在下折风险,因此,投资者需谨慎应对。

记者了解到,部分投资者对分级B的杠杆效应了解并不够全面,他们容易在市场大涨时涌入分级产品,而在市场波动时受到损失。

2017年5月1日,《分级基金业务管理指引》正式实施,其中规定自2017年5月1日起,未开通分级基金相关权限的投资者,不得再买入分级基金子份额或分拆基础份额。同时,申请开通权限的投资者

须满足“申请开通权限前20个交易日日均证券类资产不低于人民币30万元”等条件。并要求符合条件的投资者尽早前往所在营业部办理书面签署《分级基金投资风险揭示书》等相关手续。

2018年4月27日,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式发布,规定公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级。且规定过渡期后(2020年底)“金融机构不得再发行或者存续违反本意见规定的资产管理产品”,即存量分级基金在2020年底之后不得存续。

对此,有券商表示,随着过渡期的临近,大多数分级产品将逐步转型或退市,建议投资者警惕分级转型风险。

对于A股后期走势,金超表示,2019年的走势就是在基本面下行和政策面利好之间博弈。现在的情况刚好属于基本面风险得到释放而外部环境和货币政策都传来利好阶段,刺激了市场的上涨。下一个节点会是在三月底四月初。由于四月底之前一季报要公布完毕,部分投资者的预期不是很好,所以市场可能会提前反应。

博道基金认为,春节过后A股上涨,主要是对2018年市场单边下跌的反弹修正,也是对去年过度悲观预期的一次修复,直接诱因是流动性宽松和外资的流入。后续市场仍将在流动性宽松和经济下行之间纠结,但总体判断投资机会较大。因此,从策略上看,目前市场整体处于布局与坚守期,因为一旦各种因素开始明朗,宏观经济在未来可预期的时间内进入平稳状态,市场将迎来底部回升,股市有望出现较好的回报。

浦银安盛基金则认为,市场在利空出尽后,整体轻装上阵促使行情转强,所以短期反弹仍将延续。

债表扩张能力有所提升,而这对于权益风险资产来说是确定性利好。

博道基金认为,春节过后A股上涨,主要是对2018年市场单边下跌的反弹修正,也是对去年过度悲观预期的一次修复,直接诱因是流动性宽松和外资的流入。后续市场仍将在流动性宽松和经济下行之间纠结,但总体判断投资机会较大。因此,从策略上看,目前市场整体处于布局与坚守期,因为一旦各种因素开始明朗,宏观经济在未来可预期的时间内进入平稳状态,市场将迎来底部回升,股市有望出现较好的回报。

浦银安盛基金则认为,市场在利空出尽后,整体轻装上阵促使行情转强,所以短期反弹仍将延续。

## 紧扣基本面布局

需要指出的是,节后A股的强势反弹呈现普涨状态,部分绩差股、概念股甚至持续暴涨。对此,许多基金经理认为,A股市场发展至

## 仓位代表态度 多家私募大幅加仓

多家私募大幅加仓

仓位代表态度。近期已经大幅加仓或未来等待择机加仓,已成为多家私募的一致操作策略。

何震表示,由于2018年A股市场全年震荡走软,各类投资者大多出现较为明显的亏损,本轮反弹之前各类投资者整体空仓、轻仓,所以市场行情“一经点火”,就很容易激发各类资金的做多和追涨欲望,这在很大程度上推动春节之后主要股指持续快速拉升。近段时间以来,汇利资产的主要投资策略就是大幅加仓,继续持有。何震透露,目前汇利资产的整体仓位已经由去年底的五成左右,大幅提升至目前的逾八成。

巨泽投资董事长马澄也表示,由于去年A股市场“跌的太多”,“市场被压抑了很久”,因此,本轮春季反攻的行情力度预计会高于此前许多人的预期,巨泽投资未来会“继续大胆参与”。

## 多只分级B涨停 业内人士提示风险

须满足“申请开通权限前20个交易日日均证券类资产不低于人民币30万元”等条件。并要求符合条件的投资者尽早前往所在营业部办理书面签署《分级基金投资风险揭示书》等相关手续。

2018年4月27日,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式发布,规定公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级。且规定过渡期后(2020年底)“金融机构不得再发行或者存续违反本意见规定的资产管理产品”,即存量分级基金在2020年底之后不得存续。

对此,有券商表示,随着过渡期的临近,大多数分级产品将逐步转型或退市,建议投资者警惕分级转型风险。

对于A股后期走势,金超表示,2019年的走势就是在基本面下行和政策面利好之间博弈。现在的情况刚好属于基本面风险得到释放而外部环境和货币政策都传来利好阶段,刺激了市场的上涨。下一个节点会是在三月底四月初。由于四月底之前一季报要公布完毕,部分投资者的预期不是很好,所以市场可能会提前反应。

博道基金认为,春节过后A股上涨,主要是对2018年市场单边下跌的反弹修正,也是对去年过度悲观预期的一次修复,直接诱因是流动性宽松和外资的流入。后续市场仍将在流动性宽松和经济下行之间纠结,但总体判断投资机会较大。因此,从策略上看,目前市场整体处于布局与坚守期,因为一旦各种因素开始明朗,宏观经济在未来可预期的时间内进入平稳状态,市场将迎来底部回升,股市有望出现较好的回报。

浦银安盛基金则认为,市场在利空出尽后,整体轻装上阵促使行情转强,所以短期反弹仍将延续。

博道基金认为,春节过后A股上涨,主要是对2018年市场单边下跌的反弹修正,也是对去年过度悲观预期的一次修复,直接诱因是流动性宽松和外资的流入。后续市场仍将在流动性宽松和经济下行之间纠结,但总体判断投资机会较大。因此,从策略上看,目前市场整体处于布局与坚守期,因为一旦各种因素开始明朗,宏观经济在未来可预期的时间内进入平稳状态,市场将迎来底部回升,股市有望出现较好的回报。

浦银安盛基金则认为,市场在利空出尽后,整体轻装上阵促使行情转强,所以短期反弹仍将延续。

博道基金认为,春节过后A股上涨,主要是对2018年市场单边下跌的反弹修正,也是对去年过度悲观预期的一次修复,直接诱因是流动性宽松和外资的流入。后续市场仍将在流动性宽松和经济下行之间纠结,但总体判断投资机会较大。因此,从策略上看,目前市场整体处于布局与坚守期,因为一旦各种因素开始明朗,宏观经济在未来可预期的时间内进入平稳状态,市场将迎来底部回升,股市有望出现较好的回报。

浦银安盛基金则认为,市场在利空出尽后,整体轻装上阵促使行情转强,所以短期反弹仍将延续。

## 增量资金入场“躁动” 基金销售市场回暖迹象初现

□本报记者 黄淑慧

受益于春节之后超出预期的反弹行情,偏股型基金今年以来业绩迅速回升。而2018年年末成立的一批次新基金由于建仓时点正处市场低位,更是占得先机,开局即取得不错收益。在赚钱效应带动下,业内人士反映,近期基金发行和持续营销出现一定的回暖迹象。这或许意味着,在海外资金持续加码的同时,国内市场增量资金的人场亦初露端倪。

## 次新基金呈现赚钱效应

年初以来尤其是春节之后,A股市场走出了一波强劲的反弹行情。由于入场时机合适,一批次新基金迅速斩获了一定的回报。Choice数据显示,2018年11月以来成立的主动偏股型基金(包括普通股票型、偏股混合型、平衡混合型)中,部分基金成立以来收益率已经超过8%,甚至10%。比如成立于2018年12月3日的银华行业轮动混合基金,截至2月15日的收益率已达到10.26%,其他如广发双擎升级混合、富国金融地产行业混合、中庚价值领航混合等次新基金的收益率也超过8%。与此同时,这期间也成立一批普通指数量型和指数增强型基金,由于仓位相对更高,也更好地抓住了市场机会。

受益于如火如荼的反弹行情,不仅次新基金开局良好,其余偏股型基金也借此扳回一局。Choice数据显示,纳入统计的普通股票型基金(份额分开计算)2019年以来的平均收益率达到8.66%,偏股混合型基金的平均收益率则达到6.16%。

## 基民入场迹象显现

在偏股型基金赚钱效应的带动下,多家基金公司人士反映,近期基金销售市场尤其是零售端市场出现了较为明显的回暖迹象。

一家正在发行新基金的基金公司市场部人士表示,近期明显感受到基金在渠道端受欢迎的程度超出了公司此前的预期。从每日的申购量来看,如果与2018年年底市场低迷时相比,几乎是当时的数倍之多。

“近期第三方的基金销售也出现一定的增长,主要集中在一些中长期业绩居前的股票型基金、仓位较高的偏股混合型基金,以及部分被市场看好的行业主题类基金。”上海一家基金公司市场部人士透露,有别于银行等渠道的销售需要通过新基金发行、持续营销等推动,电商数据主要体现的是资金自然流入,实则最为直接地反映了基民对于A股市场的情绪。

另一家基金公司人士也表示,近期部分银行正在将营销重点转向权益类基金,当然债券类基金仍然受到投资者欢迎。

从机构认购情况来看,沪深两市股票型ETF2019年以来呈现净赎回态势。Choice数据显示,截至2月15日共计净赎回47.68亿份。业内人士分析,主要大盘股ETF已超过2018年申购成本线,显示2018年机构投资者大量申购ETF进行底部加仓的策略已经取得了一定的成果,部分机构有趁反弹获利了结的想法。不过,与2018年全年高达738亿份的场内净申购相比,短期内的赎回规模仅仅称得上是相对微小的变化。与此同时,一些基金公司反馈,尽管年初以来机构的配置力度谈不上大,但一些基金公司主动管理权益类基金也得到了机构申购。

## “春季躁动”须注意节奏

目前来看,一些机构人士依旧看好当下正在演绎的“春季躁动”行情。他们认为,在经济数据相对真空、政策持续发酵以及入摩扩容的预期下,增量资金入场迹象明显,2月份市场表现仍值得期待。Choice数据显示,截至2月18日,今年以来北上交易共计流入97.934亿元,开年至今的28个交易日仅有2日为净流出。

安信证券首席策略分析师陈果表示,今年外资节奏与美股反季节较为一致。随着上周五美股的强势上涨,叠加月底MSCI方面即将正式公布对于A股纳入因子扩大市场咨询结果,预计近期外资流入的格局有望得以延续。

值得注意的是,在市场连续上涨及情绪改善的情况下,两融数据也出现久违的反弹。截至2月15日,两融余额达7392.27亿元,较节前最后一个交易日增加222.76亿元。

不过,在看好“春季躁动”行情的同时,部分机构也依然心存一份谨慎。部分投资人士表示,2019年可能呈现先扬后抑的走势。

朱雀投资分析,经过1月以来的上行,市场整体风险偏好发生很大修复,后续走势若要持续,需要进一步的预期改善来推动。对于2019年的市场,下半年风险可能更大。若下半年经济增速低于预期,且届时市场又在高位,则很容易引起投资者对于业绩下滑的担忧。同时,欧美经济越来越接近繁荣的拐点,下行风险也在加大。

华宝基金则表示,从历史看,通常社融的同比增速底部领先经济增长同比底部2-3个季度左右,此次社融同比增速从2018年12月的10.2%上调至10.8%左右,如果后续可以继续企稳回升,那么经济增速的底部大概率可以在2-3季度附近看到。后续经济大概率企稳但长期看仍有下行压力的可能性更高,这一情况类

比2012年5月的情况。对资本市场而言,只有在剩余流动性高于均值的情况下才能迎来比较好的大盘整体行情。如果将目前阶段的行情类

比2012年5月-2013年6月这个阶段,那么整体市场还是在震荡的环境之中,短期市场仍然向好,虽然主线不明朗但仍表现出了明显的市场热情,不过仍需注意节奏。