

今年以来,得益于A股市场的明显回暖,新基金发行数量显著上升。Wind数据显示,以基金成立日看,今年上半年新基金成立数量为472只,为2016年以来的同期最高。其中,股票型基金成立数量达80只,发行份额565.29亿份,均为2016年以来同期最高,混合型基金成立数量也达到176只,发行份额为1254.30亿份。

从建仓节奏看,A股二季度调整明显,部分基金选择了快速建仓,一些二季度成立的混合基金股票仓位已经超过80%,对A股长期走势的乐观和对景气度较高行业的坚定看好,是这些基金快速建仓的底气所在。

部分新基金快速建仓

Wind数据显示,截至7月17日下午17时,在可统计的9只普通股票型基金中,今年二季度末股票市值占基金资产净值比超过80%的有4只,均成立于今年前两个月。其中,成立于2月份的嘉实互通精选和嘉实互通精选股票仓位分别为91.80%和87.55%。不过,4月3日成立的嘉实消费精选股票仓位已经达到71.66%。相比之下,成立于3月份的前海开源沪港深非周期和汇丰晋信港股通精选,股票仓位均不足50%,3月5日成立的华夏科技成长股票仓位也只有51.87%。

混合型基金中,也有不少基金选择了快速建仓,一些新近成立的混合基金股票仓位已经超过80%。例如,截至6月底,3月25日成立的华安沪港深优选的股票仓位为93.58%,4月24日成立的平安高端制造和人保行业轮动的股票仓位分别达到了90.99%和87.84%。此外,4月16日成立的景顺长城集英成长两年定开混合基金的股票仓位也超过80%,4月30日成立的汇安多因子股票仓位达70.29%。

也有一些基金建仓节奏较缓。例如,上半年成立规模最大的混合基金前海开源优质成长混合基金建仓节奏较缓。例如,上半年成立规模最大的混合基金前海开源优质成长混

股票建仓节奏较快的部分新基金			
证券代码	证券简称	基金成立日	6月底股票市值占基金资产净值比%
006648.OF	汇安多因子A	2019-04-30	70.29
007082.OF	平安高端制造A	2019-04-24	90.99
006573.OF	人保行业轮动A	2019-04-24	87.84
006345.OF	景顺长城集英成长两年	2019-04-16	81.21
006604.OF	嘉实消费精选A	2019-04-03	71.66
006887.OF	诺德新生活A	2019-03-28	89.93
007119.OF	睿远成长价值A	2019-03-26	80.78
006768.OF	华安沪港深优选	2019-03-25	93.58

数据来源:Wind, 截至7月17日

视觉中国图片

对A股长期走势保持乐观 部分新基金 二季度闪电建仓超80%

□本报记者 林荣华 李惠敏

合基金(成立规模65.14亿元),成立时间为4月9日,截至6月底,其股票投资占基金总资产的比例为29.46%。从前十大股票持仓看,前海开源优质成长对港股、A股山东黄金的持仓占基金资产净值比例分别为1.93%、3.84%,对港股、A股广发证券的持仓占比分别为0.89%、3.19%,对格力电器、金地集团的持仓比例也超过3%。

挖掘优质标的

从季报看,建仓速度相对较快的基金对A股长期走势保持乐观,对景气度较高或者存预期差的行业坚定看好。

景顺长城集英成长两年定开表示,从长远来看,对市场保持乐观,时间可以消弭估值与基本面之间的阶段性背离。受教育人口快速增长,叠加制度改革红利释放,我国仍然是世界上最

具发展潜力的经济体。顺应时代潮流、具备高效率成长潜力的公司是资本市场价值创造源泉。

南方智诚表示,通过自上而下优选景气度较佳或未来存在景气度改善预期的行业,同时优选行业内个股,争取获得超额收益。二季度主要配置农林牧渔、食品饮料、家电、房地产、汽车等板块个股。展望未来,投资机会主要来自三方面:第一,随着外资加配中国资产,短期景气度较好的优质资产估值不断重估以及部分景气度不佳的优质资产有望随着未来景气度好转,估值发生重估;第二,光伏、猪周期、5G、医药等细分领域景气度持续向上;第三,汽车、地产、家电等早周期板块。

从季报看,部分基金建仓谨慎,一方面受二季度股票市场波动加大的影响,另一方面是担忧未来不确定性依旧较大,但这些基金同样表

示后期将继续加仓。规模近70亿元、仓位仅24%左右的汇添富红利增长表示,二季度以来市场波动加大,且基金前期仍处于封闭期,因此建仓相对谨慎。整体策略采取以优选优质股票为基础,逐步提升仓位。打开申购赎回之后,基金规模相对稳定,建仓速度适当加快。未来市场不确定性依然较大,将继续采用自下而上的投资方法,以基本面分析为立足点,在科学严格管理风险的前提下,重点投资于具有持续分红能力且估值相对合理的优质上市公司,逐步增加仓位。

前海开源优质成长混合基金在季报中表示,成立以来秉持谨慎的建仓节奏,权益仓位保持在较低水平,规避了市场下跌的风险。在后续的基金操作中,仍将从具备长期增长潜力的行业中精选拥有核心竞争力、估值与成长相匹配的优质个股。

抢滩市场

7月15日,长盛基金的首只摊余成本法定开债基——长盛稳盈6个月定开债基(下称“长盛稳盈”)发行。同日,银华基金的银华稳裕六个月定期开放债券型基金(下称“银华稳裕”)也开启募资。

而在3月18日,南方基金旗下的南方恒庆一年定开债基获批,成为行业首只摊余成本法债基。随后,该基金以63.45亿元的首募额度受到市场追捧。

南方基金破局后,市场先后有农银汇理基金、万家基金、鹏华基金、长盛基金、银华基金等多家公募的摊余成本法债基获批或发行。其中,万家基金旗下的万家民安增利12个月定开债基已于5月27日发行。

长盛基金认为,“摊余成本法”是指估值对象以买入成本列示,按票面利率或协议利率并考虑其买入时的溢价与折价,在其剩余存续期内按照实际利率法进行摊销,每日计提损益。如果把这种估值方法应用到债券基金中,通俗理解就是计算手里债券持有到期能赚多少钱,然后将收益平摊到每一天。

“要求基金估值方式与基金资产的实际变现价值、持有期内的实际运作风险相匹配,是资管新规下产品转型必须考虑的方向。”某大型公募的资深投研人士冯辉(化名)说,过往的传统货基或短期理财债基,其自身都隐含了估值差异和流动性不匹配的潜在风险,而摊余成本法债基则要求在一定封闭期内,其配置资产的到期时间必须短于整个基金封闭时间,以尽可能地消除收益的不确定性。

净值表现将相对平稳

银华基金认为,在资管新规背景下,刚性兑付被打破,摊余成本法估值的债基不仅成为监管鼓励的方向,还会凭借稳健的净值走势与良好的投资体验,受到市场欢迎。银华稳裕拟任基金经理瞿灿表示,摊余成本法计价可以平滑持仓债券在不同时期的损益,产品净值表现将相对平稳,提升投资者的净值体验。

记者获悉,当前公募上报的定开债基多是中长期产品,且多是机构定制。冯辉解释,对机构投资者而言,较长的持有时间往往伴随着长期波动风险。而通过摊余成本债基则能够有效降低净值波动,从而平滑持有期的投资收益。其中,摊余成本法债基对于平滑年度财务报表的影响,是机构客户尤为看中的。

在投资收益方面,摊余成本法债基还存在杠杆优势。上海证券认为,相较于货基和理财产品,定开类型的摊余成本法债基可投资标的的久期可适当拉长,不用进行流动性管理,还可以杠杆最大化,收益更具吸引力。其中,银华基金表示,银华稳裕可以充分利用最高达到200%的杠杆空间,适当增厚投资收益。

另外,记者获悉,为最大程度提升收益率,不少摊余成本法债基,如长盛稳盈6个月定开债基、银华稳裕六个月定期开放债券型基金和南方恒新39个月定开债基等还实施了限额发售。业内人士表示,在久期限制情况下,明确一个募集规模,会对摊余成本法债基的未来收益起到提升作用。

信用风险管理或有难度

分析人士认为,在基础理财领域,摊余成本法开债基将会与其他类似产品形成差异化竞争格局。与其他产品相比,一方面,摊余成本法定开债基在久期和风险识别上存在一定难度;另一方面,其低费率优势则较为明显。

冯辉指出,与传统货基相比,摊余成本法债基在资产久期方面还是受到相对较大的限制,取代货基等其他传统产品的可能性不大。比如,中等期限的摊余成本债基与普通债基类似,资产久期相对受限,长期的整体收益率可能不及普通中短债基金。瞿灿则指出,在未来一段时间,市场会呈现出摊余成本法定开债基与传统货基和短期理财债基并存的格局。但摊余成本法债券基金的管理难度主要体现在对于债券信用风险的识别上。

记者发现,对于信用风险识别,目前不少公司都派出了实力管理团队。比如,银华基金的信用研究团队人员数量和从业资历均处于行业前列,为充分挖掘信用风险可控的优质个券增加了投资优势。同时,长盛稳盈则由长盛基金固定收益副总监段鹏亲自执掌,其曾在中信银行从事人民币货币市场交易、债券投资及流动性管理等工作,拥有多年债券研究及投资经验。

需要指出的是,包括长盛稳盈和银华稳裕在内,这类产品的总费率(管理费加托管费)大多仅为0.2%,与市场定开债基产品平均0.58%的费率相比,具有明显优势。

持仓量再创新高 400万张50ETF期权上演多空大决战

□本报记者 叶斯琦

7月17日,上证50ETF期权持仓量首次突破400万张,再创新高。

业内人士表示,当前A股市场在多条均线上下反复争夺,维持箱体震荡格局,不少机构预期会出现方向性突破,但对于向上或向下,多头和空头之间存在显著分歧。同时叠加7月期权合约即将在下个星期三到期,不少资金因此积极参与期权市场。

值得注意的是,上证50ETF期权多空较量的背后,一定程度上也反映了机构对核心资产的分歧,所谓“核心资产”抱团可能有所松动。

期权持仓激增 多空分歧巨大

近期50ETF期权持仓量迭创新高:7月1日尚不足300万张,随后连续激增,11日突破370万张,创历史新高;15日、16日又先后突破380万张、390万张,至17日突破400万张,达到401.3万张。

在业内人士看来,期权持仓高企,反应的是多头和空头的巨大分歧。混沌天成资管衍生品投资部总监余力分析,本周50ETF期权持仓量几度创下历史新高,与当前行情特点不无关系。目前,上证50指数在5日均线、10日均线、20日均线上下反复争夺,震荡箱体维持在2900点到2950点之间,而且7月期权合约即将在下个星期三到期,一方面,部分交易者愿意卖出类似“50ETF购7月3000”、“50ETF沽7月2850”的期权合约,等待时间价值逐渐消耗到0;另一方面,部分交易者习惯做末日轮交易,希望在到期前的最后几个交易日博取波动率突然变大的收益。

等待方向性突破

从6月18日至7月17日的一个月里,上证50指数围绕2900点震荡,累计上涨2.91%,振幅8.11%。在业内人士看来,未来这一箱体格局可能被打破。方正中期期货研究员彭博就表示,期权多头和空头的分歧巨大,可能预示着一轮大行情。“最近市场的特点就是波动率太低。大家都认为会有大行情,乐观者和悲观者对于后市行情的预期出现严重分化。”

资深业内人士冯永昌也表示,期权核心定价因素是波动率。50ETF期权持仓量这么快上涨,一定程度上说明当前到了变盘临界点。

另一位量化投资人士分析:“最近多空分歧加大,都在赌方向。双方陈兵前线,后面肯定

要打个结果出来。”另有基金经理表示:“近期A股市场窄幅震荡,很多人想赌一把。因为迟早要有方向性突破,就是不知道大家手里的合约能不能熬得到那时候。”

核心资产抱团或松动

上证50指数的成分股中,包含着不少机构青睐的核心资产。记者了解到,机构对核心资产的认识已经出现分歧。

国盛证券仍看好核心资产。其认为,核心资产大趋势并未被打破。总结而言,核心资产当前估值并不贵,且业绩增速相比海外龙头整体占优。外资、养老、理财、险资等增量资金是其长期最重要的驱动力,而并非机构存量抱团。并且在长期盈利逻辑被破坏前,抱团也并不会是系统性风险。因此,核心资产大逻辑并未被打破,建议以长期、国际化的视角来看待,利用短

期不可避免的波动,继续坚守,甚至逢调整增配。国盛证券还认为,当前A股正在经历一轮前所未有的大变革,这将是机构化的大时代,价值化的大时代,更将是核心资产的大时代。兴业证券也认为,核心资产底仓筹码不宜轻易转手,这是一轮核心资产定价权的争夺战。

不过,也有部分机构表示质疑。仁桥资产总经理夏俊杰就表示,坚决拥抱“核心资产”这种由一致性行为催生泡沫的情景似曾相识,没有拥挤便没有踩踏,而危险恐怕已在不远处。夏俊杰进一步表示,股价是不是有泡沫,要看是什么因素推动了股价创新高。如果是业绩推动,那没有问题;如果是估值推动,那就将出现均值回归。从近期创新高的几个最热门公司的长期估值波动区间来看,显然这些公司近期股价的上涨是源于估值的快速扩张,目前的估值水平基本都处在各自长期历史均值向上一个标准差之上的位置。

7月1日至17日上证50ETF期权持仓量			
日期	日持仓量(张)	日认购持仓量(张)	日认沽持仓量(张)
2019-07-17	4,012,978	2,371,042	1,641,936
2019-07-16	3,942,250	2,338,534	1,603,716
2019-07-15	3,804,280	2,211,382	1,592,898
2019-07-12	3,711,172	2,117,878	1,593,294
2019-07-11	3,717,233	2,181,029	1,536,204
2019-07-10	3,629,376	2,137,907	1,491,469
2019-07-09	3,592,063	2,130,335	1,461,728
2019-07-08	3,535,139	2,070,510	1,464,629
2019-07-05	3,439,402	1,921,109	1,518,293
2019-07-04	3,382,598	1,901,054	1,481,544
2019-07-03	3,247,281	1,787,562	1,459,719
2019-07-02	3,131,719	1,685,686	1,446,033
2019-07-01	2,967,764	1,613,523	1,354,241

数据来源:Wind

广发基金朱坤:提供一站式理财解决方案

□本报记者 万宇

随着我国经济的稳定发展,居民财富得到了快速的积累,其理财需求也有了更广阔的内容。如何合理配置股票、债券等金融资产来实现居民财富的长期稳健增值,是基金行业关注的一个重要话题。广发基金资产配置部基金经理朱坤介绍,广发基金资产配置团队致力于为客户提供一站式的理财解决方案,基于对于资产属性的深入研究,制定出择选底层资产的框架;

基于对风险出发的资产配置和组合管理方法,对于择选的股票资产、债券资产、基金策略等进行合理配置,以达到优化收益的目的。

实现财富长期稳健增值

在资管新规“破刚兑”的大背景下,传统保本、保收益的银行理财产品逐渐退出市场,但居民也不愿意大比例配置股票资产,理由是股票波动性较大。因此,他们希望寻找低波动的稳定

收益型产品作为理财的替代品。广发基金对零售渠道的客户进行调研和分析,发现居民通过金融产品来实现财富稳健增值,其核心诉求体现在三方面:长期增值、稳健增值、多频次。

朱坤表示,作为资产管理公司,要提供能满足居民财富长期增值的方案,必须同时满足客户关于长期增值、稳健增值、多频次的投资需求。

搭建多维度的解决方案