

积极看待后市 私募仓位仍处高位

□本报记者 王辉



新华社图片

本周前两个交易日A股市场缩量反弹。尽管上周的调整一度影响了市场情绪，但私募机构对后市的研判仍较积极。对于科技、消费、医药等板块，以及权重蓝筹等价值股，私募机构继续秉持逢低做多的投资思路。

仓位较高

对于上周后半周出现的市场调整，鑫然投资表示，主要与欧美股市高位调整以及近期的外部环境有关。北向资金短期内出现间歇性快速流出，更多可能是基于对短期不确定性的反应。需要指出的是，短期事件造成的市场情绪波动在本质上和企业价值并无太大关系。从中长期而言，本轮市场回调，可能会带来较好的低位介入投资机会。

纯达基金认为，A股后期运行可能仍会受到外部环境的影响。随着美元指数创两年新低，贵金属价格纷纷创出阶段新高以及北向资金短期流出，避险情绪可能会使得A股波动幅

度加大。综合政策面、货币环境等因素来看，短期A股市场或延续震荡格局，结构性行情预计依然是后市的主要特征。

值得注意的是，在股指高位调整的背景下，近期国内股票私募在仓位水平上继续保持“进取姿态”。私募排排网本周最新公布的私募仓位监测数据显示，截至7月17日（由于合规等原因，私募净值发布较晚），国内股票私募整体平均仓位在前一周创出75.44%的近两年新高之后略有下降，最新平均仓位为75.22%，仍然处于最近一年来的较高水平。

关注板块轮动

目前私募业内对低估值蓝筹和弱周期

板块较为看好。磐耀资产认为，上周以来顺周期权重板块在短期的市场调整中，表现出了较好的防御性。整体来看，传统周期股基本面边际企稳回暖，估值持续保持低位，机构资金目前配置力度不强，优质周期股等权重蓝筹未来仍然有望大概率成为市场慢牛的基石。尤其是在高位个股的快速回调之后，性价比更为突出的顺周期蓝筹板块可能就此逐步迎来转机。

和聚投资表示，在当前时点，A股市场在科技成长和价值股两方面，均有较好投资机会。一方面，科技企业具备“创新”基因，而这种创新背后也意味着股价相对较高的波动。在目前中国经济转型升级、创新驱动的阶段，

相对偏高的估值，对于加大科技投入、推进科技发展、提升科技实力，都会带来较为正面的推动。目前科技成长类优质个股的上涨逻辑，并没有发生根本性改变，科技股估值也没有达到泡沫化的程度。另一方面，下半年价值股回归和估值修复的投资逻辑仍然成立。该私募认为，在公共卫生事件的影响下，全球货币宽松仍将持续一段时间，而国内财政与货币环境也会相对宽松。在此背景下，下半年国内宏观经济预计将逐步修复。传统行业在上半年估值水平并没有上升，同时一些周期行业的龙头公司已经呈现出较好的盈利能力。在此背景下，投资者仍可继续关注行业板块轮动的投资机会。

纯债基金遇冷 权益市场受资金追捧

□本报记者 李惠敏 张凌之

7月以来，权益基金爆款不断。相比之下，受债市走弱影响，纯债基金面临收益下滑与赎回的双重压力，赎回的机构资金更倾向配置二级债基。整体而言，基金业内人士认为，当前债市表现不佳，经济逐步复苏加上财政扶持政策力度持续加大，导致债市较难回到之前的状态，股票市场将继续呈现结构性行情。

纯债基金表现不尽如人意

Wind数据显示，今年以来纯债型基金表现不佳。截至7月27日，纯债型基金年内平均净值增长率为1.76%，仅6只产品净值增长率超5%，较多产品净值增长率都集中在1%至2%。此外，还有20余只产品净值增长率为负。

如此业绩，导致纯债基金遭遇净赎回。某公

募基金经理表示，从其所在公司产品线看，近一段时间，公募纯债基金尤其是短期类品种遭赎回的迹象非常明显，特别是机构赎回较多，并更多替换成偏债或二级债基等产品。“机构此前会预设一个收益区间，对纯债基金的年化收益预期是5%至6%，但在当前市场要实现该收益并不容易，机构都在重新判断相关资产配置，考虑到权益市场投资机会，也因此增加了二级债基的配置。”

Wind数据显示，二季度短期纯债型基金单季度被净赎回302.71亿份，有数据统计的307只短期纯债基金（A/C份额分开计算）中，168只二季度遭遇净赎回。此外，混合债券型一级基金二季度也被净赎回53.78亿份。与此同时，混合债券型二级基金二季度获净申购，565只有数据统计的基金共获得48.05亿份净申购。

相比公募债基的被赎回，私募债基的日子

则好过很多。某债券私募人士告诉中国证券报记者，私募债券基金大都设置了封闭期，因此对资金什么时候流出会有所准备。

某券商资管人士告诉中国证券报记者，作为私募债券产品，申购产品的资金还处于净流入状态，私募方面也有在计划地控制资金流入的数量，不想产品规模增速太快。此外，部分私募产品今年以来取得了5%以上的收益，一方面是不追高配置，另一方面作为私募产品可适当配置部分私募债提高收益，而公募债基为了保持流动性，主要配置了公募债，因此收益相对较低。

近期债市难走牛

随着权益市场的调整和外部不确定性影响的加大，近期债市出现反弹。但上述券商资管人士表示，市场的预期已经有所变化，债券市场短期内很难回到之前的状态。

有基金经理表示，现在行业普遍的投资策略是通过寻找优质票据和资质不错的债券，并用较短久期覆盖；同时利用二级债基可投权益市场的特性，获得一定的超额收益。

对于权益市场，诺德基金经理曾文宏表示，今年的股票市场大致呈现结构性牛市特征。结构性行情存在很多机会，短期调整之后，8月市场会继续活跃，可继续做成成长股之间的轮动。板块配置上，可关注估值较低但业绩有驱动力的行业，如出口相关的消费电子、光伏、电动车、纺织服装等轻工行业；基建相关的机械、环保、建筑建材行业以及与农业相关的部分子行业也有机会；还可关注资本市场改革带来的券商行业机会以及核心资产中的消费电子、光伏、电动车、纺织服装等轻工行业；基建相关的机械、环保、建筑建材行业以及

新魔咒？“基金上热搜”效应凸显

□本报记者 李岚君

资本市场有着一些所谓的“魔咒”，例如和基金仓位水平有关的“88魔咒”等。最近，许多市场人士开始热议“基金一上热搜，市场就会大幅波动”的新魔咒。他们的理由是，7月14日、21日、24日，基金三次登上热搜，而从走势上看，这三日分别为后续的市场波动“埋下了伏笔”。对此，有市场人士指出，在此轮基金投资者扩容潮中，“90后”投资者的快速涌入，使得行业结构发生了新变化，而“90后”对网络的深度使用，使得其投资行为会更多地折射到网络语言上，而“基金上热搜”表明投资者的热情到达一

个阶段性顶点，这可能令A股短期走势出现波动。

“热搜”与波动共舞

事情的开始总是猝不及防。

7月14日，A股三大股指全线调整，沪指一度跌幅2%，创业板指一度跌幅3%。截至收盘，沪指报3414.62点，跌0.83%。深成指跌1.08%，创业板指跌1.06%。外界原本以为在网络上，股民会热烈讨论这一盛景，但是基金却抢了风头，第一次上了热搜。

基金第二次登上热搜发生在7月21日。当日收盘，沪指报332089点，深成指1353617点，创业板指报273651点，当日主力资金净流出14125亿元。

基金第三次登上热搜发生在7月24日。当日，A股市场大幅调整，上证指数失守3200点，创业板指跌幅高达6.14%，科创50大跌7.02%。北向资金当日净卖出163.57亿元。

从走势来看，7月14日、21日、24日的“基金上热搜”产品，市场都出现不同程度的回调。难怪网友吐槽：“每次一上热搜准没好事，前几次上热搜都是波动的开始。”不少总结出“规律”的基民还在微博上晒出操作技巧：“一旦上热搜就要及时跑路”“基金上了热搜就立马抛”。

新现象引发思考

业内人士向中国证券报记者表示，随着第

三方网上销售公司的崛起，购买基金的年轻投资者可以从1元、10元起步，亲身经历过每天跟踪基金净值的感觉。他们常常在各种线上平台分享、记录自己的持基体验，由此也助推“基金”上了热搜。不过，“88魔咒”是行业内基金经理们谋而后动的结果，反映的更多是长期因果关系，而“基金热搜效应”更多属于短期情绪化反应。

在某种程度上，“基金热搜效应”出现“恰逢其时”。业内人士表示，当前的市场结构性特征，导致市场的情绪出现大起大落，一旦踏错节奏就会有较大亏损风险，这也是“基金热搜效应”的成因之一。

下一个指数级增长的机会在哪里？

□兴证全球基金:陈翰翔(实习)、蒋寒霖

地认为价值投资在中国是条阳光大道。

在李录看来，3.0科技文明在过去的两百年里由西方国家向全世界广泛传播，中国也必然地受到了影响。在经历多种尝试后，四十年前的中国启动了改革开放，开始不断地发展市场和科技，四十多年过去了，中国速度“取得了举世瞩目的成就”。

具体而言，他指出了中国实现现代化的两个最大优势。第一，中国对西方发达国家仍有成本优势，第二，其他发展中国家如印度等还

未形成系统性竞争优势。正因有这样的优势和良机，他判断在今后若干年里，中国的工资、储蓄、投资和消费水平将互相促进，从而形成一个正向循环的放大优势，推动整个经济社会的不断增长。

我们有幸亲历古老的中国文明在今天焕新科技，我们也有理由相信在中国的市场发展和科技升级过程中会诞生一批又一批优秀的国际化企业。如李录所言，我们通过投资这些优秀企业就能发现现代文明下的经济增长红利。

中银基金吴印:长期看好科技医药消费三大赛道

牛、结构牛的行，未来有可能会长期存在。在吴印所说的这一波“结构牛”行情中，消费、科技、医药等板块领涨A股。Wind数据显示，2019年年初至2020年7月23日期间，食品饮料、电子、休闲服务、医药生物涨幅均超过100%，分别为146.63%、135.31%、128.26%和118.35%，在28个申万一级行业中排名前四。

“指数涨跌不是最重要的，最重要的是，我手里拿的股票涨不涨。”吴印表示，真正能够长期存在的牛市不是被资金情绪推动的，而是被企业发展推动的，锁定这种优质成长股，就有希望能够持续赚钱。

中银基金表示，更看好成长和消费主线，具体的方向有科技板块中的消费电子、传媒、新能源车以及消费板块中的家电、家具和商贸零售行业。近年来表现出色的科技、消费和医药也是吴印长久以来看好的赛道。面对市场关于医药股等估值较高的疑虑，吴印认为不能刻舟求剑地只看静态估值，需要考量其未来的发展空间。

其任职期间回报率达108.53%、75.91%和97.4%，年化回报率分别排名行业的前5%、前40%和前10%，其中，中银研究精选获得银河证券三年五星评级。

由吴印担任拟任基金经理的新发基金——中银内核驱动股票基金，未来依然将聚焦科技、医药和消费这三条黄金赛道。从细分行业角度看，吴印比较看好科技板块中的新能源汽车、软件、云计算、人工智能等，医药板块中的医疗服务、疫苗、创新药、创新器械等，消费板块中的白酒。

缓释赎回压力 提高基金净值精度频现

□本报记者 万宇 徐金忠

统计数据显示，截至7月27日，7月以来已经有超过10只基金（不同份额合并计算）发布公告，提高基金份额净值精度，这背后的原因，主要是由于基金产品出现大额赎回。这些基金产品的公告，显露出近期基金产品的赎回压力。中国证券报记者采访了解到，不论是权益类产品还是固收类基金，近期均有不小的资金赎回压力，上述发布提高基金份额净值精度的基金产品因为规模大小的原因，更容易受到大资金赎回的冲击。

提高净值精度

统计数据显示，7月以来，已经有超过10只基金发布公告，提高基金份额净值精度。例如，英大基金公告提高英大睿盛灵活配置混合份额净值精度，东兴证券公告提高东兴品牌精选灵活配置混合、东兴蓝海财富灵活配置混合、东兴核心成长混合等基金份额净值精度，诺安基金公告提高诺安创新驱动灵活配置混合份额净值精度。

这背后的原因，主要是由于基金产品出现大额赎回。比如东兴证券在7月23日发布的公告中表示，东兴品牌精选灵活配置混合于7月22日发生大额赎回。根据基金合同的约定，为了保护投资者的利益，经与基金托管人协商一致，东兴证券决定自7月22日起对本基金当日基金份额净值保留8位小数，小数点后第9位四舍五入，并依此进行当日的申购赎回等业务处理。该基金将自大额赎回对基金份额持有人利益不再产生重大影响时，恢复基金合同约定的净值精度。

此前，也频频有基金公司公告提高基金份额净值精度，包括华安基金、中银国际证券、泰达宏利基金、中信建投基金等多家基金公司，提高基金份额净值精度的基金类型既有权益类基金，也有固收类基金。不过，整体而言，固收类基金特别是债券型基金，成为应对赎回压力而提高净值精度的“主力”品种。

赎回压力较大

观察发现，上述因为大额赎回提高基金份额净值精度的基金产品，普遍规模比较小。“较小的规模，资金短时间大额赎回，冲击成本很高，对净值影响太大，所以需要提高净值精度来提醒投资者注意风险。一般是债券型基金较多，特别是偏机构定制型的，权益类基金也会有，集中在规模偏小甚至是迷你化的基金产品。大额赎回会在短时间内剧烈扰动基金净值，一般来说这是基金公司比较头疼的情况。”一家基金公司机构业务部门人士表示。

尽管上述产品因为大额赎回引发的扰动有其特殊性，但是多位公募基金公司人士也指出，随着产品收益的水涨船高或机构资金配置方向的调整，公募基金的赎回压力不言而喻，这也有行业性整体数据的印证。天相投顾数据显示，今年二季度，基金总申购份额（含联接基金）为17.99万亿份，总赎回份额为18.86万亿份。从基金类型来看，各类型基金在二季度均出现不同程度的净赎回。其中，净赎回比例最高的是股票型基金；从基金公司来看，在纳入统计的141家公司中，只有32家公司实现净申购，109家公司出现净赎回。

国内首只长江保护主题指数将发布

□本报记者 万宇

为进一步拓宽长江大保护投资渠道、为投资者提供新的分析工具和投资标的，中证指数有限公司7月28日公告称，将于8月19日正式发布国内首只针对长江保护的指数——中证长江保护主题指数，该指数由中国长江三峡集团有限公司定制。这意味着，随着后续中证长江保护主题ETF等指数工具产品的推出，投资者将拥有“一键投资”长江大保护上市公司组合的选择。

从编制方案来看，中证长江保护主题指数的设计不仅考虑了成份股对主题的针对性和代表性，而且尤为看重指数的可投资性，以促进社会参与、引导市场关注长江生态保护主题板块的投资价值。

该指数从沪港深三地市场中选取100只致力于长江流域生态保护的上市公司作为样本股，反映长江保护主题上市公司股票的整体表现。为贴合主题、确保指数的长期投资价值，该指数将样本股分为环保产业类（50%）、基础配套类（20%）、产业升级类（30%）三大类，并分别设置了权重上限。同时，该指数还在传统流动性指标基础上，增加环保处罚、质押比例、商誉占比等指标用于剔除瑕疵股票，以提高指数表现的稳定性和抗风险能力。



—CIS—

—CIS—