

## 热点直击

# 军工行业亮点纷呈 投资主题基金正当时

□金牛理财网研究中心 李艺菲

今年以来,军工行业利好频传。5月26日,我国发布《中国的军事战略》国防白皮书,对我国军事力量发展、国防工业现代化建设和军民融合提出新的要求。军民融合上升为国家战略,一揽子政策相继出台。海军装备和军事信息化也将引领军事战略新的转变。另外,国防科技工业发展战略委员会也在近日正式成立,作为国防科技工业发展战略咨询平台,将辅助军工改革顶层决策。在此背景下,航天军工板块走势强劲。截至2015年6月12日,申万行业指数中,国防军工今年以来涨幅高达116.05%。

军工板块火爆也让投资这一主题的基金赚得盆满钵满。下半年,军工行业将迎来更多行情引爆点。“两机专项”即将在下半年发布实施;抗战胜利70周年大阅兵、军工企业改革和科研院所改制方案落地,以及“民参军”不断涌现等潜在热点,也将驱动整个航天军工板块走高,系统性投资机会凸显。军工主题基金及重配军工股的主动股混型基金,将具备较高投资价值。

据金牛理财网统计显示,目前主动投资的军工主题基金,大多以高端制造主题和安全战略主题出现,共计10只。近一年以来,截至2015年6月12日,上投摩根安全战略股票、工银高端制造股票、银华高端制造业混合业绩领先,分别达到40.31%、33.89%、32.79%。重配



比例高达9.72%。国富深化价值股票配置振芯科技比例居前。其次,在受益于低空空域开放的通用航空产业链上市公司中,洪都航空和中直股份分别获得10只和4只基金重配。华商主题精选和长盛高端装备混合分别重配这两只个股。另外,军工企业改制企业中,中国重工获得7只基金青睐。鹏华先进制造股票配置该股比例居前。

军事信息化方面,涉及信息获取、处理和传递三个主要环节的上市公司获得基金重点配置。重仓配置航天信息的主动股混型基金数量最多,达到40只。建信改革红利股票、东方红产业升级混合、中银价值配置该股比例居前。另外,中国卫星和卫士通分别获得15只和12只基金配置。诺安成长股票和大成灵活配置混合配置这两只个股比例居前。

整体来看,配置军工概念股集中度居前的主动股混型基金有博时裕隆混合、华商未来主题、长盛高端装备混合、华商主题精选,占净值比例合计分别达到31.31%、27.96%、27.73%、24.08%;均持有5只至6只军工概念股。

除配置主动型产品外,指数型产品也是不错的选择。普通标准指数股票型产品仅有一只,为前海开源中证军工指数,近一月业绩为25.89%。另外三只基金均为指数分级产品,分别为富国中证军工指数分级、富国中证军工指数分级、前海中航军工分级。激进型的投资者也可重点关注军工主题分级基金B份额,把握波段操作机会。

漫画/万永

3月31日)达到178亿元。其中,军民融合是以信息化主线为配置重点。首先,在军工通信类公司,包括北斗产业链和海底光缆等细分领域的上市公司中,海兰信和振芯科技分别获得12只和15只基金重配。民生需求配置海兰信占净值

## 金牛观市

上投摩根基金  
中期市场有望继续走高

虽然近期指数大幅回调,但市场做多热情仍在,牛市还在继续。从本轮牛市行情来看,与估值高低关系不大,更多的是与改革预期、资产向股市增加配置需求有关,因而暂时不必急于猜顶,继续看好政策扶植下的A股行情。预期短期将维持震荡整理格局,中期市场仍有望继续走高。

工银瑞信基金  
利率下降支撑牛市逻辑未变

中长期来看,支撑牛市的利率下降逻辑未变,包括:第一,地产投资和实体经济处于下行通道,总需求仍疲弱;第二,在通缩压力和总需求疲弱格局下,货币政策宽松仍将延续,利率依然处于继续下降通道中。从居民财富分配来看,存款依然是居民大类资产配置的主要部分,证券比重提升空间巨大,而居民对股票市场的热情依然高涨,资金进入意愿仍然强烈,股票市场仍是居民大类资产配置转移的主战场。在改革驱动下,市场对中国经济未来仍充满希望:一方面稳增长政策托底经济,改革转型导致中国经济失速的风险很低;另一方面,经济转型下,新经济表现传递着积极信号。尽管近期监管层加大对股市的风险提示,但呵护牛市、倡导慢牛仍是高层态度的基调,牛市格局不变,仍看好有改革红利支撑,以及稳增长相关主题板块和低估值蓝筹股。

南方基金  
滞涨蓝筹有补涨机会

前期滞涨的传统蓝筹股有望迎来补涨机会,建议投资者关注前期涨幅不大的金融、地产、白酒、汽车、医药等板块补涨机会。

农银汇理基金  
中国制造2025  
及工业互联网是风口

中国制造2025及工业互联网是大风口,包含三条受益逻辑:一是智能制造,包括军工、机械;二是工业互联,包括电子、通信、计算机;三是核心应用,首推能源互联网及车联网。主题方面,国企改革方向从混合所有制改革向国资管理体制倾斜,央企改革和央企合并的重要性提升,军工、供应链金融3.0及新能源汽车主题在当前市场风格下将受益。

## 时评

## 分级基金选择上交所模式需要勇气

□本报记者 黄丽

6月以来新发行分级基金中,陆续出现几个选择上交所模式的身影。上交所模式出现仅半年,无论是基金公司还是投资者,对于该模式的玩法基本还处于摸索阶段,投资者认可度还不高,已有几只产品规模也远小于深交所同类产品,杀进一个尚未成熟的市场需要勇气。不过,在分级基金大战厮杀中,基金公司不得不另辟蹊径,主动尝试。套用一句现在流行的话,“梦想还是要有的,万一实现了呢?”

与深交所模式相比,上交所最大的特点就在于母基金也上市交易,当日买入母基金份额,同日即可分拆,而分拆后所得的A、B份额当日可以卖出,从而间接实现母基金份额T+0回转交易;同时,反方向也可以类似操作,即当日买入子份额可以合并,合并后的母基金份额可以当日卖出或赎回。而深交所规定,当日合并子份额,次日获得母基金份额才可赎回。

举个例子,早盘时投资者看好上证50指数,在二级市场买入上证50B,如果下午

上证50指数开始跳水,此时就可以买入上证50A,快速将其合并为上证50指数,然后在二级市场抛出或赎回减少风险。

从交易方式角度来讲,上交所套利模式更多样,不仅可以像深交所一样在一二级市场之间套利,也可以在二级市场的母基金和子份额价格之间进行日内回转交易套利,还可以像普通LOF基金一样进行整体折溢价套利。事实上,上交所分级基金就叫分级LOF,顾名思义,即结合LOF和分级基金的特点。

一切看起来都很美。不过,在上交所上市效果究竟如何呢?对于基金公司而言,规模是重要的衡量指标。

以上交所6月18日数据为例,目前已上市的分级基金总共有四种,分别是西部利得中证500等权重分级、长盛中证申万“一带一路”分级、国金通用上证50分级、易方达上证50指数分级,及其对应的A、B份额。包括基金A、B份额在内,上述基金规模分别为514442万份、1386亿份、138亿份、19.82亿份。统计显示,截至6月5日,两市共有98只分级基金上市,场内总

份额为2877.76亿份,平均场内规模约为29亿份,上交所现有的分级基金规模均未达到平均水平。

在通常情况下,深交所上市的分级基金规模往往能在短时间内暴增。据不完全统计,目前深交所场内规模就突破百亿的分级基金至少有四只,易方达近日在深交所发行的并购重组分级,更是成为分级基金历史上第一只首募超百亿的产品。而最早在深交所上市的西部利得中证500等权重指数分级,上市后却出现规模大幅下降情况。

在交易上进行创新的上交所模式反而并不那么受投资者欢迎,原因或许就在于这两大创新导致套利情况过于透明,反而抑制二级市场交易价格波动,抹平折溢价发生的空间,从而使得套利资金失去交易兴趣。根据华南地区一家大型基金公司产品部人士介绍,在上交所模式下,场内母基金份额与A、B份额价格差将趋于消失。因为在场内可以交易的分级基金母份额与子份额之间可以随时反向交易,机构借助于成熟的计算机系统可以随时跟踪

下单。只要相关分级基金的母份额与子份额之间有套利空间,都将会被套利资金马上抹平。而在传统套利者喜爱的一二级市场套利上,从上交所上市分级基金过去交易情况来看,折溢价率很少能到5%,对于套利资金而言,吸引力太低。

不过,近期勇于尝试上交所模式的基金公司却多了起来。继发行上证50指数分级、国企改革分级后,易方达即将发行的易方达军工分级和证券公司分级,均为上交所分级基金产品。此外,大成基金近日正在发行的该公司第一只分级产品互联网金融分级基金,也将在上交所上市。

不能说之前的这些基金失败我们就不去尝试,说不定投资者未来可以从上交所模式中找到更合适的投资机会,我们要做的就是为投资者提供这样一种可选择的工具。”上述人士曾对记者说道,实际上,这种模式可以排除资金炒作的干扰,对于看好对应指数的投资者而言,反而是件好事。这种投资者,才是我们的目标客户。”

## 养基心经

## 怎样确定股基卖出时机

□陆向东

制定所持有基金的卖出条件。

那么,基金卖出条件究竟该由哪些内容组成呢?

第一部分,用以应对市场系统性风险的卖出条件。众所周知,在熊市中长期持有股票类基金,不但会将牛市中获得的收益全部侵蚀,还可能会导致进一步亏损。由此也决定一旦确认市场中长期趋势出现逆转,由持续上涨转为持续下跌,前牛市已不复存在,就必须将手中的相应基金卖出。而要有效识别市场中长期趋势是否出现逆转,则首先要看货币政策的调控方向。通常,当政府为振兴经济而实施降低存款准备金率和存贷款基准利率,往往诱发一轮牛市。反之,当政府为抑制经济过热和降低通胀水平,开始一次又一次提高存款准备金率和存贷款基准利率后,往往又会成为牛市终结的诱因。其二,要看管理层态度及相应举措究竟是鼓励市场上涨,还是抑制行情过热。通常当管理层宣布调高证

券交易印花税、暂停批准新基金发行时,往往意味着市场中长期趋势很可能将由升转跌。还应看到,市场实际表现与货币政策调控方向并不完全同步。在熊市后期,虽政府已开始降低存款准备金率和存贷款基准利率,但市场下跌趋势还会延续一个阶段。同样,在牛市后期,尽管政府已开始提高存款准备金率和存贷款基准利率,市场的上涨趋势也会延续一个阶段。所以,卖出条件的具体实施时机还应取决于市场的表现:当基金发现股指由阶段性高点滑落,在历经数天调整后,突然止跌出现缩量小阳线,但不论股指位还是市场整体成交量均无力再度刷新,即可能预示着前期高点即为市场的整体头部,这个小阳线就是“多头逃命线”,应卖出避险。需要强调的是,在基金实施卖出操作前必须提醒自己遵从主观服从客观的原则,不得受包括专家在内某些人的观点影响,一经确认符合卖出条件就必须坚决执行,严格禁止存

有丝毫侥幸心理。

第二部分,用以应对非系统性风险的卖出条件。即便市场趋势并未逆转,在牛市中如果遇到“总是在同类基金业绩排名中倒数之列”的“熊基”,甚至是“问题部门基金”,为确保资金使用效率,也需果断卖出。对于前一种情况,基金需提醒自己,辨别是否熊基的依据不能是诸如一周、一个月的业绩排名,而应该是一个季度甚至是半年的排名。同时,还应关注短期排名与中长期排名间的关系。如果该基金中长期排名并不出众,但短期排名正在趋强,则还应该再观察等待。对于后一种情况,则应选择在第一时间卖出。这是因为,诸如业绩变脸之类事件,对投资机构来说,是完全可以通过跟踪和研究这些公司产品的价格变动、业务扩张、毛利状况、原料价格等情况,发现蛛丝马迹而提前实施减持。而基金却发现自手中那只基金对这类问题无动于衷,自然无再留之理。

## 投基有道

## 风险与收益 不匹配不是好事

□济安金信基金评价中心 王群航

当此轮牛市行情涨过5000点、涨幅超150%、基础市场行情表现翻一番还带拐弯之后,不少投资者便开始盘点收益,包括基金在此期间的绩效表现。结果,大家非常意外地发现:竟然有将近40只债券基金,在此轮牛市行情中获得超100%的净值增长。

## 细分基金 细分风险

按照国家法定标准,80%以上资产投资于债券的基金是债券基金。循此定义,回顾此轮牛市以来的整体基础市场行情表现,债券市场行情根本不足以支撑债券基金能获得如此丰厚的收益。因此,可以很肯定地说,这近40只债券基金的收益不是来自于债券市场,或更为准确地说,不是来自于传统意义上的般性债券市场。

还是按照上述债券基金定义,如果是非纯债型基金,则这些非纯债型债券基金就应该可以有不足20%的资产能投资于股票市场,这些基金就是我们常说的二级债基。如果再考虑到开放式基金,通常必须要预留5%左右的现金或其他高流动性资产。因此,二级债基事实上最多只会15%左右资产可投资于股票市场。那么,用如此区区比例的资产投资股市,却要给整个基金资产带来翻倍的收益,其在最近一年时间中至少得获利10倍以上,才有望给整体资产带来翻番的增值效益。但就近期这个基础市场表现情况、基金经理投资管理能力来看,这是根本不可能的。

在二级债基上找不到答案。那么,就还得回到债券市场上来。在各类债券中,有一类很特殊的债券:可转换债券,它名义上是债券,但在二级市场上的交易价格却经常由股票市场来决定。因此,对于可转债,大家既可以将其作为“债券”来看待,也可以将其作为“高风险标的”来看待。

至此,我们就找到一部分答案,那些本期获得翻番收益的债券基金,主要有三个细分类:一是转债债基,即基金契约约定能重点投资可转债的债券基金;二是纯债基金,但在这些基金契约中,没有规定不可以投资可转债,因此,这类纯债基金在投资债券时,有着较高灵活性,这些纯债基金也为早期的纯债基金,因为当时市场上还没有可转债;三是二级债基,其债券投资部分能投资可转债。从市场上实际情况来看,正是这三类基金中的很多品种,在此轮行情里获得翻番绩效表现。不过,这些基金的净值表现,多为仅翻一番的品种。

还有一些基金,其本期净值增长率在200%左右,个别品种甚至超300%,这些基金就绝对不是完全意义上的上述三类小类债券基金,而是一些分级债基的B类份额,当它们在母基金有着良好绩效表现、B类份额再增加杠杆之后,其参考净值当然就会飙升的很快。

无论是前三个小类,还是分级债基的B类份额,都有一个共同的特点:在重仓可转债之后,都已变质成为高风险品种,尤其是B类份额,风险更高。

## 追求收益 乐此不疲

一些近几年发行的债券基金,尤其是纯债基金,由于已知道市场有可转债。因此,就在当时基金契约中约定不投资可转债。为什么要这样?是因为当时的市场不喜欢高风险品种。

但现在,市道变了,债券基金,尤其是纯债基金的生存很艰难。因此,今年以来,就陆续地有一些纯债基金、一级债基转型为二级债基和混合基金大类项下的偏债基金。毕竟纯债基金在当前的综合市场大背景下,收益不如权益类基金,风险却比货币基金高,当然是目前的最大鸡肋;而一级债基,原先的定位就是专门打新,现在由于政策变动、不能打新,因此也已集体变身成为鸡肋——准纯债基金。

做投资目的就是为了赚钱,但如果盲目地追求收益,既不从本源上充分地了解标的,又不紧跟跟踪标的自身的转型变化。那么,大喜之后,必然会有大悲。除非大家能及时获利了解,否则,就没有永涨不跌的市场,更何况市场本身就是经常会波动的。

## 征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com  
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

“投基有道”欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。

《画说市场》则是用漫画来评说基金。

地址:北京宣大街甲97号中国证券报周末版基金天地

邮编:100031

## 画说市场



陈英远 高处求平衡



李明新 牛市怪象多



陈定远 购老买新



夏明 购老买新