

热点直击

新电改再掀浪潮 布局电力行业基金机会凸显

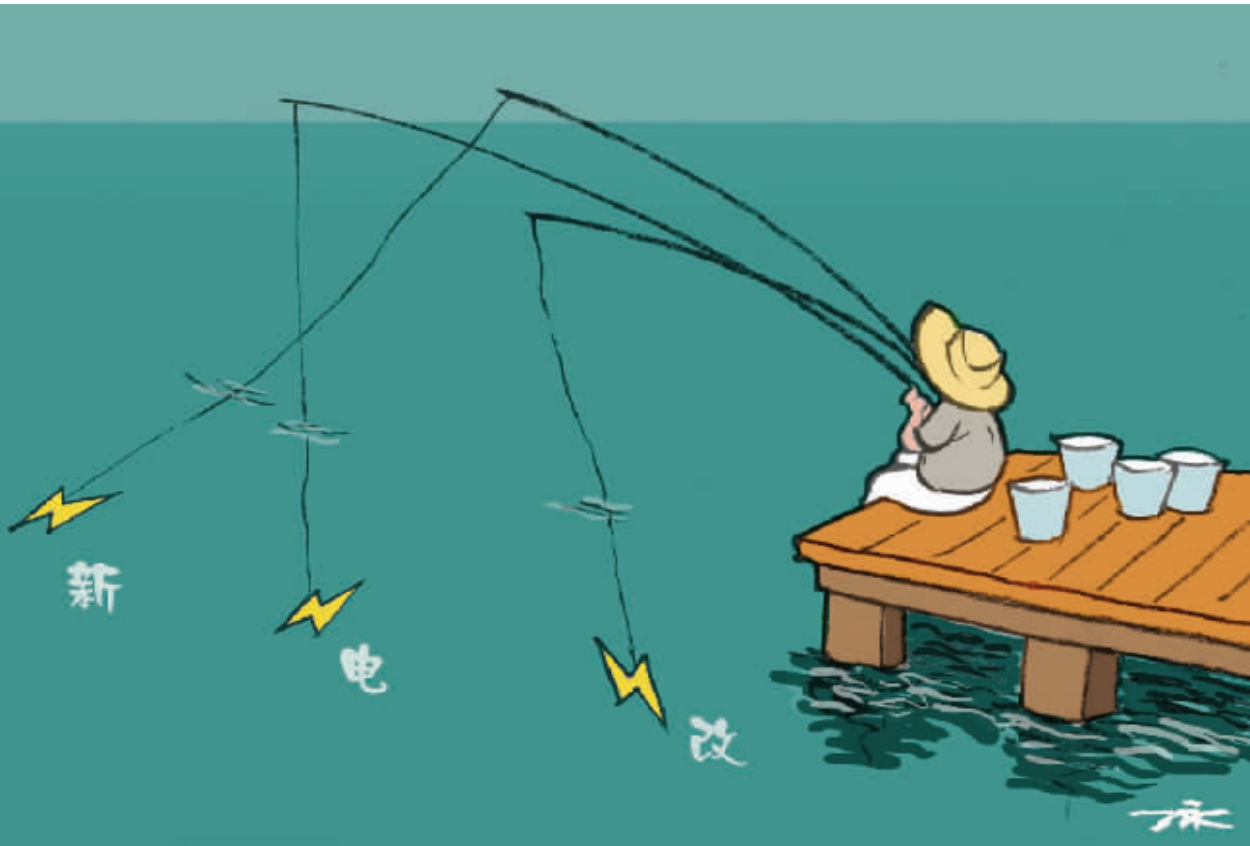
□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周，国企改革概念板块整体逆市走强。同时，受新电改政策影响的电力行业获得机构热捧，有望成为下一个风口。

当前电力股投资价值凸显，普遍偏低的估值可较好避免国有资产流失，且符合大股东的“心理预期”。电力行业盈利水平也极具吸引力，满足资产注入要求。同时，在政策驱动下，电力行业也迎来资产证券化新时代。国企改革也将提供电力公司外延式增长空间。对于拥有万亿元级别的销售收入、资产以及数千亿元级别的利润总额的电力行业，随着改革的深入，大量受益主题及资本市场的投资机会将不断涌现。重配电力股的主动股混型基金将具备较高投资价值。

自6月开始，电力行业指数涨幅已显著跑赢沪深300指数。截至6月25日，天相二级行业指数中电力行业指数6月涨幅为17.80%，跑赢沪深300指数20.57个百分点。重仓配置电力股的基金业绩也在逆势行情下回撤较小。

据金牛理财网统计显示，目前在电力行业配置集中度居前的主动股混型基金数量并不算太多。招商行业领先股票重仓配置长江电力和韶能股份这2只电力股，合计持股占净值比例为18.46%居首。金鹰行业优势股票、宝



漫画/万永

盈鸿利收益混合、博时裕益混合、华宝兴业新兴产业各重仓配置1只电力股，依次为郴电国际、甘肃电投、豫能控股、凯迪电力，占净值比例分别达到9.89%、8.41%、8.21%、7.4%。南方稳

健和金鹰稳健成长股票分别持有2只和1只电力股，占净值比例分别为7.24%和7.2%。

进入2015年第二三季度，电力需求进入旺季，发电量有望大幅

增长，业绩高成长可期。在国企改革推动下，基金在配置电力股时，重点关注三大主线。首先是有资产注入预期的水电股，如长江电力等。5只主动股混型基金配置长

观市

农银汇理基金
建议选择成长+改革和互联网+

从长远来看，国家改革预期、货币政策宽松、居民大类资产配置中金融资产比重提升是这次牛市的主要逻辑，在核心逻辑并未改变之前仍看好后市。方向上，建议选择成长+改革（国企改革）、互联网+、汽车后市场、工业4.0、军工等板块。

天弘基金
股市中长期上行逻辑未改

展望后市，我们认为推动股市中长期上行的因素及逻辑依然没有发生明显改变，宽松的货币环境（降准、降息的时间窗口依然很近），实体巨大的融资需求、国有资产证券化的快速推进对股市的依赖，无不利多股市发展。

富国基金
看好工业4.0
和“斗三五”规划优质企业

从趋势上来看，与2007年牛市相比，目前A股流通市值较居民储蓄仍有较大扩张空间；债券市场期限利差仍处历史高位，显示无风险利率下行预期依然强烈，居民增配权益资产的动力并未完全释放。

在经济触底过程中托经济、上项目依然是近期政策的发力点；国企改革更在近期出现加速推进迹象；而创业板作为本轮牛市的主战场，经历短期调整后，涉及工业4.0、“十三五”规划、新材料等方面的优质企业，将逐渐重回上行轨道。

国投瑞银基金
中长期关注“顶层设计”板块

消息面上，除首批改革试点的六大央企，国企改革试点有望扩容，国企改革主线可继续关注。长线来看，国企资产证券化、注册制实施、经济创新转型尚未实现，牛市格局仍在，但随着指数点位上升，只有概念没有业绩的个股泡沫将逐一破碎，而真正能顺应改革潮流、享受改革红利的个股投资价值凸显，如“互联网+”细分行业的龙头企业。此外，在合理控制仓位下，可适当买入滞涨的银行、食品饮料等防御板块，中长期关注国企改革、“一带一路”、工业4.0等“顶层设计”板块。

时评

REITs 梦想照进现实

□本报记者 张昊

曾经被中国房地产人士期盼已久的REITs（房地产信托投资基金），在公募基金推动下终于又向前跨出新的的一步。国内首只公募REITs——鹏华前海万科REITs的封闭式混合型基金，于6月26日起正式发行。

根据基金招募说明书，鹏华前海万科REITs将以不高于基金总资产50%的比例投资于万科前海企业公馆股权，以获取商业物业稳定的租金收益机会。作为超甲级写字楼，万科前海企业公馆已聚集各大领域的标杆名企，随着各项优惠政策逐步进入落实阶段，项目租金收益有较好成长空间，也将为未来基金运作提供良性稳定的现金流保障。此外，鹏华前海万科REITs还将以不低于50%的基金资产，投资于依法发行或上市的股票、债券和货币市场工具等，以获取固定收益

类资产和低风险的二级市场权益类资产的投资收益机会。

在国内，虽REITs早有运作，但之前国内试水的REITs都以私募形式发行，对投资者人数、资金起点均有较高门槛要求。用鹏华基金的话说，此次鹏华前海万科REITs的正式发行，符合国家政策发展要求，符合行业整体发展的趋势，将金融创新红利惠及社会大众。

事实上，比公募基金行业更加期盼REITs的是房地产行业。在房地产市场较为成熟的国家，REITs是开发商融资的重要手段。而国内一直碍于现有房地产调控政策，没有对真正的REITs放行。与传统REITs相比，鹏华前海万科REITs是将租金收益权进行资产证券化，而不是将物业本身进行资产证券化，这种对于未来租金的贴现，使得将这一产品称为“非典型REITs”，更为合适。

尽管对于房地产行业而言，鹏华

前海万科REITs是行业的一小步，但对于公募基金行业而言，这一产品的推出则是一大步。根据中国基金业协会披露数据，2015年4月底公募基金管理资产规模已达6.2万亿，但其投资范围局限在股票、债券、货币这三大类资产。而鹏华前海万科REITs获批意味着，公募基金投资标的完成突破，涉足资产证券化。

这一突破将开启公募基金新的投资视野。不同于股票、债券、货币类标的投资“标准化”程度过高，公募基金在REITs领域的试水，接下来可以直接对接除写字楼之外的各类基础资产，譬如服务类公寓、工业类、酒店类、政府公共资产等，尤其是公共基础设施类达数十万亿的基础资产体量，将为各类金融机构在该类业务创新，提供巨大市场容量。

有分析人士表示，鹏华前海万科REITs的设计过于保守，这一产品以不低于50%的基金资产，投资于依法

发行或上市的股票、债券和货币市场工具等，以获取固定收益类资产和低风险的二级市场权益类资产的投资收益机会。也正是由于这一产品的先行先试性质，基金公司将这一产品设计得更像是传统的固定收益产品。

某种程度而言，鹏华前海万科REITs是金融创新抢跑实体创新的表现。相关人士介绍，2014年2月，中国证监会肖钢主席到前海调研时，现场表态支持前海试点REITs等多项金融创新制度。为尽快推进落实前海REITs试点工作，深圳市金融办、深圳证监局、深交所等有关部门积极配合，前海管理局全资控股的深圳市前海金融控股有限公司作为具体落实单位，正是这些机构的合理推动，鹏华前海万科REITs才得以“更像REITs”的面貌问世。这至少说明，金融行业已为迎接和推动中国经济转型进行紧锣密鼓的准备。

投基有道

分级基金 寡头竞争态势初现

□华泰证券 楼栋

进入2015年6月中旬以来，市场环境出现明显改变，之前持续上涨的行情不复存在，指数出现连续下调，速度之快及幅度之深均超出投资者的预期。6月12日，上证综指创新本轮行情新高之后出现持续下跌。截至25日收盘，上证综合指数在两周左右的时间内跌幅超12.5%，创业板指数同期跌幅更是达到近18%。

在分级基金方面，近期A类有所反弹，房地产A、地产A领涨，带路A、一带一A、创业板A均有较好表现，整体溢价的证券A级领跌，前期受整体折价套利力量推升表现较好的中航军A、健康A、酒A随着整体折价率的消失有所回落。

目前短期交易机会或主要来自整体折价率较高的品种，受套利力量推升引发的A类价格上涨。从配置来看，建议关注高隐含收益率、高折价率、标的指数波动率高的品种，但同时短期交易型投资者也需关注整体折溢价率情况，有些整体溢价率处于上升或尚在高位品种，需等待买入时机。高隐含收益率品种包括：证券股A、银行股A、银行A份、证保A级、一带A、改革A、医疗A等，隐含收益率均在6.95%以上且折价率在10%以上；高折价率、标的指数高波动率品种包括：证券A、国企改革A、券商A、证保A等，这些折价率在20%以上、隐含收益率位于6.80%以上的品种，在市场大幅下跌过程中往往下折预期加强，具备较大弹性。

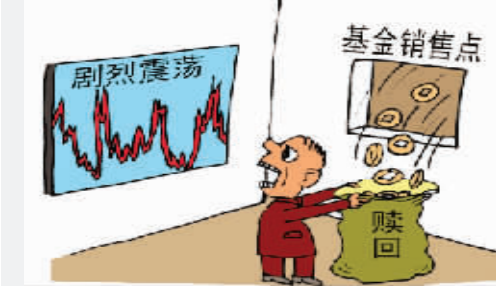
B类份额方面，由于这轮下跌具有系统性风险，几乎所有行业和板块均不能幸免，因此带有杠杆的进取份额受伤也较为严重。如6月份刚上市的高铁指数分级B从1.348元高位下跌至0.657元，短短半个月已腰斩，高杠杆风险不容忽视。虽价格已大幅下跌，但高铁B的溢价率依然超20%。当前阶段需重点防范跟踪标的指数估值较高，同时分级基金整体溢价的B类份额。不过，凡事有弊也有利，近期刚上市的分级品种由于刚好赶上大盘暴跌，B份额由于净值连续大幅下跌使得其杠杆水平得到明显提升，在指数反弹时可以作为博取短期超额收益的优良工具。因此，对于短期操作能力较强的投资者，也可以适度关注一下部分超跌指数的分级B份额。

值得重点提示的是，易方达上证50分级整体溢价率上升至6%左右的水平，该产品为上交所产品，市场关注度可能略有不足，但其场内申购费已从原来的1.2%降至0%，大大降低了套利成本。建议看好蓝筹股板块的投资者，可积极关注该产品的整体溢价套利机会。分级基金经过近半年多来的快速发展，市场竞争格局已逐步明朗。从分级基金场内规模排名看，富国、申万菱信和鹏华基金分别以984亿元、574亿元和541亿元的规模排名前三甲，这三家基金公司合计占比高达57.8%。第四名国泰基金的规模为264亿元，与前三名相比存在较大差距，总体来看寡头竞争格局初现。

虽目前依然有很多基金公司在持续申报分级基金，首先从产品设计看基本没有创新点，其次从标的指数来看，大部分都和已发产品形成较大重合度，其余部分虽具有一定差异性，但由于标的指数往往偏门指数，其所占权重较低，发行之后期规模较难做大，对于分级基金的竞争格局难以产生实质性影响。

从分级基金产品内部来看，契合市场环境的产品在规模发展上往往能取得令人惊奇的效果。以富国国企改革分级基金为例，在5月底之前，富国国企改革分级还只是一只规模中等的分级基金。截至5月25日，富国国企改革A和国企改革B份额均不到35亿份，在80余只分级基金中只排在第十名，而当日分级基金老大申万证券A和证券B规模为18361亿份。进入6月以来，国企改革政策密集出台，国企改革主题迅速升温，富国国企改革分级一发不可收拾，吸引资金大量涌入，国企改革A和国企改革B规模直线拉升，即使在6月中旬股市开始急速回调的环境中，富国国企改革分级依然获得资金的持续流入。截至6月23日，国企改革A和国企改革B规模攀升到1939亿份，已逼近200亿份大关。富国国企改革分级不仅在规模上实现逆袭，其还夺去分级基金成交量之王。从近期交易情况看，国企改革B成交额均位于首位。

画说市场



落袋为安



突破口



李明新 砸出“黄金大坑”



陈道远 大浪淘“金”

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。
来稿请尽量以电子邮件的形式。
地址：北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编：100031