

■ 基金风向标

市场或有望企稳

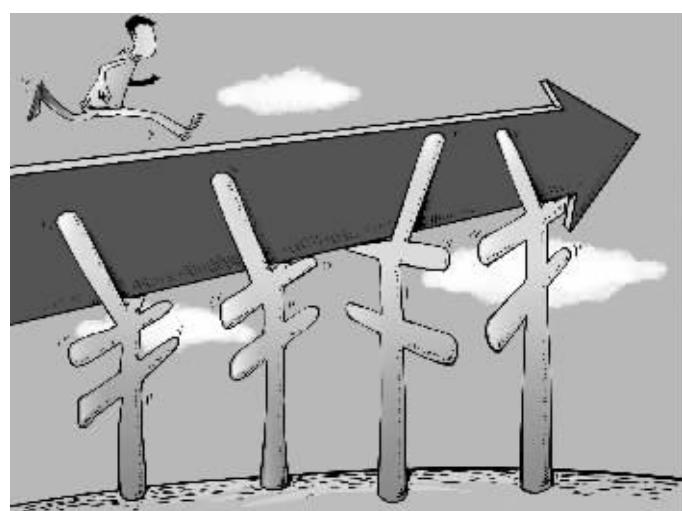
基金后市看好价值股

□本报记者 常仙鹤

上周沪指跌幅达12.07%，周五最低点位达3629.56点，再创本轮调整新低；沪指三周来由5166.35点跌至周五收盘3686.92点，累计跌幅近29%。周末证监会决定暂停IPO，以缓解市场下跌压力。业内人士认为，在一系列救市措施下，市场急速下跌的情况将有所缓和，市场有望企稳，经过本轮调整，一些价值股的估值已具备较强吸引力，市场风格有望从成长转向价值。

市场或有望企稳

博时裕益、博时沪港深基金经理招扬认为，本轮急速而大幅的下跌对市场参与者情绪挫伤较大，未来市场信心的恢复、市场基础的夯实尚需时日。另一方面，上半年A股市场大、小盘风格出现较大的差异，预计下半年这种风格差异收敛的概率较大。目前沪深300指数的估值低于历史均值，随着目前政策底开始明晰，宏观经济数据开始企稳；另外，部分上市公司的大股东、高管等近日均开始在二级市场进行增持，从中长期角度，目前市场存有较好的投资机会。



本报资料图片

南方基金认为，近期我国股市大幅震荡，这是市场极端情况下的短期现象。一般来看，正常的市场下跌30%已是极限，现在继续做空看空风险巨大，极度悲观的情绪不可持续，随时可能发生逆转，重回上升通道。短期急速回调是牛市中正常的整顿和蓄势，上涨空间依然巨大。

广发基金坚定看好牛市逻辑，GDP的回落、去产能、利率市场化末端的因素都没有变，另外，大类资产向权益类倾斜，无风险利率下行等牛市条件仍存在。

重视低估价值股

展望下一阶段的市场，博时基金宏观策略部认为，短期内市场能

否企稳，主要观察的指标是股指尤其是创业板的波动性；从更长期来看，A股尤其是新兴产业的估值相对较高的现状，有其历史和现实的基础。在这个意义上，当前股票价格水平已经具备一定的参与价值，尤其是新兴行业龙头企业的吸引力进一步增加。

广发基金认为，这次调整也是市场由快牛转向慢牛，由成长转向价值的一个标志。对于后续操作，我们整体的策略是轻大盘重个股。很多我们看好的个股都经历了30%—40%的跌幅，具备较强吸引力。我们的配置方向不变，还是看好偏成长，以及跟转型相关的行业和主题，如TMT、医药、消费、新能源、新能源汽车等行业，以及国企改革、军工等主题。

博时基金招扬认为，预计机会大概率会出现在经营业绩优异、市场定价过低的板块。相对看好金融、地产、电力、航空、农业、军工等板块。另一方面，港股作为中国资产定价的洼地，下半年在政策和市场双重力量的推动下，可能会有较大的绝对收益的机会。基于以上对市场的判断，我们认为下半年持仓结构比仓位更重要。

操作继续明显分化 基金仓位仍处高位

□德圣基金

上周虽利好消息不断，但市场依然维持弱势走势。虽有降准降息、逆回购等利好，且证监会出招救市安抚市场信心、万亿养老金等入市，但利好被忽视，且对于踩踏后的市场，似乎缓解有限，人气降至冰点，投资者恐慌情绪再度释放。截至上周五，沪指报3686.92点下跌12.07%，创业板指报2605.28点下跌10.80%。盘面上，除银行板块翻红外，其余板块全线飘绿，电力、外贸、交通设施等板块超跌16%。

随着近期大盘陷入恐慌性杀跌，基金仓位呈现出主动被动减仓混杂，延续分化，但仍处高位。加仓幅度较大的基金多偏好概念主题投资，尤其是医药、消费等主题，如华安中证细分医药、富国医疗保健等加仓逾10%；减仓幅度较大的基金无明显风格特征。由于上周股市继续杀跌，加仓幅度居前的基金业绩跌幅在10%以上，而减仓较多的基金上周业绩跌幅较小。

偏股方向基金仓位被动下降。德圣基金7月2日仓位测算数据显示，偏股方向基金小幅减仓。测算期间沪深300指数跌12.72%，仓位有明显被动变化。扣除被动仓位变化后，基金小幅主动加仓。偏债方向基金中转债混合加仓明显。其中，保本型继续减仓较多，但扣除被动变化后，均有所加仓，且转债混合型加仓明显。不同规模基金均小幅减仓。其中，大型基金减

仓幅度最大。

基金增减仓操作继续分化。扣除被动仓位变化后，551只主动增仓幅度超过2%，154只增仓超过5%；194只基金主动减仓幅度超过2%，102只减仓幅度超过5%，仓位操作继续明显分化。

仓位较轻基金占比增加。重仓基金（仓位>85%）占比减少0.54%至49.80%，仓位较重的基金（仓位75%—85%）占比减少0.20%至9.28%，仓位中等的基金（仓位60%—75%）占比增加0.20%至4.47%，仓位较轻或轻仓基金占比增加0.54%。

市场上周继续恐慌杀跌，基金仓位呈现主动被动减仓混杂。公司方面，多数公司减仓，中大型基金公司中，南方、嘉实、华夏等小幅加仓，富国、汇添富等小幅减仓；操作幅度最大的仍集中在中小基金公司中，如北信瑞丰加仓逾40%，东海、长安加仓逾8%，而中原英石、英大等减仓逾10%。

就7月而言，德圣基金认为，股指大概率延续震荡，短期去杠杆负面影响和货币政策空窗对股市的负反馈效应仍存在，在缺乏一致合力下，7月震荡加剧，月度中下旬好于上旬，其中6月数据利好，货币政策明晰或促短期转折点出现。基金投资以风控为先，锁定净值安全边际就是锁定回报。基金配置继续采取选股型基金保底，主题型基金增值策略，重点关注大改革战略下的主题投资机会。



各类型基金简单平均仓位变动			
简单平均仓位	7月2日	6月25日	仓位变动
指数基金	93.73%	93.55%	0.19%
杠杆指数	89.92%	90.12%	-0.20%
股票型	89.32%	88.69%	0.63%
偏股混合	80.08%	81.34%	-1.27%
配置混合	57.51%	58.73%	-1.21%
偏债混合	18.65%	20.78%	-2.13%
保本型	18.39%	18.61%	-0.21%
债券型	12.36%	12.83%	-0.47%
债券指数型	11.66%	8.19%	3.47%
转债混合	4.52%	4.48%	0.05%

各类型基金加权平均仓位变动			
加权平均仓位	7月2日	6月25日	仓位变动
指数基金	95.88%	94.98%	0.90%
杠杆指数	90.33%	90.74%	-0.41%
股票型	89.15%	90.16%	-1.01%
偏股混合	83.37%	84.26%	-0.88%
配置混合	59.19%	61.41%	-2.22%
保本型	21.25%	21.27%	-0.02%
偏债混合	20.17%	21.74%	-1.57%
债券型	15.98%	10.74%	5.24%
债券指数型	12.04%	12.38%	-0.34%
转债混合	2.89%	2.90%	-0.01%

三类偏股方向基金按规模统计平均仓位变化			
基金规模	7月2日	6月25日	仓位变动
大型基金	77.92%	80.21%	-2.29%
中型基金	86.08%	86.30%	-0.22%
小型基金	80.58%	81.64%	-1.05%

注：(1)基金仓位为规模加权平均，基金规模采用最新净值与最近季报份额相乘计算；因此加权权重以及计入大、中、小型基金的样本每周都略有变化，与前周存在不可比因素 (2)大型基金指规模百亿以上基金；中型基金50亿~100亿；小型基金50亿以下

销量大幅下降 新发基金回归多样化

□招商证券 宗乐 顾正阳

随着融资平仓的情况愈演愈烈，股指在交易量下降的情况下大幅下挫，虽然政府不断出台救市措施，但市场人气已遭受沉重打击。新发基金销售情况与市场人气息息相关，不可避免销量大幅下降。从产品上看，基金发行产品开始回归多样化，说明投资者的配置需求产生一定分化。

6月29日至7月3日，共有32只基金公告成立。其中，包括1只股票型基金、18只混合型基金、1只债券基金、9只被动指数型基金和3只分级基金，共募集规模365.9亿元，平均募集规模为11.4亿元，继续维持牛市以来的较低水平。上周，指数型基金和分级基金人气低迷，发行规模较大的仍然是一些题材的主动型偏股方向混合型基金，招商国企改革混合基金和兴全新视野混合基金分别以52.5亿元和47.9亿元的规模分列第1、2位。在近期市场巨幅调整的不利影响下，一些前期入场的投资者趁反弹离场，而潜在投资者则选择持币观望，公募基金的销售受到较大影响。如果下周市场持续下跌或维持在底部震荡，投资者信心将会受到进一步打击，预期未来一段时间基金销售热度将有可能继续冷却。

截至周五，上周已经结束募集但仍未成立的基金共计9只，其中包括4只混合型基金和5只分级基金。这些基金均为偏股型基金，预计将于近期公告成立。

上周结束募集的5只分级基金中除了华安创业板50分级基金以外，其余均是行业主题基金，分别为工银瑞信环保产业分级基金、工银瑞信中证新能源分级基金、易方达军工分级基金和易方达证券公司分级基金。这些行业主题分级基金所覆盖行业均是我国经济结构转型的受益行业，代表着未来先进的生产力，有望抓住政策的春风成长壮大。

截至上周五，在发基金数量继续维持高位，共有35只基金仍在发行，即投资者下周仍可认购。从类型上看，本期在发基金中包括8只股票型基金、13只混合型基金、2只保本基金、1只货币基金、3只被动指数型基金和8只股票型分级基金，类型呈现出多样化趋势，说明在当前的市场点位，投资者对基金配置的需求产生分化，而基金公司也适时推出了相关产品。

本期在发的8只股票型分级基金包括4只行业分级基金、3只主题分级基金和一只上交所指数分级基金。从各只基金的跟踪指数可以看出，基金公司继续布局还未充分覆盖的行业和主题。其中，4只行业分级基金分别为方正富邦中证保险分级、广发中证医疗分级、鹏华国证钢铁行业分级和中融中证白酒分级，3只主题分级基金分别为工银瑞信高铁产业分级、鹏华新丝路分级，和中海中证高铁产业分级。需要指出的是，由于近3周市场连续下挫，首只上市的高铁产业分级基金已经触发下折，高铁B的持有人面临着较大的损失，一定程度的影响了投资者对相关主题分级基金的参与热情。此外，本期还有一只上交所指数分级基金——长盛上证50分级，随着近期指数回调，上证50板块权重股估值大幅降低，有助于提升该基金的吸引力。本期在发的8只股票型基金中，安信新常态沪港深精选基金具有一定的创新亮点，即可以在A股和港股之间灵活配置，希望配置部分港股资产的投资者可积极关注。

根据最新公告，下周即将募集的基金共计19只，其中包括1只股票型基金、6只混合型基金、2只债券型基金、1只货币基金、5只股票指数基金和4只分级基金（分别为交银环境治理分级、鹏华中证医药卫生分级、融通中证全指证券分级、信诚中证基建工程分级和长信“一带一路”分级），投资者可根据自身偏好参与认购。