

■ 基金风向标

料后市步入慢牛 基金普遍看好国企改革主题

□本报记者 黄丽

上周,上证综指震荡上行,在连续六个交易日上涨之后,上周五最高触及4184点,不过受到外围股市下跌的拖累随后出现回落,4100点整数关口得而复失。部分公募基金认为,从上周市场来看,救市政策已见成效,但监管政策的重新梳理和市场秩序的全面恢复仍然需要更长的时间。短期而言,后续市场可能仍会有局部的波动,但有基本面支持的个股行情有望展开。

市场预期逐渐趋于稳定

救市政策使得市场预期逐渐平稳。从一行三会出台多项具体措施,尤其是央行一再表态,将积极协助中国证券金融股份有限公司通过拆借、发行金融债券、抵押融资、借用再贷款等方式获得充足的流动性,再到公安部严查恶意做空,这些措施给恐慌性下跌的市场注入了强有力的心剂。

诺安基金研究副总监韩冬燕认为,A股预期已经正式扭转。随着指数的回升,杠杆资金平仓压力大大缓解,被动型抛盘基本消失。随着越来越多的个股恢复交易,市场也从

原先的变相缩容,回归到正常状态。“总体来看,杠杆资金与持股集中引发的流动性危机最恐慌的时刻已经过去,但这次暴跌对加杠杆的投资者是一次深刻教训,市场信心全面恢复仍需时间,预计经历近期反弹后,股市资金降杠杆的过程仍将延续,行情或有反复,市场短期以震荡格局为主。市场波动趋于稳定,慢牛行情逐步形成。如何在新的市场行情中寻求强有力的支撑点,是接下来的市场亟须解决的首要问题。”

大成基金认为,救市政策已见成效,但监管政策的重新梳理和市场秩序全面恢复仍然需要更长的时间。当前重在信心重塑和预期管理,重新唤起改革牛的信心。不管是从中国经济转型、间接融资向直接融资转变的战略高度,还是中期视角下,当前注册制、国企改革顶层设计方案、战略性新兴板、养老金入市、“一带一路”等关键战略均正处推进的关键期,“改革牛”对于全局意义重大。中长期来看,改革与转型驱动的牛市基础仍在,去杠杆背景下市场将是慢牛行情。

信达澳银基金表示,虽然投资者信心尚未完全恢复,市场未来存在继续反复的可能性,但对A股市场

中期向上的趋势较为乐观,A股中长期慢牛的格局有望确立。

密切关注国企改革主题

从估值的角度来看,除了少数超级大盘股之外,其他较多的个股下跌已经较为充分,估值已经回到合理状态,无论是优质股票还是超跌标的,都具有一定的安全边际。部分公募基金认为,市场最恐慌的阶段已经结束,后续市场可能仍会有局部的波动,但有基本面支持的个股行情有望展开。他们认为,个股走向分化是必然。值得注意的是,这些基金均看好国企改革主题。

信达澳银基金认为,目前国内经济企稳的迹象增多,但政策友好的局面依然维持,国企改革预期继续发酵。前期市场的普跌导致许多质优股被错杀,从而提供了较好的介入机会。建议继续积极参与市场的反弹行情,努力挖掘被错杀的优质成长标的,并积极关注军工、冬奥会、国企改革等主题。

博时基金宏观策略部高级策略分析师余军博士表示,市场普遍预期、已进入倒计时阶段的国企改革顶层方案,包括混合所有制改革、员工持股、国资委的职责、央企分类等

内容,以此文件的出台为契机,下半年国企改革有望进入全面加速期。

“我们认为,国企改革在二级市场出现大的投资机会,应满足两个条件:第一,国有控股的上市公司估值偏低;第二,市场对国有企业的预期偏悲观。”如果不满足这两个条件,即国有企业估值不低,或者市场预期不足以扭转,那么国企改革的机会就可能受限。按照此逻辑,国企改革的红利更多地体现在受体制约束较大而市场化程度较高的行业,比如医药消费领域等。另外,主营业务发展受阻,经营业绩偏差而市值较小的国有企业,可能存在重组预期。地方国资改革的投资机会相对更多,譬如地方国资的整体上市等,可关注平台型或市场竞争优势良好的地方国资企业。

如果做一个中长期的布局,大成基金认为,应“去伪存真”把握个股行情。场内风险偏好将有所降低,风格将更偏价值与确定性;随着退市制度的实质推进,注册制的深入,绩优蓝筹板块和个股将获得市场的青睐。同时,从主题角度,大成基金未来会继续看好国企改革、“互联网+”和十三五规划催化等投资机会。

风险偏好明显降低
股基发行节奏放缓

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周股票指数继续回升,截至上周五7月24日收盘,上证指数报收于4070.7点,单周累计上涨了114点,即2.87%,而沪深300指数、深证成分指数、中小板指数和创业板指数在上周的涨幅依次为0.6%、3.95%、3.81%和4.11%。可见,上周创业板指数的涨幅最大,而沪深300指数则表现一般。

随着市场的逐步回暖,投资者的情绪在逐步恢复。公募基金二季度季报上周披露完毕,基金管理人在季报中都阐述了对下一阶段市场的最新看法。季报显示,大多数公募基金对未来A股市场持审慎乐观态度,认为健康的A股慢牛行情将会更有助于我国现阶段的实体经济转型,并对资源的优化配置发挥积极的作用。

但需要指出的是,经历了本轮快速回调之后,基金投资者的风险偏好明显降低,因此偏股型基金的发行节奏大幅放缓,发行周期拉长,新发基金平均募集规模持续下降。我们认为在投资者信心全面恢复之前,新基金难发行的这种局面将在未来持续一段时间。

7月20日至7月24日期间,共有8只基金公告成立。其中,包括3只混合型基金、两只货币市场基金、1只债券型基金和两只股票分级基金,共募集资金28.4亿元,平均募集规模仅3.6亿元,与前周的3.9亿元(剔除“华夏新经济”和“嘉实新机遇”)和大前周的5.7亿元相比,呈现出持续下降的趋势,市场人气较为低迷。

截至上周五,已经结束募集但仍未成立的基金共计12只。其中包括两只股票型基金、6只混合型基金、1只保本基金以及3只股票指数分级基金,预计将于近期公告成立。

由于市场遇冷,加上一批分级基金下折给b份额的持有人带来了巨大损失,因此投资者对分级基金的兴趣有所减退,上周结束募集的3只指数分级基金均花费了较长时间才得以最终结束募集,与前期多只分级基金提前结束募集形成了鲜明的对比。

截至上周五,在发基金数量仍处于高位,共有37只基金仍在发行,即投资者下周可以认购。由于市场转冷的原因,其中不少基金6月下旬开始发行,至今仍未募集结束。从类型上看,本期在发基金中包括10只股票型基金、11只混合型基金、5只指数量基金、10只指数分级基金和1只商品型基金(国投瑞银白银期货基金)。

本期在发的10只股票指数分级基金中包括5只行业分级基金,分别为建信中证申万有色金属分级、鹏华国证钢铁行业分级、鹏华中证医药卫生分级、长盛中证全指证券分级和中融中证白酒分级和4只主题分级基金,分别为交银环境治理分级、鹏华新丝路分级、信诚中证基建工程分级和长信一带一路分级。此外,本期还有1只上交所指数分级基金——长盛上证50分级。

根据最新公告,下周即将开始募集的基金共计10只。其中包括两只混合型基金、1只货币基金、1只量化基金、4只指数基金和两只股票指数分级基金。其中,两只股票指数分级基金分别为银华中证国防安全分级和银华中证一带一路主题分级,这两只分级基金的募集期仅限一周,即7月31日(周五)即将结束募集,欲配置相关主题的投资者可以积极参与。

跟随市场反弹 基金持续增仓

□德圣基金

上周消息面主要是证监会否认维稳资金的退出以及传言国企改革顶层设计方案即将出台,市场受此提振持续反弹,走出六连阳,直到上周五才有所回落。总体上来看,热点得以持续,投资者信心有所恢复,重建初步有成。截至上周五,沪指报4070.91点,上涨2.87%,创业板指报2897.82点,上涨4.11%。盘面上,各个板块基本全部飘红。值得注意的是之前表现较好的通信、农林牧渔业和运输物流表现依然不弱,而上周国企改革主题爆发,有望成为持续热点。

随着大盘反弹,基金上周继续增仓。加仓幅度较大的多次新基金和成长风格基金,尤其是华商旗下产品,跟随市场反弹上周业绩上涨明显;减仓幅度较大的多为前期仓位较高且偏新兴产业投资的基金,此外不少偏债型基金上周减仓明显,如工银债券、银河增利债券等减仓逾10%。

偏股方向基金基金加仓明显。德圣基金7月23日仓位测算数据显示,偏股方向基金均明显增仓。测算期间沪深300指数6.34%,仓位有较明显被动变化。扣除被动仓位变化后,仓位仍上升。转债混合减仓明显。债券型微幅减仓,但转债混合减仓明显,其他类型加仓。

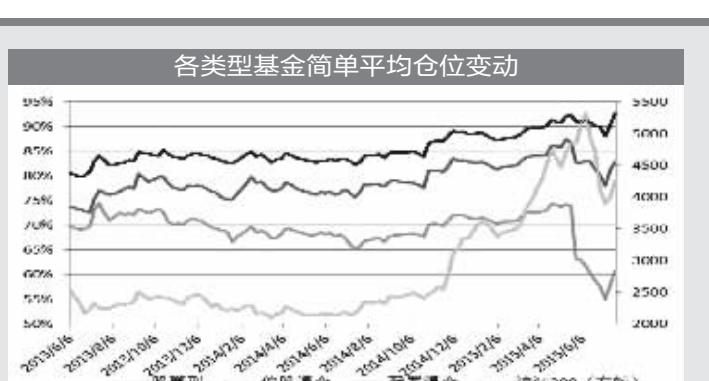
从规模上来看,不同规模基金均小幅加仓。中型和小型加仓近2%,大型基金微幅加

仓。减仓基金仍占多数。扣除被动仓位变化后,296只主动增仓幅度超过2%,173只增仓超过5%;158只基金主动减仓幅度超过2%,78只减仓幅度超过5%。

重仓基金占比继续明显增加。重仓基金(仓位>85%)占比增加3.66%至52.24%,仓位较重的基金(仓位75%-85%)占比减少0.68%至7.38%,仓位中等的基金(仓位60%-75%)占比减少1.69%至3.46%,仓位较轻或轻仓基金占比减少1.29%。

股市经历近一个月的恐慌性杀跌,在国家队强力救市下,近期展开反弹,基金仓位也随之大增。公司方面,逾七成基金公司加仓。中大型基金公司多采取加仓操作。其中,富国、汇添富、华商等加仓幅度较大;不过中小基金公司操作仍然活跃。其中,东证资管、纽银加仓逾15%,中原英石减仓逾25%,英大、东海等减仓逾35%。

德圣基金认为,从近几个交易日的量能分析来看,市场回归到了较正常水平。前期4000点抄底的资金迎来解套机会,短期仍有资金出逃,仍需密切关注。因此在策略上,仍然建议投资者“抱最好的希望,做最坏的打算”。具体操作上,以稳健为主,保证收益不会付之东流,股票型基金仓位保持在六成左右;仓位较轻的投资者可以选择在4000点下方逐步布局,定投、分步建仓是较佳的投资方式。



简单平均仓位	7月23日	7月16日	仓位变动	净变动
指数基金	92.71%	90.91%	1.80%	1.30%
杠杆指数	90.94%	89.44%	1.50%	0.93%
股票型	88.02%	82.94%	5.09%	4.23%
偏股混合	82.79%	81.26%	1.53%	0.61%
配置混合	60.76%	57.89%	2.86%	1.37%
偏债混合	21.53%	19.13%	2.40%	1.44%
保本型	19.52%	18.80%	0.72%	-0.24%
债券型	10.88%	11.85%	-0.97%	-1.63%
债券指数型	10.77%	17.03%	-6.27%	-7.15%
转债混合	5.29%	4.78%	0.52%	0.23%

加权平均仓位	7月23日	7月16日	仓位变动	净变动
指数基金	92.05%	89.91%	2.14%	1.59%
杠杆指数	91.99%	89.59%	2.40%	1.84%
股票型	90.27%	83.74%	6.53%	5.71%
偏股混合	80.26%	78.64%	1.63%	0.61%
配置混合	30.01%	27.29%	2.72%	1.48%
保本型	12.34%	8.72%	3.62%	3.12%
偏债混合	11.09%	11.64%	-0.55%	-1.20%
债券型	10.74%	17.13%	-6.39%	-7.28%
债券指数型	10.49%	9.30%	1.19%	0.66%
转债混合	92.05%	89.91%	2.14%	1.59%

基金规模	7月23日	7月16日	仓位变动	净变动
大型基金	79.01%	78.46%	0.55%	-0.47%
中型基金	88.54%	86.75%	1.78%	1.09%
小型基金	83.59%	81.73%	1.86%	0.96%

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