

# 基金预计A股维持震荡格局

□本报记者 黄丽

本周一,A股低开低走,沪指大跌8.48%,创下8年来最大单日跌幅,创业板指下跌7.40%,所有行业及概念板块全部收跌,全市场约2000只个股跌停,三大股指期货主力合约全线跌停。在6月下跌过程中曾表现偏强的银行、石油等大市值股票同样遭遇大幅下挫。部分公募基金认为,昨日下跌显露目前投资者信心仍未完全修复,但市场底部已经形成支撑,预计下行空间有限,短期仍将维持震荡格局。

## 投资者情绪仍待修复

对于昨日市场的突然下跌,基金公司普遍表示,在经济基本面、市场本身等种种因素作用下,投资者对于中期行情仍未形成一致的预期,甚至略偏谨慎,市场做多信心仍有待修复。

前海开源基金认为,在政策消息层面,虽然从美联储操作失误而提前发布的联邦利率预测报告中可以看出今年将会有一次加息,但这一预期早已被市场所消化,并不会因此形成进一步的资金流出预期,对昨日市场影响有限;更大原因或仍在于市场本身,即在上周传出救市资金寻求退出方案后,市场随即应声下跌,显示投资者情绪依然趋于谨慎,市场缺乏内生性上涨动力,在估值行情已告一段落而业绩仍未明显好转的情况下,市场并不具备再次单边上行的基础;短期政策方面的催化剂主要在于国企改革,而在这预期迟迟没有落地的情况下,投资者风险偏好再次趋紧,叠加前期累积涨幅较高的获利盘抛压,市场下行风险加大。

“A股再次大幅下挫,原因之一是当前的行情仍属反彈性质,经过两周的稳步反彈之后,个股普遍积累了较为可观的涨幅,无论是外资还是机构资金,均已陆续兑现反彈利润,这样使得个股卖压普遍加大。”博时基金宏观策略部余军表示,另一个原因是,即使经过两周的反彈,投资者信心依然没有完全修

复,融资余额未见明显增加,而新增的投资者入市规模与5、6月平均水平相去甚远。在投资者接力不及的情况下,市场必然会再次大幅回调。

融通基金则认为,昨日市场大跌的主要原因在于投资者对基本面的担忧升温。近期公布的数据显示经济下行的压力仍在,短期内对投资者的心理影响较大,导致投资者担忧货币政策宽松的程度将会放缓。另一方面,美联储加息的预期升温,近期部分新兴市场的股市已经出现大幅下挫,显示资本市场对此已提前有所反应。不过,这一预期在市场中早已有,因此投资者已提前消化了部分负面影响。此外,自7月8日反弹以来,到上周末,大部分个股上涨幅度已超过40%,市场也存在休整的需要。

## 预计市场下行有底

尽管公募基金认为投资者信心修复仍需时间,但他们指出,短期内大幅度下跌的可能性不大,市场底部已经形成支撑,未来依旧维持震荡格局。

前海开源基金表示,昨日跌幅远超市场预期,或主要受趋势投资者影响,对比前期恐慌性下跌有本质的区别。目前杠杆资金强平风险已处在可控范围,且两融余额已趋于稳定,短期再次大幅下跌概率较小,不必过分恐慌。在资金面重回均衡态势的情况下,市场可能依然面临下行有底、上行有顶的震荡格局。

余军认为,导致前次调整的主要原因去杠杆,不是昨日调整的原因。前次大跌之

后,场内外杠杆余额已经下降到非常低的水平,昨日的下跌不是去杠杆造成,而是反弹之后恐慌情绪的集中释放。从这个角度看,市场有望在未来一到两个交易日企稳,仍然看好传媒、医药、轻工、基础化工和电子等行业。

融通基金认为,虽然近期的基本面对投资者的预期和情绪造成了一定的负面冲击,但不必过于悲观。融通基金维持之前的判断,认为目前的市场依旧处于震荡格局之中。一方面,资金格局与管理层的正面态度仍然对A股的市场底部形成一定的支撑;另一方面,投资者的信心恢复以及对基本面负面冲击的消化尚待时日。因此,融通基金判断未来一段时间市场都将处于总体均衡、个股分化之中。

## 景顺长城鲍无可:坚守安全边际

□本报记者 张昊

机构普遍认为改革主题将贯穿全年,继续成为A股前行的核心动力。在此背景下,基金公司纷纷推出改革主题的基金,景顺长城昨日公告,景顺长城改革机遇混合基金于7月24日正式发行,该基金以中国国有企业改革、金融改革、行政体制改革、资源价格改革等领域中的优势企业为投资主线,专注于把握中国深化改革带来的历史机遇。值得一提的是,景顺长城改革机遇的拟任基金经理鲍无可近期表现突出,由于对投资安全边际的坚守,其管理的另一只基金景顺长城能源基建在市场大幅下跌中以仅有18.98%的回撤幅度位居抗跌基金前10位。鲍无可坚守安全边际的理念也将在景顺长城改革机遇的管理中得以体现。

改革被视为中国经济增长新动力。中国正在进行的改革是全方位的,随着改革的推进,经济基本面将发生根本的改变,由此催生了众

多的投资机会。鲍无可认为,长期看,改革主题有三方面投资机会:首先是因改革重新注入活力的行业,如石油石化、文化体育、土地流转等行业性机会,旧有的发展潜力有限,但得益于改革,这些行业将再次出现投资机会;其次是体制改革带来的盈利提升。以国企改革为例,旧体制下国企高管着重做大规模,经过改革,国企高管和小股东的利益一致,投资机会将会涌现;最后是改革将改善国际投资者的预期。随着改革的持续推进,全球投资者对中国的预期将发生改变,推升A股在全球资产配置中的比例。配合沪港通和将要推出的深港通,将会有很多海外资金涌入A股市场。

鲍无可表示,景顺长城改革机遇的投资标的覆盖经济改革领域的各个方面,将使用定性分析和定量验证两个方面相结合来把握公司的投资价值,旨在挖掘出改革过程中的优势企业进行投资。

鲍无可投资风格稳健,注重股票的安全边际,每个投资决策都是基于公司的基本面

## 把握改革机遇

和估值情况的判断,并通过系统化的风险管理机制,力求获得长期稳健的回报。6月初,鲍无可曾公开表示上市公司整体估值很高。随着经济下行,创业板大部分公司的业绩很难支撑股价,持有高估值股票的风险收益比不划算,因此倾向于选择低估值、具有安全边际的股票。正因为提前布局了低估值、具有安全边际的股票,景顺长城能源基建基金在本轮市场调整中相对抗跌,保存了大部分前期的胜利果实。

Wind数据显示,在本次反弹之前,超过100只基金净值回撤超过40%,而景顺长城能源基建以18.98%的回撤幅度位居抗跌基金前10位。在本轮调整之后的再度上涨中,鲍无可认为投资者会有趁反弹逢高减仓的冲动,场外杠杆的清理也将持续一段时间,市场或进入震荡慢牛格局。但经过前期调整,市场短期泡沫得到了一定挤压,优质公司的投资价值得以显现,业绩确定、估值合理的股票将是关注重点。

用数据说话 选牛基理财  
基金理财网 WWW.JNLC.COM

## 中证金牛指数追踪

### 上周金牛股票基指涨6.08%

上周,沪深两市双双收涨。受市场上涨因素影响,上周股票型基金和混合型基金分别上涨7.01%、5.10%。同期,中证金牛股票型基金指数上涨6.08%,中证金牛混合型基金指数上涨5.87%。长期以来,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计上涨54.96%,两只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过34个百分点。

未来基金投资策略方面,好买基金研究中心认为,资金利率低位、居民财富再配置两大“牛市”看多论点并未发生变化,经受大幅波动后的洗礼,市场情绪趋谨慎,市场有望逐步回归常态化,基金投资策略仍以稳健为主,要维持相对较高的仓位,建议维持六成左右仓位,并在保证大小盘基金的均衡配置的同时关注选股型基金。(刘夏村)

## 基金子公司 专户规模逾6万亿

基金业协会数据显示,纳入统计的71家基金子公司专户业务总规模逾6万亿元。民生加银资产管理有限公司以6240亿元的体量排在基金子公司专户业务规模首位,招商财富资产管理有限公司、深圳平安大华汇通财富管理有限公司以5055亿元、4195亿元紧随其后。规模在2000亿元以上的基金子公司还包括深圳市融通资本财富管理有限公司、中信信诚资产管理有限公司、北京天地方中资产管理有限公司、工银瑞信投资管理有限公司、兴业财富资产管理有限公司、交银施罗德资产管理有限公司。另外,专户业务在1000亿元以上规模的基金公司共有20家,但管理规模占行业总规模的73.55%,显示出较高的行业集中度。排名仅列示了管理规模非零的公司的数据。(徐文擎)

## 国投瑞银进宝保本发行

“涨过、跌过”成为上半年收益的真实写照,如何为牛市中的收益加保险成为投资者的当务之急。记者获悉,国投瑞银进宝保本混合基金将于7月27日至8月21日发行,产品保本期为两年,国投瑞银固定收益团队全力“护航”。投资者在这段时间认购并持有到期,可以享受全额保本权益,每两年仅比一次,有兴趣的投资者可前往各大银行、券商以及国投瑞银直销平台认购。

根据一般保本原则,国投瑞银进宝保本将基金资产划分为保本资产和收益资产,其中保本资产主要投资于固定收益品种,投资比例不低于基金资产的60%;收益资产主要投资于股票、权证以及股指期货等权益类品种,投资比例不高于基金资产的40%。基金管理人将根据安全垫决定收益资产的投资,即随着安全垫价值上升,收益资产投资比例将随之上升,以博取股票市场的收益。一旦投资组合现时净值向下接近价值底线时,将降低收益资产的投资比例。

国投瑞银拥有12年债券投资管理经验,海通证券数据显示,截至2015年6月30日,公司旗下固定收益类基金最近3年平均净值增长率为38.67%,最近5年平均净值增长率为50.26%,在可比基金公司中均位列前1/4。拟任基金经理刘兴旺有丰富的债券基金管理经验,WIND数据显示,截至7月22日,由其管理的国投瑞银中高等级A最近两年总回报达22.26%,在同类132只基金中排名前1/6。(黄丽)

## 华泰柏瑞价值增长业绩突出

据银河证券统计,截至7月17日,凭借出色的选股能力,华泰柏瑞价值增长股票型基金最近3个月取得了24.88%的收益,在同期可比的360只标准股票基金中高居榜首,过去一年收益率更是高达146.93%,同样在同类基金中排名第一。

天相投顾指出,华泰柏瑞价值增长基金经理方纬在持股风格上具有明显成长风格,注重对低估值股票成长性的挖掘,投资风格稳定。该基金的个股持股时间长,整体换手率较低,值得中长期投资。凭借出色稳定的业绩表现,华泰柏瑞价值增长基金获得了晨星、银河证券、上海证券等多家权威评级机构的五星基金评级(三年期)。

另据了解,由方纬和李灿联合管理的华泰柏瑞中国制造2025混合基金正在发行中,该基金将以不低于非现金基金资产80%的比例投资于“中国制造2025”主题,以捕捉中国迈向制造强国进程中的投资机会。(黄淑慧)

## 深圳半年保费收入344亿元

近日,深圳保监局发布数据,2015年上半年深圳保险市场累计实现原保险保费收入343.66亿元,同比增长13.45%。其中,产险公司保费收入109.52亿元,同比增长5.86%;寿险公司保费收入234.14亿元,同比增长17.39%。赔付支出82.58亿元,同比增长6.35%。深圳保监局表示,深圳保险业呈现市场平稳运行、结构不断优化、经营效益较好的良好态势。

从业务结构看,财产险方面,非车险业务占比39.38%,比全国平均水平高出9.55个百分点。其中,保证险、信用险、责任险等与经济发展和人民生活密切相关的险种发展较快,增速分别达到55.45%、52.47%和24.08%。人身险方面,普通寿险发展迅速,保费收入71.94亿元,同比增长41.07%。寿险市场新单期交占比达42.77%,高于全国平均水平17.67个百分点。银保业务保费收入81.40亿元,同比增长3.41%,占寿险保费收入的34.76%;银保渠道中,普通寿险收入为37.63亿元,同比增长13.62%;银保业务中,新单期缴收入15亿元,占全部新单期缴业务的29.11%。目前,深圳共有保险公司法人机构21家,各类保险经营主体69家,保险公司法人机构资产总额达2.8万亿元,位居全国第二。

从经营效益看,财产险公司实现承保利润率9.86%,高于全国平均水平6.19个百分点。其中,车险业务承保利润率5.52%,高于全国平均水平3.94个百分点。人身险公司方面,寿险公司承保率3.43%,低于全国平均水平1.17个百分点。(周文静)

## 盈阳7号半年收益近4倍

# 私募拓展多产品业务版图

□本报记者 徐文擎

即使在目前极速变化的行情中,仍有私募保持着今年以来接近400%的浮盈。朝阳永续最新的阳光私募榜单显示,浙江盈阳资产管理股份有限公司旗下一只成立于今年1月30日的私募产品盈阳7号,截至7月17日的单位净值为4.9673,今年以来收益达到396.73%。

不过,面对宽幅震荡的市场,不少私募开始拓展多策略、多组合、多产品的业务版图,以达到把控风险、稳健收益的目标。“活着比赚钱更重要。”上海瀛华投资管理有限公司总裁、上海宝银创赢投资管理有限公司创始人成健说。

## 半年收益近4倍

朝阳永续数据显示,盈阳7号目前管理规模5000万,成立以来收益率和业绩排名迅猛攀升,进入6月12日之后,收益率也呈平滑走高态势,最大回撤为3%,期间最低净值即为

线条,进一步优化产品结构,使产品线更加丰富和合理。

## 私募震后忙布局

同样进行多元化产品布局的还有上海瀛华投资管理有限公司。瀛华总裁成健表示,在当前行情下,对于专业的私募基金管理人,最重要的是敬畏市场,其次用多策略、多组合、多产品去分散风险,获得确定性的投资收益。

“以瀛华旗下产品为例,有量化对冲策略、组合策略、定增策略,我们会提示客户进行多资产均衡配置,而不要把钱全部投在最赚钱的某只产品上。其中量化策略产品业绩净值不断创出新高,成立于去年10月31日的瀛华-成功智享1号对冲产品,截至今年7月24日,整体收益为29.7%,劣后级为128.1%。除此之外,定增产品组合因前期安全垫积累够高,并未遭受太大冲击;5月新成立股票基金也未建仓,避免了损失,另外两只股票产品6月10日也完成空仓。”他认为,在目前的行

情下,建议保持中性思想,顺势而为,但一定要保住本金安全,活着比赚钱更重要。“例如,瀛华旗下所有产品的清盘线设在0.8-0.9之间,但目前为止没有一只产品清盘,我们永远把保值、生存放在第一位,财富背后最大的资产是时间,复利可以创造更大的收益。”

好买财富董事长、CEO杨文斌在近日举办的2015好买财富投资策略高峰论坛称,调整之后,建议投资者更加注重大类投资产品的均衡配置,对冲基金、新三板市场等都将迎来不错的历史机遇。

另外,格上理财近期与淡水泉投资、重阳投资、展博投资等10家管理总规模占到行业1/10的主流私募调研后的一份报告显示,大部分机构认为本轮大跌属于短期极端效应,主要由杠杆资金引起,当前风险已得到释放,投资机会开始显现。其中37%的机构积极认为许多优质股票已被低估,将积极布局价值洼地;27%的机构看好中国经济转型,将布局成长;36%的机构会灵活投资,均衡配置。

# 真正的核心竞争力是对贷款的审批能力

## —访平安普惠董事长兼首席执行官赵容爽

□本报记者 朱茵

体量最大的消费金融提供商如果同时具有线上线下的优势,将给业界带来什么样的新玩法?原平安集团旗下平安易贷、平安直通贷款及陆金所下辖P2P业务历时4个月的整合完成,新亮相的平安“普惠金融”业务集群按照业务规模计算,成为中国本土最大的消费金融提供商,其CEO赵容爽在接受记者采访时首次披露了平安普惠的业务模式和目标。

## 整合后的“大不同”

“未来消费金融领域的市场竞争必然趋向激烈,最终只有几个大玩家能够存活下来,平安普惠会是其中一员。”不同于传统的金融银行业态,不同于互联网巨头腾讯和阿里,赵容爽首次透露了平安普惠的独特优势。他表示,规模是平安普惠的最大优势。为什么要在平安集团内部进行整合?“只有有了规模,才能在这个市场上存活。”提供贷款服务的公司很多,但只有大公司在风险管控上有足够的经验。平安普惠金融集群的累计客户250万,贷款余额逾700亿元,在全国131个城市中布局了650家门店、4000个网点,员工总数近3万名,2014年净利润23亿元。

其次是低成本优势,依赖科技和互联网技术,客户的二次贷款可能只需要在APP上就可以完成,不需要直销员接触客户,也不需要店员拨打电话,由于背后有平安IT、平安科技

资源的支持,可以大幅度改善客户体验,降低成本的同时带来更大量的客户。

值得关注的是,赵容爽表示,从客户质量和贷款逾期管理能力来说,平安普惠更先进,从融资渠道来看,平安普惠更丰富,旗下有银行、小贷公司、P2P,是非常平衡的多样化业务发展模型,可以应对任何监管法规调整和变化,这一点不同于单点突破的互联网金融公司。

## 刷脸贷款新玩法

不见客户面,不问任何问题,仅仅在互联网上就可以在几分钟内给出客户贷款,平安普惠正在测试的线上审批“1贷”产品非常具有挑战性。赵容爽表示,真正的核心竞争力就是审批能力。运用大数据,发现客户在哪里,用评分模型,或者是用人脸识别技术,可以快速处理所有信息。据悉,平安1贷借助了大数据分析和人脸识别等新技术,6分钟即可贷款到账。目前测试时期每月10万个客户,但是未来希望达到至少每月100万个客户。

那么究竟平安普惠整合后的业务线是怎样的?赵容爽表示,首先最顶层有三条业务线:个人无抵押业务线,个人有抵押业务线,小微型企业贷款。同时分别有自己的线下渠道,线下渠道是覆盖门店,或者第三方联盟。线上是另外一个渠道,包括远程渠道APP、店铺团队、广告。在2014年前,平安信保产品类型、业务模式均较为

单一,拳头产品仅“平安易贷”的无抵押贷款系列,目前赵容爽提出要让“产品多样化”,团队已开始陆续研发其他类别的贷款产品。

除了主要的无抵押贷款,在个人贷款方面,从今年8月17日开始,平安普惠将推广有抵押业务——宅e贷。一个富裕客户,即他有房产,但是出现了现金流问题,需要短期资金周转,这时候平安能够最快在一天就可以实现放贷,平均时效两天,而现在市场上同类产品需要两周才能实现。宅e贷产品之后还会有黄金、信托等资产都可以作为抵押贷款。

此外在小微型企业贷(SME)方面,赵容爽表示,主要面对的小企业主,比如年销售额在300万元左右的小公司。这块业务主要是以收购后的富登担保公司为主,但该公司过去的目标客户门槛太高,几乎是中型企业,主要靠银行推荐,在收入上甚至不能弥补担保损失,整合后调整了业务重点,并且从民生银行聘请了专业的团队来做精准定位和审批模型。

产品多元化,融资渠道多元化,是赵容爽回归平安信保体系后大力倡导的。在他看来,不同产品之间的联动和协同效应非常之有效,寿险、车险、贷款等不同产品条线有时候需要的是同样的客户信息、银行资信等,这时候完全可以简化流程。

## 24小时风控

“线上的挑战与线下是完全不一样的,每

一天都需要研究和不断的优化,所以我们专门有一个团队,每一天24小时专门研究线上风控方法。”赵容爽表示,目前平安有3000名线下风控专员,作为前线风险管理的第一条防线,他们每一个月的收入就取决于逾期管理能力,线上与线下同时构筑防线。

赵容爽说,从消费金融较合理的信贷损失看,日本、韩国差不多平均是8%到10%,但是在中国银行、信用卡、消费金融公司之间界限很模糊,他预计平安普惠肯定还是会是最好的,未来有抵押贷款业务线的不良率将不超过2%,步入正轨后将维持在平均1%的水平;无抵押贷款业务线则取决于客户群体,预期内部优质客户坏账率约3%,次级客户约8%的水平;SME业务则刚开始做。

有业内人士预计,2015年平安普惠业务群将与今年业绩增长同样靓丽的平安信托争夺集团旗下子公司净利润贡献度的季军,前两名分别是平安银行和平安人寿。但赵容爽的志向远不止于此。赵容爽说,平安集团的贷款业务整合之后,将快速成为市场领头公司,为何不尝试成为平安集团利润贡献最大的公司?未来普惠金融也不排除单独上市的可能。