

基金挖掘主题板块二线龙头股

纠结市基本靠“熬”

□本报记者 常仙鹤

沪指在4000点附近久攻不下，而基金对于熊市的判断似乎也均缺乏确定性的理论支撑。不过，基金当前较为一致的看法是下半年市场大多数时间都会在“纠结”中度过，缺乏兼具持续性和行业跨度的领头板块带动，市场风格只能在阶段性热点主题板块中轮动，而当前国企改革、军工等主题多数已经从底部快速反弹至高位，接下来的机会可能将从这些主题中的二线龙头股中诞生。

“纠结市”或持续

对于近期市场的股着状态，基金人士认为这是市场对后市判断分化的结果，综合起来看，分化的集中点在于大盘是否会再次探底。一方面，证金公司目前支持股市的资金储备总量高达5万亿元，国企改革的推进以及对空头的限制等因素对市场形成支撑，二次探底的概率较低，在这个大的逻辑下市场是有可能逐步企稳的；另一方面，当前股市的反弹是建立在政府救市的基础上，而这种情况是非常态的，因此在选股时也难以回归合理的价值判断。

广发百发100指数基金的基金经理季峰认为，当前整个市场比较脆弱，但只要不再出现暴涨暴跌的情况，就对市场信心恢复有帮助，下半年的几个月仍将是以震荡行情为主。从7月9日到现在这个位置，某些板块获利比较高，后续回调风险还是很大的，可能会出现一到两个交易日暴跌而后又慢慢往上涨的情况。目前来看信心是在逐渐恢复，利空也在慢慢消化，下半年结构性的板块机会依然存在。

博时上证50ETF基金经理认为，大市震荡并逐步进入存量博弈状态。近期市场虽然在证金公司托盘和国企改革预期中企稳回升，但牛市阶段对成长股形成的估值体系暂难恢复。

一位注重基本面选股的公募基金基金经理则表示，虽然经过了一轮调整，大部分股票仍然偏贵，从基本面的角度选股仍然不是很舒服的位置。他笑称，除非再跌个30%才会出现“遍地黄金”的景象。

“现在只有一至两成仓位。当前的状态既不像牛市也不像熊市，而是处于牛熊之间的中间状态，不知道明年会怎么样，到年底之前估计都会延续这种‘纠结’的状态了。”一位私募基金投资人士说。

挖掘主题板块二线龙头

整体上看，在信心和预期修复的过程中，市场在大概率上将继续维持震荡的行情。在趋势并不明朗的环境下，基金经理的心态用一个字概括就是“熬”。“现在只能跟着市场走，不停做波段，熬过这段时间，明年就能看清楚方向了。”一位基金经理表示，不像去年下半年蓝筹股带动的大盘行情和今年上半年“互联网+”所带动的中小盘行情，当前市场缺乏兼具持续性和行业跨度的领头板块带动，所以市场风格只能在阶段性热点主题板块中轮动。

在大多数机构看来，国企改革、军工等板块存在持续性的机会，但从7月9日以来，这些热门板块龙头股股价多数已经翻番，未来回调的风险会很大。

“在缺乏持续性热点的情况下，关注热门板块的二线龙头股或许将成为获取超额收益的源泉。”一位大型基金公司的基金经理介绍，这些热门行业的上下游也可以关注。

博时基金宏观策略部刘思甸认为，未来较为确定的收益来源仍然是国企改革，以及有业绩支撑的部分行业。对于船舶制造、钢铁、航空航运等国企标的，投资者也可加以关注。中长期看，新能源汽车作为国家战略，将持续受到国家政策的扶持，这使该主题在未来持续具备想象空间，同时自上而下的推广仍将会有持续的政策利好催化剂。除此之外，下半年财政发力稳增长，也将对地下管廊建设等基础设施题材有所推动。结合PPP的实施细则，有财力的央企建设集团可能获得更多业务。

广发基金副总经理、广发聚祥基金经理易阳方表示，目前很多公司已具有很好的投资价值。待市场信心逐步恢复，预计代表经济转型的发展方向如医疗、环保、传媒、旅游、互联网等会重新得到市场的青睐。主题方面，预计军工和国企改革会有持续的投资机会。



CFP图片

申万菱信：8月投资需追逐确定性

□本报记者 徐金忠

在前期大幅回调之后，近期市场逐渐企稳。申万菱信基金公司最新发布的市场展望报告认为，在震荡的区间内，8月份指数或将呈现“先抑后扬”之势。在具体投资上，申万菱信建议重点关注市场、政策等确定性主题机会。

申万菱信认为，三季度经济增速下行风险仍存，经济走势不一定是L，更不像U。具体而言，金融行业的贡献度回落没有新的接力棒，基建效应具有一定的短暂性。可以预期的是3-4季度财政会继续发力，通过基建投资来对冲经济增速的回落。另外，从货币政策上讲，申万菱信认为未来将引导长期利率下行，更多刺激实体经济；在意识到货币传导的问题后，后期期待“宽货币”到“宽信用”等等。

具体到A股市场，申万菱信认为当前股票二级市场资金供求出现失衡，杠杆、新发产品、外资等增量资金不足，市场回到存量博弈。在8月份，申万菱信认为A股在政策外力的作用下，指数二次探底成功确认，股指有望“先抑后扬”。

在投资选择上，申万菱信认为，行业景气将持续验证，需要寻找“相对美”，比如市场自发形成的新主题IP（知识产权转化）、新能源汽车产业链、受益于暑期旺季的旅游、猪价上涨的养殖相关类个股；把握稳增长主线，未来财政发力的基建（城市地下综合管廊、中西部地区支线机场建设等）以及定向支持的区域可能明显受益于稳增长政策，需灵活关注周期股的投资机会；关注事件催化下的投资主线，比如央企改革、军工、西藏与京津冀区域等等。

股权众筹“公私分明” 创新生态服务引导内生变革

三家平台公募试点资质尚在申报中

□本报记者 徐文肇

继证监会上周末发布《中国证监会致函各地方政府规范通过互联网开展股权融资活动》（以下简称“规范”）后，中国证券业协会（下称“中证协”）8月10日又发布了关于调整《场外证券业务备案管理办法》个别条款的通知，将“私募股权众筹”修改为“互联网非公开股权融资”。

“至此，新的官方术语体系将被贯彻执行，过去业内已经形成习惯的词汇库需要重新规范和改写。私募股权众筹平台面临集体改名的压力，但这并不意味着私募股权融资不合法。”京东金融副总裁、股权众筹负责人金麟称。

不过，“现在不让私募股权众筹用‘众筹’两字，署名上是不是得改？”某股权众筹平台公关部负责人特意提出这一问题。他的谨慎，则基本代表了业内所有平台面临的改名压力。

而此前有媒体报道称，阿里巴巴、京东和平安已取得公募股权众筹试点资质。但记者就此向相关方求证时，对方均回应“正在申请过程中，还未获得正式的牌照。”

另一方面，随着行业规范程度的提高，各家私募股权融资平台的创新生态服务也在不断推陈出新。

私募股权众筹面临集体更名

《规范》中提到，未经国务院股权监督管理机构批准，任何单位和个人不得开展股权众筹活动。严谨任何机构和以个人以股权众筹名义开展发行股权投资。

金麟解释称，2014年年底，证券业协会出台《私募股权众筹融资管理办法（征求意见稿）》，其隐含语境是将股权众筹划分为“私募”和“公募”两大模式，“私募”覆盖现有股权众筹实践，而“公募”则为非上市小微企业公开发行机制这一重大改革所预留。在前不久发布的十部委《指导意见》中，术语体系已经发生了重大切换，股

权众筹的定义被严格限制为“通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动”，具有“公开、小额、大众”的特征，更进一步地说，过去所称的“公募股权众筹”现在被重新定义为“股权众筹”，而过去所称的“股权众筹”，先后经过了“私募股权众筹”、“私募股权融资”的更名，最终被确定为“互联网非公开股权融资”。

“因此，此次整顿某种意义上是新的官方术语体系的贯彻执行，过去业内已形成习惯的词汇库需要重新规范和改写，但并不意味着私募股权融资不合法，规范整顿是行业之福。”金麟说。

36氪股权融资部负责人欧阳浩表示，公募与私募的最大区别在三个方面：前者可以公开宣传；前者对发行对象人数限制可以超过200人；公募信息披露更加严格。但他也提到，目前公募股权众筹的法规尚未出台，标准还未明确，唯一可确认的就是需要经过监管部门核准。另外，此前证监会及中证协内部讨论过公募股权众筹的标准，可能会在单个投资人投资金额（不超过2万元）以及单轮融资融资金额（不超过3000万元）上做出限制。公募的审核会需要经过证监会甚至国务院审批后方能开展，会有明确的“牌照”概念，而私募所采取的是备案制。

简鸣资本创始人、董事长邹健敏称，目前业界广泛存在的股权众筹平台多数为非公开性质，开展业务则需要符合私募投资基金的监管要求，但监管层并非打压行业发展，此次部署专项检查的意图在于了解行业现状，为之后监管办法的出台做铺垫。

此前有媒体报道，目前阿里巴巴、京东和平安已取得公募股权众筹试点资质。对此，记者向京东金融相关方负责人求证时，对方回应称“是在申请过程中，但目前还未获得正式的牌照。”阿里相关负责人称，“已申请，和京东进度一致，还没有最新的进展”。而另一位众筹业内人士提到，平安的进度应该也和这两家类似。

“目前有很多坊间传闻，但从监管部门得到

的消息，目前还没有牌照发放，实质性的进展可能需要公募股权众筹法规正式出台之后，明确公募的资质和操作流程，才能落实确定的试点资格。”某私募股权融资从业人士说，但他也认为，从先行先试的角度来说，监管部门最开始可能会挑一些体量比较大的平台去试，总体风险相对较小。

公募股权众筹是趋势

业内人士指出，改名后的私募股权融资仍然可沿袭现有模式。

金麟称，私募股权众筹过去一直绕不开“非法集资”这一红线。而从法理来说，非法集资罪名对公开、不特定、突破200人的募集行为的禁止，具有非常强的合理性。若变相突破上述限制，将可能造成金融风险的累积，对投资人、平台乃至融资方都是不负责任的行为。在这样的理解下，“东家”平台在从事私募股权融资过程中，会在醒目位置告诉潜在申请人：股权投资风险巨大，流动性很差，应高度分散投资，且3-5年内需要动用的资金不应用于投资。京东对累计股东人数、推介范围等亦有严格的限制。

36氪股权融资部也表示，平台一直以来所有的融资信息仅对平台认证跟投人开放，人数目前还没有超过100人，只有经过实名认证的投资人方能参与投资，且所有众筹项目的跟投人所成立的有限合伙仅针对单一众筹项目，不存在变相募集私募股权投资基金的问题。另外，目前平台上项目所处阶段主要集中在A轮左右，风险较小。

规范运营成本的提高，无疑会使私募股权融资行业集中度越来越高，而公募本身无论从合规性还是大众可实践的程度都还需要一个逐步成熟的过程。“可能还需要一到两年，那时会是公募股权众筹放开更合适的时间点。”欧阳浩称，但他认为公募股权众筹是一个大趋势，未来牌照逐步放开后，36氪会积极申请并且有计划

地参与其中。“公募的好处在于业务和互联网结合更紧密，更多人可以参与到支持创业这件事中，分享到创业者的成长价值，这与36氪的创业综合服务平台定位相吻合。”

网信金融旗下的众筹网也宣布，正在积极申请公募股权众筹的牌照，已在今年1月8日通过中国证券业协会审核，成为中国证券业协会吸纳的首批众筹平台会员。

创新生态服务推陈出新

“监管加强算外部规范，而上半年随着平台数量的增多，部分平台在创新生态服务上的推陈出新则是内部革命。”上述从业人士说。

今年以来，京东股权融资业务在“领投+跟投”模式的基础上，重点推出“轻领投”模式，即由京东金融来承担更多领投人的义务，替领投资人解决投资过程中繁杂的流程性事务，让专业投资人更加专注于投资，帮创业者实现融资，同时与跟投人获得投资收益。京东相关负责人解释称，这种模式解放了领投人、服务投资人，与之前业内多数平台着重服务创业者的基调不一样。作为中介和桥梁，平台需要同时协调好各方利害关系才能形成良性循环。目前，京东早期投资人宋宇海、58同城CEO姚劲波、易天使基金合伙人陈磊已作为“轻领投人”参与项目。

36氪则在项目内容上有所突破，推出“老股行”模式，允许A轮之后的企业创始人出让少量老股，在不影响企业控制权前提下以此适当改善生活，同时让渡更多优质资源。另外，36氪还计划推出VIE类项目的众筹，此前因为VIE类项目交割复杂、成本偏高，市场上还没有出现涉及这类业务的平台，36氪计划通过与投资人、中间服务商的创新优化及合作，实现低成本快速交割，目前已有3单VIE项目上线。

“随着外部规范性增强和各家自身创新服务程度的改善，未来行业集中度会大大提高，良莠不齐的行业现状会得到改善。”欧阳浩说。

北京加快基金小镇建设

2015年7月30日，《北京市房山区人民政府关于印发促进北京基金小镇建设实施意见的通知》正式出台，这标志着北京基金小镇进入到全面的筹建和招商启动阶段。

房山区位于北京西南部，北京基金小镇项目的选址就在刚刚入榜“中国宜居小镇”的房山区长沟镇。《意见》中明确了发展目标：“力争到2019年底，北京基金小镇中具有较大规模的基金及相关机构超过200家，管理的资产总规模超过5000亿元。”而为实现这一宏伟蓝图，房山区政府将北京基金小镇项目列入房山区“十三五”发展纲要重点项目，在5年内注入10亿元资金，并且成立北京基金小镇建设引导基金，助推北京基金小镇的发展。

《意见》中明确要求简化办事流程，确保3个工作日内核发工商执照，且北京基金小镇管委会组建专门团队，接受入驻机构委托，免费为入驻机构办理注册、登记、备案、审批、年报等事项。

房山区政府对注册登记并纳税到北京基金小镇的入驻机构提供包括现金奖励、购房优惠或补贴、租房优惠或补贴。例如：对于符合条件的入驻机构及其高级管理人员购买北京基金小镇内自用办公用房或住房的，“可按每平方米不超过2000元且总额不超过100万元给予购房优惠或者补贴”。此外，区政府还将以现金奖励在园区内开展的与基金产业相关的商业活动，同时亲自登台唱戏，设立产业投资引导基金。

《意见》还明确了对于引进人才实施多项优惠政策，包括对于符合相关条件的“高级人才”办理调京手续和解决北京户口、解决子女入托或入学等等举措。随着此番《意见》的下发，未来国内最大的基金小镇——北京基金小镇已经正式鼓起风帆，出海起航。（余喆）

国投瑞银双债 连续13个月分红

7月以来，市场风险偏好下降，债券基金开始走强，其中一些产品业绩增长触发连续分红。国投瑞银发布公告称，旗下两只债基国投瑞银双债、国投瑞银中债债基将于8月14日同时分红。其中双债A、C类两类每10份基金份额均分红0.2元，这已是该产品连续13个月分红，自成立以来累计分红达32次。中高债A类每10份分红0.04元，C类每10份分红0.03元，这已是该产品成立以来第14次分红。

银河证券基金研究中心数据显示，截至7月31日，专注债市的一级债基金A、B/C类过去一月平均回报分别为1.44%和1.40%。其中，国投瑞银双债A过去一个月净值增长率达4.07%。在可比的150只同类产品中排名第五。Wind数据显示，国投瑞银双债A、C最近一年总回报分别为30.24%和29.72%，双债A最近三年总回报达47.35%，在同类基金中排名前十。

据了解，国投瑞银双债增利为一只一级债基，不主动买入二级市场的股票、权证，投资于固定收益类资产的比例不低于基金资产净值的80%，其中，可转债、信用债合计投资比例不低于固定收益类资产的80%。为让收益及时落袋为安，国投瑞银双债增利引入了“触发分红”条款：合同生效6个月后，若每月最后一个交易日收盘后，该基金每10份基金份额可供分配利润高于0.05元（含），则在次日10个工作日内进行收益分配，每次基金收益分配比例不低于可供分配利润的50%。可见，该基金高频次分红源于净值的稳定增长。

对于未来债券市场，国投瑞银基金表示，看好债券市场的逻辑线索有两条，其一是政府大力推进转型，融资需求萎缩；其二类固收资产萎缩，增量资金流入债券市场。因此，维持对债券市场乐观态度，增量需求仍然是近期债市表现的核心逻辑。（黄丽）

股市闲钱增值 选博时保证金ETF

股市震荡或行情不明朗时，在耐心等待出手时机的空隙里，聪明的投资者会合理利用“货币保证金ETF”的工具优势，实现保证金与股票投资的无缝对接，提高资金使用效率。“睡钱活用”、“货基、股票场内实时切换”、“便于套利”是保证金ETF的三大特点，相对于常规保证金余额宝享受0.35%-0.4%活期利率，博时保证金ETF年化3.39%（数据来源wind，截至2015年8月5日）的收益率无疑是更好的选择。

作为实时交易型货币基金，博时保证金ETF在不影响正常股票市场投资的前提下，让投资者能够间接投资股市市场工具。投资者只需在证券账户内操作。不看好股市、欲卖出股票转投货币基金的投资者，在卖出股票之后，即刻在二级市场买入博时保证金货币ETF，即时就能确认货币基金份额，并享受当日基金收益；看好股市、欲退出货币基金买入股票时，则在二级市场卖出博时保证金货币ETF，资金即刻可用，可立即再买入股票。二级市场股票投资与现金管理的无缝连接，更好地满足了股票投资者对保证金货币基金的流动性需求。

除了良好的流动性之外，相对较高的收益和较低的交易成本，也是货币ETF的优势所在。根据Wind数据，截至8月5日，博时保证金货币ETF今年以来收益率为1.93%，去年10月成立以来的年化收益率高达3.39%。据悉，博时保证金货币ETF净值保持100元不变，二级市场价格围绕100元浮动，折溢价很直观，便于套利，套利和日内回转交易有利于维持折溢价率在较低的水平。同时，该基金较同类产品总费用也较低。博时保证金货币ETF基金经理为具备11年从业经验的魏桢，在今年6月份荣获基金业协会举办的“最美公募基金人”称号，其管理的低风险货币、债券基金规模逾600亿，业内居前。其中，一直由她管理的博时安丰18个月定开债基年化收益率高达14.32%，今年以来收益率11.19%，银河同类排名第一。（黄丽）

广发基金：配置海外资产 关注QDII基金

□本报记者 常仙鹤

人民币贬值让国内投资者开始关注海外资产的配置。其中，专业机构投资者纷纷建议持有美元或与美元挂钩的港币资产，以规避人民币贬值风险。广发全球精选基金经理丁靓向记者表示，8月11日至12日的人民币贬值，给QDII基金带来外币兑换的收益超过3个百分点。QDII基金用美元或港元购买海外资产，以人民币计算基金净值时带来资产重估的收益。

记者注意到，目前公募类QDII基金主要以投资港股和美股两大资本市场为主。站在汇率对冲的角度，投资者配置这两类QDII基金均能达到对冲人民币贬值的效果。不过，就第三季度的投资机会而言，丁靓更建议投资者关注美股市场的QDII基金。

“8月11日人民币开始贬值，部分海外资本流出香港市场，这对港股市场的短期表现带来冲击。但从中长期看，人民币贬值有利于刺激国内出口，推动中国经济增长，对港股市场是利

好。”丁靓坦称，基于中短期因素的不同影响，目前很难判断港股市场的短期表现。

相较于港股市场资本流出的短期因素，美股自4月以来持续区间震荡，已经逐步消化美联储下半年可能加息的预期，三季度有望取得更好的表现。广发基金国际业务部、另类投资部副总经理邱焯焯看好纳斯达克100指数和全球医疗保健指数在第三季度市场的表现。他说，明年随着人工智能、虚拟现实的普及，纳斯达克100指数中的优秀企业有望迎来新一轮估值上涨的趋

势。三季度全球医疗保健行业将是全球需求最稳定的行业板块，从医疗企业的基本面看，板块的整体估值对应的是2016年16.7倍，是非常合理的水平。

Wind数据显示，截至7月30日，广发全球医疗保健今年以来收益率达11.83%，高居同类第一名，成立以来的年化收益率为17.67%。广发纳斯达克100今年以来收益率达11.45%，成立以来的年化收益率为17.18%，位列同类型前五。