

## 基金风向标

# 2016年“猴”市特征明显 基金降低整体收益预期

□本报记者 张莉

进入2016年,各家基金公司也开始对全面市场行情进行预判和展望。不少公募人士认为,受市场普遍高估值、增量资金有限等因素影响,2016年A股趋势性震荡可能较大,市场的“赚钱效应”正在减弱,上蹿下跳的“猴市”特征明显。从投资布局来看,个股表现将会分化,低估值、有业绩支撑的价值股仍将有机会,但需要降低整体的收益预期。

### 市场趋势震荡

从今年整体的宏观环境来看,供给侧改革的加速以及资产荒背景下配置需求的提升,令股票市场仍具有一定的配置价值。鹏华基金首席策略师张戈认为,2016年的宏观调控将呈现货币政策弱化、财政政策强化、供给侧改革加速的格局,预计经济增速将前低后稳。特别需要

关注的是减税,这将直接提升市场的改革预期。

不过,多数基金业内人士认同,2016年很可能是一个趋势震荡的市场,是名副其实的“猴”年。“过去成功的个股无论从市值、估值等各方面都可能达到多年罕见的泡沫化,虽然资本市场过剩流动性会让这个泡沫持续,但公司自身会有去泡沫化的过程,因此A股整体将是一个波动比较大的猴市。”景顺长城杨锐文表示,2016年可能和2015年不太一样。2015年市场不太看重估值,但2016年整体估值普遍较高,新的一年将更追求整个估值安全带来的安全边际,确保所有的收益建立在足够安全的基础上。

景顺长城基金经理鲍无可则表示,当前股票市场操作难度较大,不少股票的中位数在去年上涨较快,开年首个交易日的波动性也体现了全年波动较大的可能。如果2016年

继续上涨,理性的做法是降低对收益率的预期。去年好的行业趋势仍在,但是在去年年底的位置较高,如果今年有回调,那就是黄金机会。

### 大小盘股表现分化

对于不同板块的表现,业内人士认为,当前市场行情结构性特征明显,个股的分化较大,需要精心挑选不同的行业进行布局。杨锐文表示,未来市场仍有机会,但存在于同一主题的不同个股中,其中有几个趋势相对重要:一是不可阻挡的消费升级,包括传媒、旅游以及部分TMT行业的机会;二是社会效率的提升,即互联网+领域;三是不可持续的资源使用;四是人口红利的消失以及人口老龄化带来的自动化行业机会。“我相信会不断有新的公司涌现,通过收购兼并,新股上市等方式进入A股市场,这些机会存在新的公司上。”

南方基金认为,2016年全年A股市场将逐步实现震荡牛市,蓝筹股和小盘股均有机会,但驱动因素不同。由于产业资本对于蓝筹股长期投资价值的认可,投资者可以继续关注白酒、医药、券商等蓝筹股的机会。小盘股目前估值偏高,预计2016年会表现分化,但真正有创新能力、学习能力、并购能力和产业选择能力的新兴产业公司,将继续获得高估值溢价。

博时基金表示,考虑经济结构转型的因素,并结合A股相应行业上市公司的具体情况,在行业层面,重点配置大消费领域,不局限于原有的传统消费,也包括新兴消费,如旅游、文体娱乐等;同时对环保、农业、高端装备等领域也相对看好。在主题层面,国企改革是最核心的投资方向,金融领域及实体经济中制度及要素等的改革也是重点关注的方向。

## 一周基金发行概况

### 市场依然青睐灵活配置混基

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周股票市场下行,两个交易日发生熔断,1月4日至1月8日,各主要股指下跌。上证指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数和创业板指数依次下跌了10.0%、9.9%、14.0%、14.2%和17.1%。在发基金的产品类型仍以灵活配置混合型基金为主。

### 新成立的基金

1月4日至1月8日,共有两只基金公告成立,分别为创金合信尊盈纯债债券型基金和建信安心保本三号混合型基金,募集规模分别为2.0亿份和49.8亿份,募集时间分别为2天和7天。总募集规模为51.8亿份,平均募集规模为25.9亿份,较前一周有所增加。建信安心保本三号混合型基金延续了保本基金发行的良好态势,在募集第7天达到了50亿的募集上限目标,提前结束募集。

### 结束募集的基金

截至上周五,上周已经结束募集但仍未成立的基金共计3只,分别为南方益和保本混合型、鑫元兴利债券型基金和长城久安保本混合型,预计这些基金将于近期公告成立。从发行周期来看,南方益和保本混合型基金和长城久安保本混合型基金分别在募集第1天和第12天达到目标规模,提前结束募集。鑫元兴利债券型基金的发行天数为5天。

### 正在募集的基金

截至上周五,共有56只基金仍处于发行期,投资者仍可认购,其中上周新增了27只。从类型上看,本期在发基金中包含12只股票型基金、1只混合型基金、32只灵活配置混合型基金、3只债券型基金、4只保本混合型基金、3只被动指数型基金和1只QDII型基金。可以看出,在发基金的产品类型仍以“进可攻、退可守”的灵活配置混合型基金为主。

需要注意的是,根据基金发售公告,浙商汇金转型升级、鹏华健康环保、华富物联网世界、国富沪港深成长精选、工银瑞信物流产业、宝盈国家安全战略沪港深、长信中证能源互联网、华富安享保本、平安大华安心保本、万家新兴蓝筹、中欧数据挖掘多因子以及广发鑫享这12只基金将于近期结束募集,有意参与的投资者需抓住最后的认购时机。

### 即将开始募集的基金

根据最新公告,本周即将开始募集的基金共计20只。其中,包括1只股票型基金、3只混合型基金、7只灵活配置混合型基金、4只债券型基金、1只货币市场型基金、3只保本型基金和1只被动指数型基金。其中,博时裕腾纯债债券型基金将在下周结束募集,有相关配置需求的投资者需及时认购。

此外,由于近期A股市场巨幅波动,投资者对本金安全有保障的保本基金的需求持续升温,多只保本基金都在募集截止日之前提前达到募集规模上限。因此,欲配置相关保本基金的投资者需在募集开始的前一至两天就进行认购,以确保可以及时认购到需要的份额。在具体选择保本基金时,可以考虑基金经理历史投资业绩、投资范围、保本期限、提前结束触发机制、管理费率等多个因素。

### 近期行业动态

熔断机制生效4天,就有两个交易日发生熔断,多家基金公司及时发出了熔断机制下的基金申购赎回操作指引。然而,对于偏股型基金而言,暴跌行情带来了大规模赎回的隐患。但从目前的情况来看,偏股型基金尚未出现大面积赎回的情况。尽管如此,基金公司仍需提前做出预案,并采取相关措施降低基金投资者的收益预期,谨防流动性风险。

## 市场剧烈调整 基金仓位逆势上升

□恒天财富研究中心 量化研究部

2016年开年第一周,受人民币持续快速贬值影响,市场避险情绪增加,A股市场出现剧烈调整。在市场下跌时,熔断机制使得恐慌情绪扩散,加剧流动性缺失,导致短短4个交易日内两天触发7%的熔断。监管层及时暂停熔断机制后,周五市场企稳反弹。

从全周来看,主要股指均呈现大幅下跌走势,其中沪深300指数下跌9.09%,上证综指下跌9.97%,深证成指、中小板指、创业板指更是分别下跌14.02%、14.22%和17.14%。在市场大跌中,偏中小盘、成长风格的指数下跌更为剧烈。

在市场剧烈调整中,基金仓位并未随之下降,反而出现一定幅度的上升。以简单平均方法计算,上周股票型基金(不含完全被动型指数基金,下同)和混合型基金平均估算仓位为71.61%,相比2015年底上升了3.62%。其中股票型基金仓位达90.3%,上升3.67%,混合型基金仓位69.75%,上升3.62%。

从细分类型看,股票型基金中,普通股票型基金、增强指数型基金仓位分别为90.22%、93.44%,分别上升3.81%和下降1.56%,增强指数型基金是唯一一仓位出现下降的类型。混合型基金中,偏股混合型基金仓位较高,达85.28%,上升4.18%,平衡混合型基金、灵活配置型基金、偏债混合型基金仓位平均为69.39%、51.96%、18.42%,相比2015年底也均有不同程度上升。

以净值规模加权平均的方法计算,上周股票型基金和混合型基金平均估算仓位为70.81%,相比2015年底上升了2.98%。加权平均计算的仓位绝对值和上升幅度均略小于简单平均结果,显示出净值规模较小的基金,整体上看仓位绝对值和上周仓位上升幅度均大于净值规模较大的基金。

从2015年以来仓位的变动趋势来看,仅以普通股票型基金为例,目前仓位处于中等水平,高于2015年一季度,但小于2015年7月、8月份股灾期间水平。

分基金公司来看,目前整体仓位较高的基金公司为东海、信达澳银、圆信永丰、平安大华、兴业、汇添富,仓位较低的有中欧、长安、前海开源、中原英石、国金、红塔红土。仓位上升较多的为北信瑞丰、金元顺安、英大、国海富兰克林、圆信永丰、摩根士丹利华鑫,仓位出现下降的为西部利得、财通、中原英石、华富、平安大华。由于数据可能受估算误差及基金公司产品结构影响,上述仓位并不能完全代表各基金公司的真实情况,仅供参考。

我们认为,上周基金仓位的大幅上升,并不能完全代表基金出现显著的主动加仓行为。在市场快速下跌过程中,短期内基金可能遭遇一定赎回,但由于熔断机制造成的流动性缺失,基金没有充分的时间进行卖出操作,导致仓位被动出现一定提升。规模较小的基金仓位受赎回冲击更大,在赎回时一般仓位上升幅度更为明显,上文的数据也验证了这一点。在熔断机制暂停之后,短期流动性危机解除,赎回导致基金净值上升的情况也将得到缓解。

对于后市,恒天财富研究中心认为,由于人民币汇率动荡,市场前景存在一定的不确定性,另外供求关系决定了2016年A股整体将呈现区间震荡的格局。经过上周大跌后,指数已经临近两个月以来的震荡箱体的下轨,加之熔断暂停对市场情绪的的稳定作用,市场安全边际显现,短期调整提供了布局未来行情的机会,投资策略上需要重点着眼于结构性的机会。首先,1月份的农业是“一号文”的出台时点,对应的农业板块包括养殖、水利、农业机械、农资流通、土地流转等领域值得关注;其次,2月初将迎来春节,节前的消费需求将会在1月份体现,对应的食品饮料、酒店旅游、交通运输、文化传媒等行业将会明显受益;最后,中央经济工作会议重点强调的“资本市场配合兼并重组去产能”,将会使得定向增发、并购重组类个股成为持续的市场热点。

在基金品种选择上,根据个人风险偏好,从主动管理能力出发,适当仓位布局操作灵活、长期业绩稳定的权益类基金是较好的选择。

