

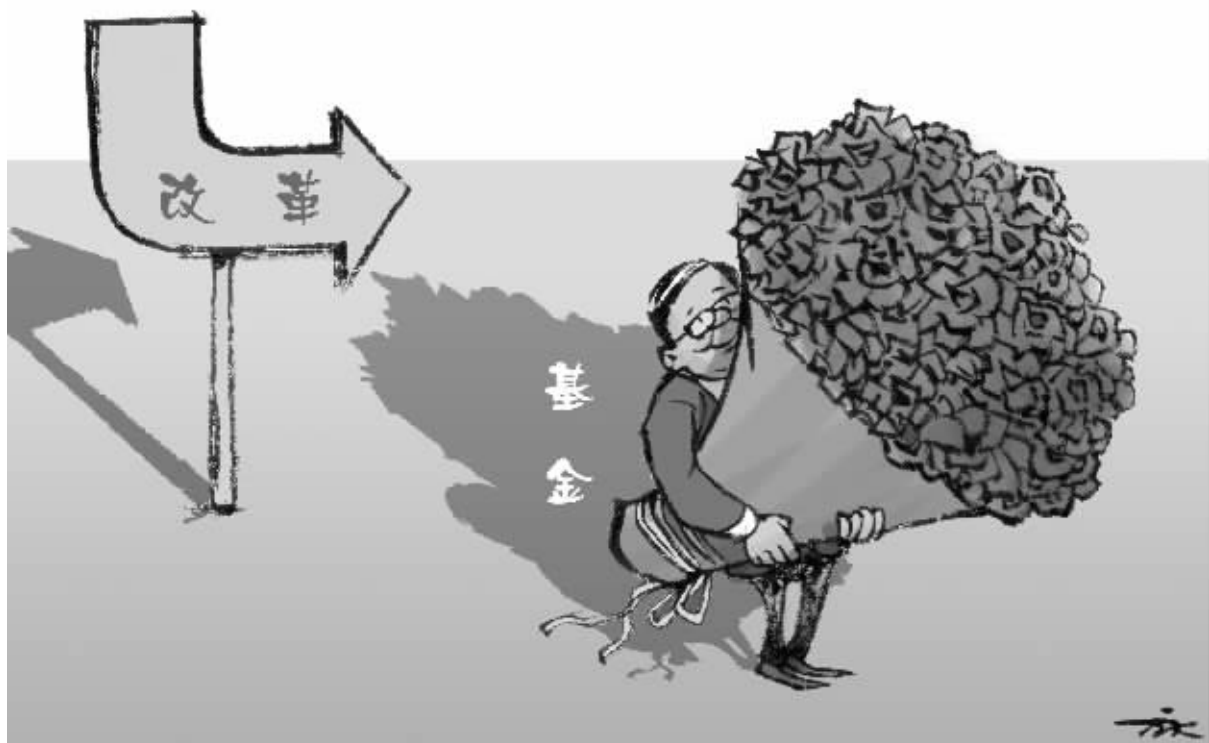
热点直击

“改革”主题基金迎风口

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周,“两会”陆续拉开帷幕,股市也在经历2月底大幅下跌后迎来阳春三月的强劲反弹。2016年作为“十三五”规划开局之年,也是全面建成小康社会决胜阶段的开局之年。“改革”一词成为关注度最高的关键词。多家基金高度重视“国企改革”、“供给侧改革”相关投资机会,认为供给侧结构性改革将是2016年政府宏观调控的主基调,预计在“两会”上对于传统产业去产能、僵尸企业清理等方面将有进一步表态。提前布局供给侧改革概念股的基金和国企改革主题投资基金,有望借“两会”东风迎来一波净值大幅反弹机会。

供给侧改革覆盖的领域较广,基金从去年四季度开始主要从以下七个方面率先布局。首先是房地产去库存背景下的房地产和棚户区改造领域。地产股万科A和保利地产分别获得57只和33只基金重仓持有。建筑建材和城市建设相关企业也获得基金青睐,杭萧钢构和合肥城建分别获得8只和3只基金重仓。第二,肩负降低企业融资成本的创投企业也吸引一些基金重仓,如力合股份、张江高科、市北高新等。第三是供给侧改革的另一重点领域——电力行业。长江电力获得30只



漫画/万永

基金重仓。第四,国家战略新兴支柱产业,如生物、新材料、工业4.0、高端制造等领域龙头企业也获得基金重仓。华

工科技、中天科技均获得基金重仓。跨境电商领域也是基金集中布局的方向,怡亚通、华贸物流、外运发展、浙江

东方、物产中拓均有基金重仓身影。另外,由于化工、钢铁、纺织印染等传统产业淘汰落后产能,相关行业龙头上

现市

工银瑞信基金
A股延续震荡格局

就目前来看,预计市场还将维持震荡格局,尚未出现明显的趋势性机会。一方面,市场对资本外流、个别金融风险爆发等仍有所担忧,同时,考虑到部分股票估值偏高局面并未发生明显改观,短期市场仍存在一定下行压力。不过,另一方面,目前国内无风险利率进一步下行趋势没有发生变化,同时国内改革举措也正在逐步推进中。此外,1月超预期的货币信贷数据及政府稳增长信号愈发明确,对近期市场悲观情绪修复也有一定积极作用。

农银汇理基金
降低持仓等待时间消化

上周G20财长会议结果并未有太多超预期之处,各国以邻为壑的经济政策趋势越来越明显。国内一线城市房价暴涨,二手房成交极其火爆。在楼市财富效应之下,资金撤离股市是无法避免的。展望后市,投资者需以低持仓减少损失,等待时间消化目前的股票估值泡沫。

汇添富基金
寻找阶段性机遇

市场在2月后期出现回调,表明市场缺乏持续上涨信心,更多的是在局部板块博弈政策方向,2月底最后一个交易日央行宣布降低准备金率,相信更多的是影响房地产市场去库存化。近期,需关注“两会”期间所释放的信息。从长期来看,当前市场整体估值水平较低,但短期干扰因素太多。在策略上,需多关注海内外新信息,寻找宽松货币政策和国家经济转型政策带来的阶段性投资机会。

南方基金
持有优质股待市场回升

现在是战胜恐惧的时候,坚定持有优质个股,等待市场筑底回升。从长期来看,央行货币政策预计将会保持宽松,资产配置荒将会持续,市场中的绩优股和成长股应该有一定机会。操作上,一方面要做好定期定投,分批抄底,可制定一个计划。比如在未来三个月每周购买一些好的基金,如指数型基金和主动型基金,来寻求较低成本;另一方面,忽略大盘指数而选择熟悉的、业绩较好,但目前价格跌得较低的股票。

访谈

广发基金任爽

2016年投资保本基金正当时

□本报记者 常仙鹤

2016年一季度A股市场呈现出宽幅波动。在“资产荒”背景下,市场资金避险需求直线上升,保本基金异军突起。广发钱袋子、广发稳鑫保本拟任基金经理任爽认为,2016年A股市场震荡加剧,理财市场收益率在低位徘徊,配置保本基金机会成本较低,但债市经历两年多牛市之后,2016年同样需降低对债券资产的收益预期。

保本基金的黄金时代

据Wind统计显示,目前32家基金公司涉足保本基金领域。截至2015年12月31日,保本基金总规模达到1483.59亿份,2015年新增保本基金份额达到1203.17亿份。2016年开年,

保本基金仍是基金发行市场的主流。任爽表示,保本基金规模出现井喷的原因有两个:一是2015年以来无风险收益率大幅下降,带动理财产品、货币基金收益率大幅下滑;二是股市持续大跌,资产荒持续,兼顾本金安全和稳健收益的保本基金获得投资者青睐。

Wind统计显示,2006年、2007年和2014年牛市中,保本基金平均收益率均超15%,取得较为可观的收益。在2008年和2011年熊市中,回撤也远小于市场核心指数。在2010年和2013年震荡市中,保本基金平均获得超2%的收益,同期市场核心指数收益为负值。

降低收益预期

第三方理财专家指出,保本基金属于“进可攻、退可守”的混合型基

金,但其保证本金安全的性质决定基金大部分资产将投资于固定收益资产。展望2016年债市,任爽判断,经历连续两年收益率下行盛宴后,在当前债市绝对收益率较低情况下,今年债市波动程度加大,信用风险暴露程度将有所扩大。

“现在货币基金静态收益率基本降至3%以下,三年期2A+债券的收益率约为3.2%至3.5%,五年期品种收益率提升30BP至40BP,但五年期2A+债券收益率最高也就是3.8%左右。”基于债券资产的票息收益率整体处于3%至4%的水平,任爽认为,今年需降低对债券资产收益预期。

“宏观经济依然疲弱,决定债市收益率没有大幅上升空间,但债市收益率下行空间则受外汇因素和基本面因素决定。总体来看,虽经济增长

市公司市场占有率有望显著提升。基金率先布局冀东水泥和四川美丰等个股。最后,随着供给侧改革的不断深入,居民日常生活需求有望快速提升。伊利股份、朗姿股份等消费龙头公司均获得基金集中重仓。

据金牛理财网统计显示,2015年四季度共有283只主动股混型基金配置33只供给侧改革概念股,持股占净值比例合计在10%以上的主动股混型基金达到11只。其中,东方红旗下多只基金持股占比居前。东方红新动力混合、东方红产业升级混合、东方红中国优势混合、东方红优势精选混合、东方红京东大数据混合配置比例均超10%,重仓持有个股包括万科A、伊利股份、保利地产。中融国企改革混合持有供给侧改革概念股比例达12.26%,共重仓持有2只概念股,分别为张江高科和浙江东方。

另外,在“改革”热潮席卷A股背景下,国企改革主题投资基金投资机会凸显。近一月,部分国企改革主题基金净值显著提升。据金牛理财网数据统计显示,截至2016年3月2日,光大保德信国企改革股票、建新改革红利股票分别上涨5.25%、3.77%。结合各个期间收益表现来看,建议投资者当前可重点关注风险控制较好建信改革红利股票。

基本面对债市有利,但短期内外汇市场波动及外汇占款持续流出将是央行降准降息、持续宽松的掣肘因素。”任爽称,在今年经济稳增长压力犹存背景下,预计货币政策宽松基调不会改变。不过,在外汇汇率制约和内部宏观审慎框架下,货币政策宽松幅度受到一定限制,短期内降准降息概率变小。

基于债市波动加大的判断,任爽称,广发稳鑫保本成立后,运作初期基金组合的久期会控制在1年左右,后续操作则要根据债市整体判断及产品净值情况进行动态调整。为防范信用风险,信用债的主体评级以AA+及以上高等级为主。此外,考虑到债市波动性较大,基金组合的杠杆水平要结合市场绝对收益水平和市场变化进行动态调节。

显强于沪综指和沪深300指数基金,并由2010年底的后50名跃居前三名,一度成为许多专家推荐的大热门。但一个多月后,其业绩排名就又跌至第149名。

那么,当面对震荡市时,怎样选基金才是正确的呢?要明白,震荡市究竟会延续多长时间?震荡结束后究竟是转为单边上扬的牛市,还是单边下跌的熊市,作为普通基民很难提前预知,由此决定当面对震荡市,选择那些能成功穿越牛熊市,在长跑中一路璀璨耀眼的明星基金才是明智之举。如果基民对此表示质疑,则请看这组数据:2015年年底沪综指比起2007年的历史高点6124点仍下跌约40%,却有5只基金在此期间实现净值翻倍,即华夏大盘基金、嘉实增长基金、泰达宏利成长基金、富国天惠成长基金、富国天合稳健优选基金。这些明星基金同时也向我们揭示选基金的秘诀:好公司中必有好基金。因此,基民可以先选基金公司,再选基金,一旦选好买入就中长期持有。

投基有道

市场波动剧烈 警惕分级B下折风险

□华泰证券 楼栋

2016年至今A股市场波动剧烈,呈现出“一波三折”:开年第一周交易出现四次熔断,当周A股下挫超350点;1月末沪市盘中再次下跌100点,创下2014年底以来新低;而注册制即将实施的谣言则或许成为2月末市场又一轮大跌的致命一击。2月25日沪指下跌186.84点收于2741.76点,深成指下跌758.09点收于9549.54点,创业板下跌166.66点收于2037.08点,申万一级行业全线大跌,“千股跌停”惨状再现。两市成交量也显著放大,资金大幅度净流出。

由于分级基金B类份额具有杠杆属性,在本轮下跌中仍未能免除下跌风险。2月25日股市大跌当日,B类份额平均跌幅达到9.71%,基本全军覆没,军工B、创业板B等一半以上品种跌停,导致临近下折品种大幅增至19只。虽2月26日B类份额涨跌出现分化,恒生B甚至出现6.23%的涨幅,但2月29日再次3%的重挫使得B类份额当日平均跌幅达到7.86%,40多只产品跌停。值得注意的是,当日有2只产品触发0.25元下折阈值,分别为传媒B和证券B基。

由于涨跌停板限制,分级B在二级市场中的交易价格可能并未跌至合理位置,相对基金净值形成较高的被动溢价,若在下折基准日及之前买入或持有溢价较高的分级B,则可能要承受高溢价回归合理值带来的较大损失。以2月29日下折的两只产品为例,传媒B和证券B基在下折基准日溢价率分别达到60.89%和14.92%,其对应母基金整体溢价率分别为9.13%和2.54%,按照传媒B和证券B分别以0.362和0.285的跌停价计算,下折带来的损失分别在40%和14%左右。

虽分级基金杠杆属性在牛市中为投资者取得不菲收益,但随后股市剧跌和大幅震荡也给投资者带来巨大损失。据统计,2015年7月以来,共有74只分级基金下折,其中1月、8月、9月各有20只、29只、7只分级基金发生下折,2016年1月共有17只分级基金发生下折,2月共有2只分级基金发生下折。需要注意的是,传媒B已触发下折阈值两次,分别发在8月27日以及2月26日。可见股市每次波动都会给分级基金带来大跌甚至下折风险,分级B投资者应特别关注股市震荡下行行情,远离需跌幅度较低投资品种。此外,虽进入3月以来,受央行降准提振,A股触底反弹超150点企稳2800点,但仍有成长B级等6只产品距离下折母基需跌幅度在10%以内,投资者需注意风险。

分级基金总份额及场内流通份额,也随股市变化经历“过山车”般下降。2014年底,分级基金总份额约为1686亿份,之后一路飙升至2015年6月的5169亿份。2016年2月29日数据显示,总份额已下降至2524亿份,降幅约50%。场内流通份额由于其杠杆特定及不定期下折规定等因素的降幅更大,牛市中份额一度高达3679亿份,而目前已降至1192亿份,降幅更是高达67.6%。可见,股市大跌前后分级基金总份额结构也发生明显改变,牛市中投资者对于分级基金杠杆特性的追求使得场内份额占70%左右,而股市大跌后场内份额占比在50%左右。

具体到分级基金投资策略,分级A份额方面,A类目前债性价值仍处于合理区间,但整体溢价率较高品种易受打压。当前折价率及预期收益率相对较高的品种有:一年期定存利率+3%的如地产A、工业4A,隐含收益率4.69%,折价率在4%上下;一年期定存利率+3.5%的如银行A类,隐含收益率5.13%,折价率2.47%,一年期定存利率+4%的如互联A级,隐含收益率5.49%,折价率0.19%。

分级B份额方面,地产、有色等板块均有较好表现,40多只产品涨停,部分产品由于涨停板限制有补涨需求,部分产品整体溢价率仍较高,投资者需谨慎,勿盲目介入。对后期市场看好的投资者,可在相应板块中选取整体溢价率适宜品种,但也要警惕市场再次震荡风险。

母份额方面,整体折溢价率出现分化。总的来看,整体溢价率有所下降,套利空间缩窄,按买一价计算,鹏华中证800地产扣费后套利空间为1.62%。折价品种增加,部分产品由于涨停板限制被动折价,按买一价计算,华安中证银行、信诚中证800金融、南方中证国企改革扣费后套利空间在0.5%以上,无底仓无对冲的投资者仍需注意套利风险。

画说市场



陈英远



很受伤



股市新成员



重点培育

李明新