

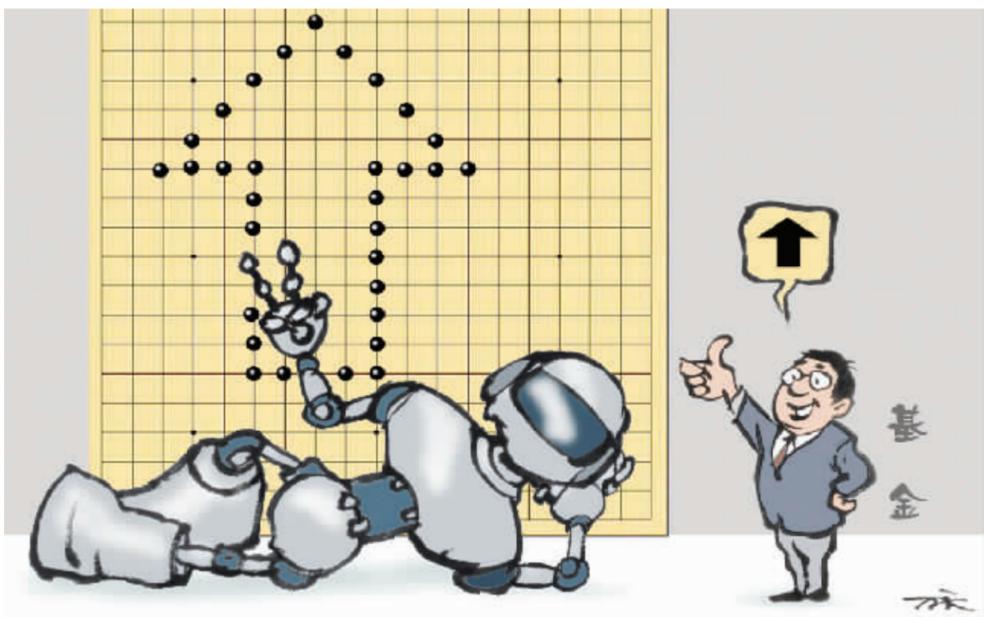
热点直击

# 机器人概念持续发酵 智能制造基金机会凸显

□金牛理财网研究中心 李艺菲

近期,人工智能AlphaGo和李世石的围棋对战使人工智能成为资本市场焦点。围棋机器人“阿法狗”最终以4比1的显著优势完胜李世石。机器人领域科技的快速发展也让观者无比惊叹。对局期间,A股市场智能机器人概念股均出现逆势上涨。在智能制造领域,中国虽起步较晚但发展很快,2013年中国工业机器人总销售量开始超过日本,成为全球第一大机器人市场,占比超过全球销量的20%。未来,随着“人口红利”的逐渐减少和国家政策扶持力度的增加,国内工业机器人市场今年仍有望保持20%以上增长。投资智能制造领域的基金也有望在今年获得更多机会。

目前,外资企业生产的工业机器人占到国内工业机器人市场总销售份额的90%左右,基本可以满足中高端市场需求。内资企业面对领先企业在技术、价格和品牌上都不具有明显优势。仅有那些在机器人领域打拼多年、技术储备丰厚、步入成长期且具备对抗“外敌”的核心竞争力的老牌龙头企业,以及打通新老业务衔接且快速形成自身优势的新人型企业,成为基金重仓配置对象。据金牛理财网数据显



漫画/万永

示,去年四季度共有169只开放式主动股混型基金重仓配置30只机器人概念股。大族激光、华中数控、汇川技术、合康变频、巨星科技、天奇股份、智云股份均获得10只以上

基金重仓持有。整体来看,天治创新先锋持有机器人概念股集中度最高。前十大重仓股中有四只机器人概念股,分别为慈星股份、东方精工、华中数控、巨星科

技,合计持股占净值比例达到14.12%。虽该基金上半年业绩表现一般,不过也跑赢大盘。截至2016年3月15日,上半年净值累计上涨0.31%,超越同期上证指数8.35个百

观市

## 上投摩根基金 盯紧三主线

上周末“一行三会”高层发言更多体现“稳”的原则,如对房地产首付贷的坚决反对态度、对汇率稳定的信心及对“注册制”推出的解释,这对于当前较为脆弱的资本市场情绪来说,将带来正面影响。目前,A股仍处在一个震荡态势中,但处于底部区域的概率很大。宏观经济“托底”的目标亦不是为做到7%的GDP增长,而是为供给侧改革提供稳定环境,争取时间。因此,今年侧重看好的三条主线:一是持续受益于供给收缩的价格涨价品种;二是与生活息息相关的新兴消费、现代服务产业;三是政府大力支持的供给侧改革主题。

## 农银汇理基金 看好低估值真成长股

展望未来,宏观经济数据喜忧参半,短期稳经济预期无法证伪,同时,在欧洲央行降息+扩大QE,美联储3月加息落空情况下,给市场提供比较好的喘息时机。目前,在市场整体情绪低迷、风险偏好极度下降情况下,更加重视公司的真实成长性和业绩。从选择上,仍看好低估值、业绩持续增长、符合产业方向的真成长股,集中在民参军、智能驾驶、传媒等,以及受益于稳经济和放水提升的上游原材料周期股。

## 汇添富基金 关注经济转型方向

本周“两会”落幕,需关注会后相关政策动向。当前市场受通胀等因素影响,资金风险回避程度较高。另外,由于宽松货币政策仍将持续,虽货币巨量放松可能性不大,市场预期新增贷款和新增社融总体保持在较为宽松水平,对于确定性产业政策支持的板块,有望能出现短期持续性机会。当前市场趋势越来越短,板块轮动也越来越快,在没有重大利好前提下,一个板块很难具有持续性爆发机会。投资者需避免在大幅上涨之后的跟风,建议中长期投资者还是选择那些受产业政策支持、符合国家经济转型方向的板块进行布局。

## 工银瑞信基金 遵循景气度精选个股

综合来看,维持市场延续震荡格局判断不变。配置方面,建议遵循行业景气度精选个股,并特别关注高股息率低估蓝筹股投资机会。

时评

# 走下神坛的基金经理

□本报记者 黄丽

近期,私募基金闹得沸沸扬扬的就是猛犸资产被指责以非常规做法提取业绩报酬或超亿元的事情,有客户投诉至自媒体,自媒体曝光后迅速在微信朋友圈传开,基金业内人士疯狂转发,惊动基金业协会立刻发公告表示已第一时间介入调查。其实,这件事能产生如此爆炸级的反应,也从侧面反映出市场真是低迷到不行了,大家对八卦的关注程度远胜于市场,而也只有市场不景气时,投资者才开始为各种细枝末节的费用算账,气愤于“我们亏了,基金经理人却照样赚了”。君可见有谁在资产高歌猛进的牛市计较这些?

当然,这件事能引起轰动最主要的原因还在于猛犸资产创始人陈扬帆——曾经的“公募男神”。陈扬帆曾是兴业全球基金投资副总监,声名鹊起于2014年上半年,他所管理基金获得季度冠军、上半年亚军等荣誉,再加上明显高于基金经理平均水平的颜值和身材,迅速成为业内知名明星基金经理。2015

年1月6日,陈扬帆留下一封《说阴的故事》告别公募基金行业,潇洒奔私。其在告别信中写下决定“下山去找寻属于自己的江湖”,诗意地回忆“漓江边水墨画一样寻常农家,以及阳朔大街上同伴们的欢颜”,不讲投资讲情怀,迅速俘获大量投资者乃至理性有余、情调不足的基金圈人士“芳心”。

陈扬帆于2015年3月开始成立首只产品,名为光辉岁月,在年中市场大跌前,共发20只产品。理想太丰满,而现实太骨感。牛市退潮后,猛犸投资旗下的阳光私募产品并不理想,去年9月,可查到的猛犸光辉岁月2号和猛犸金色收获1号净值仅在0.8元上下,回撤幅度与普通公募基金差别不大。

如今,封闭期为一年的首只产品光辉岁月即将结束封闭,目前该产品净值在1元面值以下,意味着成立时认购的客户是亏钱的,但有细心客户仔细研究发现,猛犸资产在去年7月、11月、12月提取三次业绩报酬。客户持有一年后赎回发现自己亏损,但私募管理人期间却赚了钱。听起来不太像做绝对收益的私

募基金,反而更像早涝保收管理费的公募基金。事实上,猛犸资产采用的是“缩份额法”进行业绩报酬提取,在有限信息披露中,投资者无法看到产品资产已缩水,而净值却不受影响。

据了解,现在的私募业绩提成,大致有两种主流方法:一种是猛犸资产采用的单笔投资高水位减份额,针对每个投资者的每笔投资,在业绩报酬计提日通过缩减份额方式分别提取报酬。如果在计提日,产品净值高于该笔投资认购产品以来的历史高点,则以扣减该笔投资一定份额的方式收取约定比例业绩报酬,产品净值不变;第二种则是私募行业最常见的单笔投资高水位减净值,针对每个投资者每笔投资,在业绩报酬计提日通过减净值方式分别提取报酬。如果在计提日,该笔投资净值高于认购以来的历史高点,则以扣减该笔投资净值方式收取约定比例业绩报酬,投资者持有份额数不变。这两种提取报酬方法其实并不会影响投资者的总资产。

争议的关键在于,投资者认为猛

犸资产在封闭期内随意提取业绩报酬涉嫌违规,而光辉岁月产品合同的释义中对开放日的定义是“产品管理人办理基金申购、赎回业务的工作日”。猛犸资产对媒体的解释是,这个顿号,不是“和”或“或”,而是包含三种情况:接受申购,接受赎回,接受申购和赎回,开放日是这三项中的一项。

这个解释为许多业内人士所不齿。国内多家大型私募均表示没用过缩份额法,而即使是使用缩份额法,通常也是在产品净值创新高、打开申购“和”赎回时进行业绩提取。投资者没有赎回产品的权利,而私募基金管理人却有提取报酬的权利,显然有失公平。

经过这一波“丑闻”,曾经风光的“公募男神”终于走下神坛,铜臭味扑面而来,所谓的人情味儿已随风飘远。时至今日,“公募造神”运动仍不罕见,在媒体和基金公司通力包装下,某些基金经理业绩好得令人惊叹,然后迅速成为明星基金经理,利用粉丝效应吸金。殊不知“神”其实只是一群人的信仰,离开基金公司强大的平台资源优势,可能转眼就跌落凡间。

养基心经

# 择时选基请专家助力

□陆向东

证券分析师、基金经理及业内名人等专家,经常会对市场趋势进行预测,一些基民认为这种预测非常离谱,因而采取不听不看信态度。不过,也有一些基民对此类预测分析非常感兴趣,愿意根据预测结论决定自身的买卖行为。那么,普通基民究竟应怎样对待专家的预测分析呢?

首先,由于这些专家在专业资料、信息及专门用以投入证券投资研究的时间等诸多方面,有着普通基民根本无法企及的优势。因而,他们的视野要比多数普通基民开阔,能关注到后者难以想到的地方;他们的观察会比多数普通基民细致,能看到常被后者忽略的微小却又非常关键的变化;他们的反应肯定较之普通基民灵敏:如朱利安·罗伯逊曾准确预测到柏林墙倒塌后德国股市将进入牛市;2007年,达利欧率先预计房地产和借贷市场泡沫将破灭,一些全球最大的银行可能濒

临破产。同时还要看到,专家中绝大部分也同多数普通基民一样,自身心态会在他人情绪感染下发生动摇。当前对市场剧烈波动时,也同样有可能陷入恐慌或狂喜等非理性状态,尤其要认识到,专家只是某一领域某一方面的专家,遇到超出其研究领域或专业特长的问题,则与常人无异。如伊莱恩曾在1987年10月12日成功预测到一星期后的股灾,但纵观其在1987年至1996年间所做的14次公开预测,也只有5次是正确的,成功率为36%。

因此,基民们不妨依据如下原则来决定是否应采信专家意见:首先,要关注专家对市场中长期趋势的看法,不要被谈论短期趋势观点误导。请注意,在各类媒体上看到或听到的专家观点,不论是看好后市,还是看空后市,大多是针对市场的短期表现,这对于选择开放式基金的投资者来说,并不具备实际参考价值。且过度关注市场的短期表现和基金净值变化很可能对基民构成误导,以致形成喜欢频繁买卖的不

良习惯。相反,基金年度投资报告、季度报告中“管理人对宏观经济证券市场及行业走势的简要展望”这一章节,却是基民必须认真仔细阅读的内容。由于报告发布与撰写报告时间存在着三周左右的时间差,因而,基民在研读报告的同时,还应注意观察比较该基金重仓股表现与基金业绩的关系,以印证基金经理观点,进而考虑该基金的取舍。

其二,要关注专家对重大财经政策及产业政策的观点,但不要被一家之言误导。某项重大经济政策对市场整体或局部将会产生何种程度影响,某一行业今后是成长或兴衰等,既关系到对当前所持基金的取舍,也关系到今后买入目标的选择。因而,这是基民最应关注的问题。而这也正是包括基金经理在内的专家们的专业特长,所以,不论是基民准备买入某类基金前,还是在持基过程中遇到相关政策发生变化,都应先关注专家观点再做定夺。需要提醒大家的是,在基民决定采信某一专家观点前,须看看其他专家尤其是持对立观点的

说法,进而了解一下相关专家情况,分别看看其所表述观点与所研究领域或专业特长是否一致。

第三,证券分析师、基金经理也与常人一样,客观存在着这样两种类型:一种是乐观型,在大部分情况下更愿意看到支撑上涨的因素,总喜欢得出看好后市的结论。另一种是悲观型,在大部分情况下更愿意强调不利因素,大部分情况下会得出看坏后市的结论。作为基民,万万不可根据个人偏好只听自己喜欢的那一种观点,尤其当基金净值处于快速增长阶段,内心感到十分得意时,应有意识多听听悲观方观点,以警示风险。相反,当基金净值处于快速缩水状态,绝望充斥内心时,别忘了听听乐观方是怎么说的,以避免将基金卖在市场底部区域。需要强调的是,当市场较长时间持续某一种状态,且原本对立的两种意见开始趋向一致后,也就是一向看空或看好后市的专家也纷纷放弃原观点,加入对立方时,务必警惕市场向其所预言的相反方向发展。

投基有道

## 市场旺季不旺 年中下跌风险仍在

□东航金融 徐广语

截至3月17日,485只混合型偏股基金近一个月算术平均净值增长率为-5.26%,整体行情弱于往年同期水平,同期上证指数上涨1.31%,沪深300上涨1.99%,中小盘指数下跌4.7%,创业板下跌5.78%,中小盘个股表现弱于指数,混合型基金普遍下跌,指数之间分化较大。

在经历2月初小幅上扬后,本月股指走势再次快速下跌,中小盘个股跌幅居前,显示出指数由3700点下跌以来,尾部风险仍较大。随后,上证指数在权重股带领下逐步反弹。造成中小板个股持续疲弱的因素主要来自几个方面:其一,中小盘个股多来自于2015年牛市的先锋,有众多5倍至10倍股票,即使目前大幅下跌,部分个股仍高于持有成本区间,距离历史底部有一定距离;其二,在2月25日下跌时,注册制改革与新兴产业板等因素持续困扰中小板市场,供需因素使得市场对于消息面表现谨慎;其三,目前创业板个股估值仍不低,整体PB距离历史低点仍有一定距离。目前,在新兴产业板短期搁置与开通沪港通消息刺激下,创业板成交量有所回升,整体风险有所降低,但能否走出阴霾仍需时间观察。

近一个月,万无一失行业涨跌互现,市场快速杀跌后有所反弹,其中计算机板块下跌8.24%,计算机为前期强势板块,延续之前跌势,但近期有所反弹。国防军工、综合业、传媒等板块跌幅居前,也均为之前强势股。有色金属板块上涨1.63%,主要得益于近期美元出现下跌,商品价格有所反弹影响,金价、铜镍锌等价格近期均有所反弹。银行上涨5.55%,上涨主要原因和基本面关系不大,一方面是板块轮动,另外估值和其防御性在市场上有所体现。非银金融上涨4.27%,整体表现也是由于大盘维稳。经历2014年至2015年的牛市,今年整体行情不会特别理想,但从轮动角度讲,今年主要行情还在大盘股上。

485只开放式混合型基金近一个月平均表现为-5.78%,基金表现弱于指数。近一个月单位净值增长率排名第一为易方达资源行业,涨幅为4.20%。第二名为大成新锐产业,涨幅为4.07%。第三名为天弘永定成长,涨幅达4.03%。这三只基金中,后两只基金在本轮下跌中显示出较好弹性,每轮反弹幅度好于大盘表现,涨幅居首基金属于行业型基金。建议投资者持续关注后两只基金表现。

2016年2月CPI数据同比增长2.3%,好于预期的2%以下水平。其中2月食品价格大幅上涨7.3%,其中蔬菜价格上涨30%,猪肉价格上涨25%。非食品价格也有所回升,但整体涨幅不如食品价格,PPI数据下跌进一步收窄。近期大宗商品有所回升,PPI通缩压力进一步降低。另外值得关注的是,2月受到房地产市场回暖影响,房地产相关税费收入进一步增加,同时土地出让金收入回升,政府广义收入增长加快。

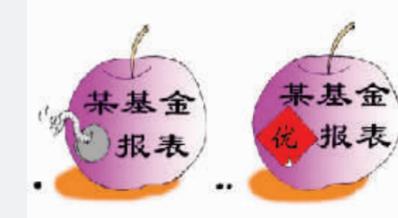
面对目前A股市场情况,笔者主要给予投资者近期几点建议:一是目前市场风险仍大于收益,一般来讲,2月、3月是一年当中较强季节,但目前旺季不旺,也就是目前行情如果在其他月份可能一路向下。2月、3月走势弱势,一旦出现其他系统性风险后市也会比较危险。二是中小盘个股距离历史低点还有一定距离,主要是持仓成本、整体估值问题。此外,中小盘个股已走出3年牛市,需要时间进行盘整。板块方面,建议投资者重点关注资源类个股反弹行情。此外,采掘类板块前期跌幅较大,建议投资者今年重点关注。另外,大金融板块同样为2015年跌幅较大板块,目前整体估值合理,建议投资者逢低介入。同时,投资者要警惕年中风险,5月、6月一般为指数表现较差月份,尤其是前期指数表现较弱,一般进入4月下旬就会有疲弱迹象,不要对于行情过于乐观。

总体而言,目前市场系统性风险仍较大,短期中小盘个股有所放量,反弹有望进一步延续,但建议减持近期涨幅过快中小盘基金。但持仓时间控制在5月之前,后续操作还要继续关注盘面变化,重点关注权重板块今年的抗风险效应。

画说市场



同病相怜



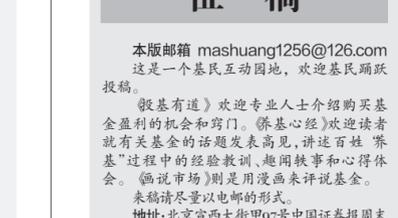
夏明 “优”之“忧”



陈英远 抓“小”放“大”



陈定远 会后发言



李明新

## 征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com 这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。  
《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。  
来稿请尽量以电邮的形式。  
地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》  
邮编:100031