

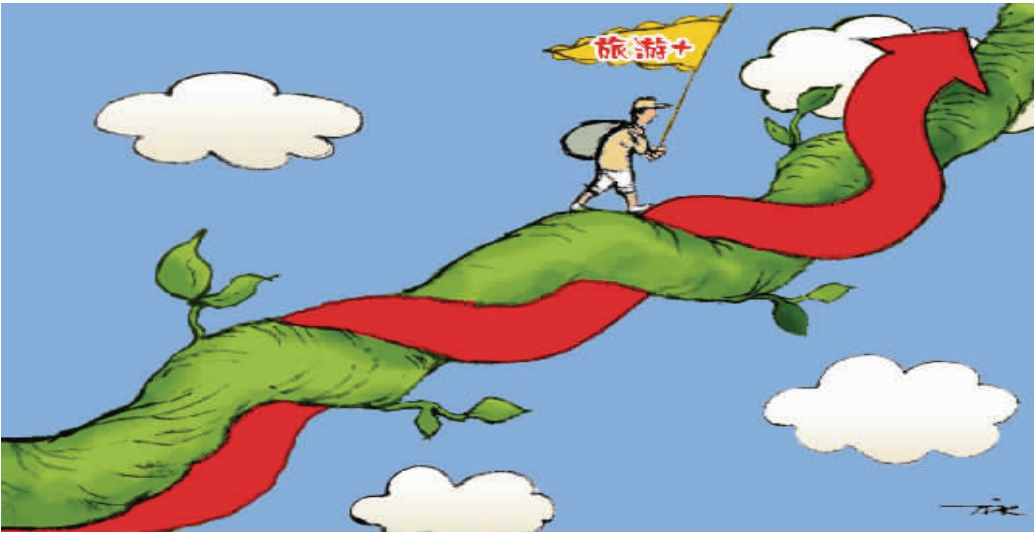
热点直击

“旅游+”风起云涌 旺季基金迎收

□李艺菲

5月以来,旅游产业热点不断,首届世界旅游发展大会、北京国际旅游博览会、中国国际旅游城市市长论坛三个重磅行业会议依次召开。业内人士称,三大盛会有望加速推进国内旅游产业的国际化发展。同时,随着暑期的到来,旅游产业即将步入一年中最火爆的时期。青少年旅游市场将全面打开,各大景区及周边产业需求有望大幅提升。大家期盼已久的迪士尼乐园也已进入试运行阶段,预计将进一步带动暑期旅游热潮。资本市场上,旅游产业相关的并购重组也愈演愈烈,企业纷纷以“旅游+”的形式多元化布局。除行业内部整合外,地产、体育等行业上市公司在旅游产业中也进行着各类外延式并购,产业融合日益加强。在此背景下,基本面良好估值合理的“旅游+”概念股,有望在弱市中率先突围,提前布局的基金上涨机会较大。

据金牛理财网数据显示,2016年一季度,共有233只主动股混型基金重仓配置32只旅游概念股。其中,华商创新成长、华商盛世成长、华商价值精选配置比例居前,持有相关概念股占净值比例分别达到16.99%、15.77%、15.54%。三只基金均重仓配置众信旅游和宋城演艺。众信旅游的出境游线下龙头地位稳固,目前正逐渐向出境综合服务商转型。另有15只主动股混型



漫画/万永

基金重仓配置该股。积极开展范文旅布局的宋城演艺在一季度总共获得68只主动股混型基金重仓配置。该公司在互联网演艺行业竞争优势显著,市场份额位列前三。其通过与SPACES合作开发虚拟现实及混合现实相关产品并计划运用到主题公园、现场演艺及互联网视频等领域。同时,该公司通过与六间房结合,搭建网红平台,顺应网红发展寻找新的商业机会。汇添富

消费行业混合、诺德中小盘、汇添富民营活力混合配置该股比例居前,持股占净值比例分别达到9.51%、7.56%、7.41%。

富国通胀通缩、诺德中小盘、华泰柏瑞行业领先持有旅游概念股占自身净值比例也较高,分别达到13.44%、12.41%、11.24%。富国通胀通缩重仓配置宋城演艺、锦江股份、中青旅这三家上市公司。锦江股份为实现全球布局,近期收购了

维也纳酒店和百岁餐饮。随着迪士尼乐园的开业,跨国酒店管理控股集团的市值成长空间显著。中青旅也因多项利好驱动,有望实现股价的飙升。其乌镇和古北水镇游客数稳定增长。同时,也将受益于迪士尼开园带来的溢出效应。今年一季度重仓配置中青旅的主动股混型基金共计24只,仅次于宋城演艺。诺德中小盘和华泰柏瑞行业除重配宋城演艺外,还分别持有豫园商城和黄山旅游。黄山旅游同时也另外获得15只基金重配。基金扎堆持有的旅游概念股还包括中国国旅、美盛文化、北京文化、上海机场、华侨城A、峨眉山、西藏旅游。

从业绩表现上来看,66只持有旅游概念股市值占自身净值比例在5%以上的主动股混型基金中,交银行业、交银阿尔法、大成优选混合(LOF)值得投资者重点关注。截至2016年5月26日,这三只基金近一月净值涨幅分别为2.26%、2.11%、0.51%,在这66只基金中分别位列第1位、第3位和第7位。同期,上证指数和沪深300指数分别下跌4.47%和3.25%。这三只基金中期业绩也同樣优异,近两年净值涨幅分别达到129.1%、101.35%、86.69%。同期上证指数仅上涨38.36个百分点。交银行业和交银阿尔法均以超自身净值9%的比例重仓持有黄山旅游;大成优选混合(LOF)则重配腾邦国际和众信旅游。

观市

上投摩根基金
看好优质成长股

从中长期来看,目前A股处于历史底部区域。历史上,1985年前后,美国经济增速从之前7%至10%的高速增长,下降为3%至5%的中低速增长。但在1985年之后,美国开始长达15年以上的牛市周期。期间,从涨幅最大的100只股票所属行业看,医疗服务、TMT、新兴消费等领域公司占据绝大部分比例。中国经济未来呈现L型走势,但A股并不悲观;传统经济占比下降是大势所趋,代表中国经济未来方向的行业,将是超级成长股温床。继续看好前期被错杀的估值合理、商业模式较好的部分成长股,继续看好医疗服务、环保、军民融合等细分方向。

汇添富基金
关注外部市场环境

虽政策面无太大变化,但银行不良率提升、民间投资下滑、房价高企等现象受到大众进一步关注,可能会影响对市场中长期走势的信心,从而使得投资行为愈发倾向短期博弈。此外,外部环境也面临不确定性。目前,距美联储加息会议还有不到三周时间,6月A股纳入MSCI也具有一定可能性,两者均可能对A股产生较大影响。目前距离事件越来越近,市场对事件的关注度也会逐步提高。美元进一步走强也有可能带来不利影响。

农银汇理基金
维持谨慎观点

市场处于政策面、经济面、资金面利空释放期,虽新增负面因素不多,但由于无明显向上催化,仍维持谨慎观点,耐心等待。政策面上,政策重心将从稳增长向促改革转移,证监会暂停中概股回归和打击炒壳;经济面上,经济预期趋弱,4月经济数据增长放缓,PPI环比阶段性见顶;资金面上,5月、6月、7月限售股解禁市值分别为2149亿元、2453亿元、803亿元,其中定增解禁市值分别为863亿元、2257亿元、735亿元。从2016年几个月实际减持情况来看,3月以来减持意愿加大,仍需注意资金供求压力。

广发基金
配置食品饮料等标的

综合考虑经济基本面、市场流动性、政策导向、外围市场等,认为当前阶段影响市场风险偏好提升的一些因素仍未消除。首先,二三季度低等级信用债集中到期,信用违约事件出现的频率可能会加大。其次,美联储6月加息预期又起,市场担忧其对人民币汇率及市场风险偏好会带来一定影响,可能会抑制投资者风险偏好的提升。此外,4月经济数据下滑后打破部分投资者对经济的乐观预期。基于此,对A股维持谨慎观点,行业方面建议配置有业绩支撑、具有较高安全边际的食品饮料和饲料养殖等标的。

时评

机构投资者成公募主体 投资择时能力待提升

□本报记者 周文静

受2015年上半年牛市行情吸引,以及在资产配置荒背景下,机构资金潮涌,银行、保险等大量机构投资者在寻求途径进入资本市场,公募凭借其专业、透明的产品设计成为首选标的,机构投资者比重加大使得公募市场正在发生结构性和趋势性变化。2015年机构投资者已代替个人投资者,成为公募基金市场的主体,机构投资者手握重金将吸引基金公司进一步推动工具型投资产品的丰富。然而,从投资方向和收益来看,随市场的剧烈波动而波动,仍未体现出突出的择时能力。

基金持有人结构信息是只在基金年报、中报中予以披露的一项数据。历史上,个人投资者一直是公募基金市场的投资主体。上海证券基金评价研究中心数据显示,2013年和2014年,公募的个人投资者持有资产占比分别为73.19%和68.92%,而在2015年,个人投资者持有规模占比下降至42.3%,而机构投资者持有资产占比一跃攀升至57.7%,以近六成的

比例替代个人投资者获得公募基金市场的投资主体。这一数据显示出,自2015年以来,机构成为公募基金市场的主要持有人,公募基金市场发生结构性和趋势性变化。

据研究分析,2015年全年机构对高风险、低风险品类基金均大幅增持,增持幅度远超个人投资者,是造成机构持有份额占比显著提升的重要原因。2015年市场巨幅波动,机构投资者积极应对市场变化,但全年对大部分基金品类均保持资产净增长。尤其是,2015年机构持有的混合型基金资产规模增加8544.03亿元,对货币基金增持21793.70亿元。目前,货币型基金和混合型基金仍是公募基金第一和第二规模基金品类,机构投资者对这两个品类均大幅度增持,造成整体公募基金市场机构占比显著提升。

从趋势来看,2015年上半年股债双牛,机构投资者积极申购混合型基金,下半年股市下跌机构资金大量涌入货币型基金。2015年上半年,机构持有混合型基金份额净增长13287亿份,下半年机构持有货币型基金份额净增长19085亿份,与市场行情保持

一致的变动方向。2015年中机构持有各类基金份额均有显著增长。股票、混合、债券基金的机构持有份额分别新增788亿份、13287亿份和465亿份,较2014年底份额分别增长244%、669%和33%。

业内人士认为,基金市场中机构投资者的发展壮大,将吸引基金公司提升对机构投资者的重视程度,进一步推动工具型投资产品的丰富与发展。历史上,个人投资者一直是公募市场的主要持有人,主流基金管理人的定位以普惠金融式的资产管理服务为主。当下,机构投资者市场份额的结构性、趋势性上升,基金管理人已显现出向机构投资者市场倾斜的发展态势,积极发展专业化、工具化投资产品。预计未来将出现更多以满足机构投资需求为主、积极开拓机构投资市场的小型基金公司,在长期投资、风险控制和个性化设计等方面集中发力,以发展出一条特色化道路。

对于投资品类,目前中低风险类基金仍为机构投资者的基础性资产。在此基础上,按照影响局部消息服从影响市场整体趋势的消息,主观观点服从客观消息,未经市场印证的主观消息不得直接采信的原则得出综合研判结论。

第三,为防止以偏概全甚至一叶障目不见泰山的错误,可按消息对市场可能产生的影响程度进行分等:凡是可能对市场整体趋势产生全面系统影响的可列为一等;只对某些行业甚至是个别上市公司发生作用,并同基民手中所持基金有关系的列为二等。

第四,严格按照规定的次序对所收集到消息进行分析:先分析具有客观性质并可能对市场整体趋势产生影响的消息,后看同样具有客观性质但只可能对市场局部产生影响的消息。在此基础上,按照影响局部消息服从影响市场整体趋势的消息,主观观点服从客观消息,未经市场印证的主观消息不得直接采信的原则得出综合研判结论。

第五,结合市场实际表现决定综合研判结论的运用。如果市场实际表现同基民的综合研判结论一致,自然应将操作冲动变为实际行动。如果两者并不一致,考虑到市场对某些消息的反应有时可能会存在着一定程度的滞后

机构份额2246亿份和个人份额326亿份,分别较2014年底大幅增长118.94%和33.38%;2015年全年机构持有的货币基金份额新增21794亿元,其中仅下半年就获得新增19085亿元。截至2015年底,全年底货币基金的机构占比提升至63.29%的新高水平。以混合型基金为代表的较高风险类品种,在2013年和2014年底机构持有资产占比均在10%至20%之间,2015年中快速上升至60.82%,持有基金资产18080亿元。尽管2015年底由于机构大量减持回落至49.01%,但仍处于历史较高水平。

2015年混合型基金的机构持有份额剧烈波动。2015年上半年,混合型基金获得机构投资者13287亿份的超大幅度增持,2015年底则显示下半年机构投资者持有份额净减少6407.55亿份,变动幅度分别为相比前值增长669.10%和缩水41.95%。上海证券研究报告分析认为,这显示出市场宽幅波动之下,机构投资者被动积极择时高风险基金。从投资效果来看,机构投资者2015年在混合型基金获得总计1664亿元正收益,整体投资回报率仅17.80%,远低于2015年混合型基金平均收益率42.92%。这意味着,大部分机构投资者同样在市场相对较高点入市,且未能在市场大跌时规避风险,在市场短期宽幅震荡之下同样不具备精准择时的能力。

性。如2008年9月16日央行宣布下调贷款基准利率,但A股市场的阶段低点却于同年10月28日才产生,所以仍可按原操作计划执行。同时也需认识到,影响市场趋势的因素极其复杂,既存在疏漏的可能,也存在研判不符市场实际表现的可能,因而还需规定,一旦事实证明是所预期中的滞后反应并未出现,而是自己的判断和投资行为存在错误,就必须实施逆向操作。

在此基础上,还可根据市场整体成交量变化进行辅助判断。如2009年7月29日,上海市场出现该轮上涨行情中的最大成交量3029亿元,实实在在表明有这么多人相信后市还会有更高的涨幅而进行买入,但仅过三个交易日,上证综指即以最高点3478.01宣告上涨的终结;反观2010年6月28日上海市场出现该轮调整以来的最小成交量452.27亿元,表明真正敢于在此时买入的人只有这么多,但市场却于7月9日开始进入一轮累计上涨达到27.2%的升势。由此可知,在证券市场这种利益博弈的场所,当大多数人观点趋向一致,甚至出现一边倒声音时,一定要注意采用逆向思维,不可盲目从众。

投基有道

A股持续弱势 分级基金谋转型

□华泰证券 楼栋

经过4月弱势震荡之后,沪深股指进入5月依然没有任何走强迹象,在上旬出现连续两个交易日大幅下跌之后转为弱势平台整理态势。从交易活跃度来看,也呈现继续缩量态势,预计后市弱势震荡概率偏大。截至5月26日,上证综指自1月累计下跌3.94%。

A股持续弱势震荡调整,使得分级基金也随之陷入窘境。上证综指从一年前的5178高点跌至目前的2800点左右水平,跌幅已超40%,具有杠杆效应的分级B成为领跌品种,截至5月26日,去年5月、6月问世的长盛中证申万一带一路、南方中证高铁产业分级和富国中证工业4.0,成立以来分别下跌57.02%、46.07%和44.21%,均跑输同期上证指数。频频发生的下折及大幅赎回使得分级基金资产净值大幅缩水。截至目前,市场上全部分级基金资产净值为2141.98亿元,而去年6月、7月、8月,这三数字分别高达5051.13亿元、5081.61亿元和5087.61亿元。相比一年前的高点,分级基金资产净值已缩水一半以上。

市场持续低迷,份额持续缩水的分级基金出路何在?目前已有部分产品开始行动,选择的方向有两个:清盘和转型。5月初,中融白酒分级基金进入清算程序,成为历史上第一只清盘的分级基金。中融中证白酒分级募集期为2015年6月股市大跌之后,募集规模本不大。之后的8月中旬,监管层明确表示暂停分级基金审批上市决定,导致中融中证白酒分级A、B份额不能上市交易,沦为被动的纯指数型基金。对于分级基金而言,如果不能实现A、B份额的上市交易,意味着其丧失二级市场的套利功能和属性,将大概率上引发资金用脚投票,该基金在遭遇大额申赎之后,出现基金资产连续20个工作日低于5000万元情形,最终选择清盘。

分级基金转型方面,已有多只产品开始尝试,4月国泰新能源汽车分级、交银施罗德中证环境治理两只分级基金均提交转型为LOF基金申请,其中国泰证新新能源汽车分级基金变更为国泰证新新能源汽车指数基金(LOF)已获批。近期,金鹰基金提议将旗下金鹰中证500指数分级基金进行转型,这无疑将去年过度扩张的分级基金再度推上风口浪尖。分级基金领域目前的发展态势是强者恒强,除富国基金、鹏华基金等公司取得先发优势,其他基金公司旗下的分级产品被边缘化趋势明显,若议案获得通过,金鹰基金将完全退出管理分级基金行列,部分基金公司决定退出分级基金行列或是明智之举。

具体到分级基金的投资策略,A类份额方面:近期随着市场弱势震荡,A类走势较为稳健,普遍整体折价现象也对其形成利好,建议投资者适当配置对应B类份额距离下折较近的折价品种,以期获取下折期权价值逐渐兑现所带来的上涨收益。考虑到目前市场处于震荡行情中,暂未形成明显的向下趋势。因此,若分级A份额实际触发下折,期间分拆出的母基金份额所需承担的净值波动风险相对较小,投资者可结合具体情况决定是否参与下折。目前A类平均隐含收益率在4.7%左右,隐含收益率及折价率相对较高的品种有:约定收益为一年期定存利率+3%的,如银行A级、生物药A、银华稳进,隐含收益率为平均为4.7%,折价率在4.1%以上;约定收益为一年期定存利率+3.5%的,如银华300A、券商A,隐含收益率平均为5.15%,折价率在2.7%以上,稳健型投资者均可以选择其中的适当品种进行参与。

B类份额方面:建议投资者的仓位不宜过重,主要是因为当前市场总体依然是弱势震荡格局。风险偏好较高的投资者如果确实想博取超额收益,应远离低净值高杆品种,以防市场大幅下跌时所可能出现的下折风险。从折溢价率来看,目前分级B平均溢价率为0.70%左右,意味当前大部分分级B处于平价交易区间,市场对杠杆产品的偏好仍处于低位。

母份额方面:整体折价占据主导的格局未变,总体来说套利机会不大。由于从目前市场实际情况来看,经过一年来大幅下跌,估值水平总体处于合理区间,是一个较好的基金定投启动区间。投资者可以选择一到两只具备中长期发展机会的行业指数分级基金实现基金定投。母基金份额不上市,可作指数基金进行场外定投。同时,由于分级基金具有三类份额,母份额可从场外转托管至场内,再拆分为A和B份额,因此在定投策略上也增加更多操作方式。比如定投分级基金,可以给投资者提供一种“止盈”选择。即在A股市场走势向好情况下,分级B价格溢价会造成整体溢价——即A和B的交易价格之和高于其参考净值之和。此时,可以定投累计的母份额转移到场内拆分,根据市场时机分别卖掉A和B份额。

画说市场



碰壁



李明新

感慨



陈英远

冷静看待大盘震荡



陈定远

进入寒冬

夏明