

## ■ 基金风向标

## 整体市场上涨乏力

## 基金深挖局部热点机会

□本报记者 黄淑慧

受制于海内外复杂的经济环境，近期A股市场指数上涨乏力，但并不缺乏局部热点，基金近期思路以捕捉结构性机会为重点，尤其是一些景气度较高或者业绩预期向好的品种。

## 关注结构性机会

上周市场在MSCI年度审议结果公布的等待中先抑后扬。上证综指全周收2885.11点，下跌1.44%。风格指数方面，上证50、沪深300分别下跌1.44%、1.69%，中小板指与创业板指分别下跌1.31%、2.91%。在经历A股暂未纳入MSCI、美联储6月暂不加息两大靴子落地后，英国退欧公投将成为市场关注的核心焦点。

汇丰晋信基金认为，若“退欧”成事实，短期如欧美股市等风险资产的冲击或将不可避免，但因A股仍相对较为封闭，更多的影响来自恐慌情绪的传导，因此影响或有限；反之，若公投结果为“留欧”成功，证明不过虚惊一场全球风险偏好则有望回升，有助于市场的反弹。

兴全基金投资总监、兴全趋势

投资以及兴全新视野基金经理董承非表示，经济基本面上，一季度的经济指标其实还是不错的，但是在政策预期方面并不是太明确。至于近期的一些热点事件，包括MSCI调整成分指数以及美联储加息等，对A股的直接影响都相对有限，A股市场有其自身的运行规律。现阶段股市整体还是牛皮市，很难有趋势性的大行情。具体到操作上，近期还会采取“大涨减仓、大跌加仓”的思路，以波段操作为主，总体仓位不会太高。

海富通收益增长基金经理周雪军也认为，由于权重股估值不高，资金面较为充裕，大盘指数得到了较大的支撑。但是在经济持续偏弱、货币政策保持稳健、金融领域去杠杆化的背景下，“中小创”部分股票泡沫仍在，市场的上涨空间也受到了很大的制约，齐涨行情难以再现。预计中期指数依然围绕窄幅区间运动，从操作层面更多关注结构性机会。

## 注意节奏 控制回撤

虽然对整体市场的走势并不十分乐观，但是基金普遍认为，市场仍有一些结构性机会可供挖掘，尤其是一些景气度向好的板块和

个股。

汇丰晋信大盘波动精选基金经理方磊表示，虽然宏观经济整体偏弱，但处于转型期的中国有很多行业具有很强的成长性。新能源汽车今年来的销量同比去年增加了一倍以上，预计高景气度还会持续。PPI(全国工业生产者出厂价格)今年来跌幅同比不断收窄，加上供给侧改革政策的不断推进，原材料相关领域的股票预计还会有很多投资机会。此外，随着国企改革的落地，相关标的股票预计盈利潜力将不断释放出来。

周雪军认为，今年以来监管升级，一些跨界并购重组案例被否，纯粹炒作个股和主题需要谨慎。由于去年热炒的行业仍在泡沫，传统行业长期前景也受到质疑，市场更青睐产业有支撑的成长股，最火热的是新能源汽车，产业链上下游庞大，市场广阔还有可能进一步扩容，从下游新能源整车到上游的电池、材料，热点此起彼伏。其次是电子股，主要围绕在苹果产业链、三星产业链、本土智能产业链上；第三是大机械板块，包括航空、智能装备等。另一方面，6月底开始可以关注中报，因为7月底个股即将发布业绩预告，需要通过对于个股

的业绩研判提前布局，目前相对看好电子、机械、建筑、养殖等行业的中报业绩。

不过，他也同时指出，最近一周市场波动比较大，指数下跌但不少公募基金的净值都是上涨的，说明公募基金在抓结构方面做得还不错，另一方面也说明，公募基金在热点板块上存在扎堆现象。在存量博弈特点明显的市场上，需警惕过热风险，注重节奏转换，不宜盲目追高。比如今年以来火热的新能源汽车行业，长期来说值得继续关注，但近期需注意投资节奏。在这个存量博弈的市场上，适宜采取逆向思维，注意节奏，积小胜为大胜，控制回撤。

私募基金朱雀投资则认为，当下指数要想有明显上行趋势，只能靠风险偏好来提升估值，但是也需要一个够长够泛的主线。去年9月以来，新能源板块的强势表现源于行业景气度高、产业链足够长、涉及细分板块和个股多等原因，支撑该板块整整走强三个季度，有效地带动了市场。然而目前的OLED、玻璃、智能音响设备等板块似乎难以有新能源那样足够长的产业链条，因而不能够有效带动市场上行。

## 节后指数受挫 基金仓位微升

□恒天财富 陈啸林

节后A股整体表现不佳，各项市场指数均有不同程度下跌。截至上周五，沪深300指数下跌1.69%，上证综指下跌1.44%，深证成指、中小板指分别下跌1.30%、1.31%，创业板指下跌2.91%。

以简单平均方法计算，上周全部参与监测的股票型基金(不含完全被动型指数基金，下同)和混合型基金平均仓位为61.91%，相比前一周上升0.96个百分点。其中，股票型基金仓位达86.64%，混合型基金仓位58.78%，相比前一周有小幅上升。

细分类型看，股票型基金中，普通股票型基金仓位为86.58%，相比前一周上升0.33个百分点，增强指数型基金90.46%，相比前一周上涨了1.86个百分点。混合型基金中，偏股混合型基金仓位较高，达81.46%，与前一周相比，上升了1.26个百分点，平衡混合型基金、灵活配置型基金、偏债混合型基金仓位则分别为68.68%、43.93%、14.77%，相比前一周分别变动了1.34、1.26和-0.01个百分点。

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66.54%，高于简单平均仓位，与前一周相比，上升了0.70个百分点。结合加权平均与简单平均来看，基金上周仓位有小幅度的上升。

从监测的所有股票型和混合型基金的仓位分布来看，上周基金仓位在九成以上的占比23.7%，仓位在七成到九成的占比34.4%，五成到七成的占比12.7%，仓位在五成以下的占比29.1%。上周加仓超过2个百分点的基金占比26.2%，24.9%的基金仓位变动幅度在加仓2个百分点以内，33.9%的基金仓位变动幅度在减仓2个百分点以内，减仓超过2个百分点的基金占比15.0%。上周较多的基金

开始小幅加仓，显示基金经理整体对市场信心回升。

从2015年以来仓位的变动趋势来看(不含每周仅公布一次净值的传统封闭式基金)，股票型和混合型基金仓位自2015年7月开始单边下降，股票型降幅为8个百分点，混合型则。而操作比较灵活的混合型基金大降23个百分点，反映公募基金对于A股市场的谨慎情绪较为强烈。端午小长假之后，市场再度由于一些利空因素出现一次较大幅度的震荡，同时偏股型基金仓位却逆市上涨，机构情绪或已出现转暖的信号。

对于后市，恒天财富研究中心认为，目前A股总体估值偏低，截至6月17日，上证A股滚动市盈率14.32倍，市净率1.52倍，而2008年10月28日上证指数创下1664点当天市盈率、市净率分别为13.51倍、2.08倍，A股市场当前具有中长期投资价值。A股纳入MSCI新兴市场指数、深港通、养老金入市等方面进展也可能对下半年股市形成催化剂作用。对于二级市场，短期来看，由于经济仍存在下行压力，并可能对一季报刚开始有所回升的上市公司业绩增速形成考验，物价上涨导致市场利率难以下降，短期内A股市场仍处于寻底筑底阶段。

对于一季度经营效益有所回升、具备业绩支撑和成长性高的行业相对更具有优势，建议投资者中长期内优选具备成长空间的智能制造、电子信息、消费服务等行业。

在基金品种选择上，建议投资者重点关注基金的选股能力和历史业绩，优选基金经理投资风格灵活，选股能力突出且中长期业绩表现稳健的基金作为投资标的。稳健的投资者应当维持资产组合的均衡配置，保持低估值蓝筹基金和善于把握结构性行情的灵活成长基金的均衡配置，品种上以调仓相对灵活的混合型基金为佳。

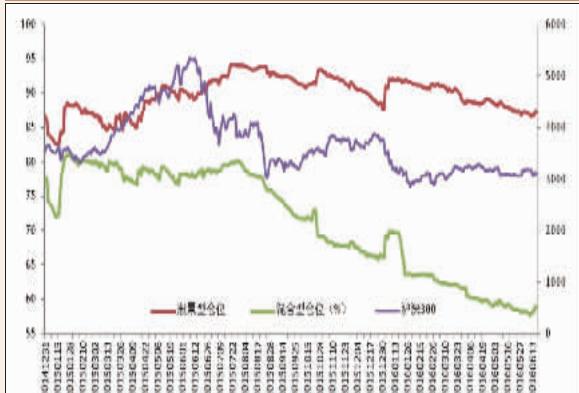
各类型基金仓位及变化情况(简单平均 %)

分类	上周	前一周	变动
股票型	86.64	86.29	0.35
普通股票型基金	86.58	86.25	0.33
增强指数型基金	90.46	88.60	1.86
混合型	58.78	57.75	1.04
灵活配置型基金	43.93	42.99	0.94
偏股混合型基金	81.46	80.20	1.26
偏债混合型基金	14.77	14.79	-0.01
平衡混合型基金	68.68	67.34	1.34
总计	61.91	60.95	0.96

各类型基金仓位及变化情况(加权平均 %)

分类	上周	前一周	变动
股票型	87.22	86.97	0.25
普通股票型基金	87.21	86.96	0.25
增强指数型基金	89.80	87.43	2.37
混合型	63.96	63.19	0.77
灵活配置型基金	51.70	50.67	1.03
偏股混合型基金	82.23	81.71	0.52
偏债混合型基金	11.87	11.28	0.59
平衡混合型基金	65.85	65.60	0.25
总计	66.54	65.84	0.70

基金仓位与沪深300走势

资金避险情绪浓厚  
FOF市场或迎新热潮

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周沪深300指数收于3110点，下跌1.71%。偏股基金净值上涨，开放式股票基金净值平均上涨0.03%；混合基金与上周持平，绝对收益基金上涨0.17%。被动偏股基金方面，指数型基金下跌1.13%，ETF基金下跌1.09%。债券基金上涨0.18%，保本基金上涨0.02%，货币市场基金获得0.03%的收益。

基金发行市场上仍以低风险产品为主，灵活配置型基金和债券型基金占据了市场较大比例。MSCI决定继续推迟将A股纳入其全球基准指数，对A股市场造成了一定的负面影响，但是鉴于市场投资者在前期已经对不纳入指数有了相对充分的预期，所造成的影响有限。

近日，证监会起草了《公开募集证券投资基金管理运作指引第2号——基金中基金指引(征求意见稿)》，并公开征求意见，旨在促进证券投资基金的创新与发展，规范基金中基金的运作，保护投资人的合法权益。因此，未来FOF市场可能迎来一波新热潮。同时，近期场内货币基金持续获得大量资金涌入，截至6月14日，场内交易型货币基金总规模为3,214亿元，相对年初2,843亿元的规模上涨13%。场内交易型货币基金的购买者以机构投资者为主，反映机构资金避险情绪浓厚。

6月13日至6月17日，共有18只基金公告成立。其中，8只债券型基金、7只灵活配置型基金、1只保本基金、1只混合型基金以及1只QDII-FOF基金(投资于原油主题基金)，总募集规模为88.67亿份，平均募集规模为5.2亿份，较前一周下降幅度较大。兴业增益五年定期开放债券型基金募集了20亿份，为上周之冠。从募集时间来看，东方合家保本混合型基金、新华健康生活主题灵活配置混合型基金、上投摩根策略精选灵活配置混合型基金、博时安源18个月定期开放债券型基金、宝盈互联网沪港深灵活配置混合型基金和富国创新科技混合型基金的募集时间超过25天；而新华丰盈回报债券型基金、东方臻享债券型基金和中加丰润纯债债券型基金的募集时间分别为3天、两天和两天。

截至上周五，周内结束募集的基金共计10只。其中包括4只债券型基金、2只灵活配置型基金和4只保本型基金，预计这些基金将于近期公告成立。从发行周期来看，前海开源沪港深创新成长灵活配置混合型基金与万家颐和保本混合型基金的募集时间均超过25天；而中银永利半年定期开放债券型基金、农银汇理纯债一年定期开放债券型基金，以及浙商惠享纯债债券型基金的募集时间分别为5天、4天和1天。招商安裕保本混合型基金在发行的第18天达到了30亿份的募集上限目标，提前结束募集。

截至上周五，共有33只基金处于发行期，投资者本周仍可认购，其中上周新增7只。从类型上看，本期在发基金中包括13只灵活配置混合型基金、7只债券型基金、1只股票型基金、2只混合型基金、6只保本型基金、2只货币型基金、1只被动指型基金以及1只QDII基金。需要注意的是，根据基金发售公告，招商财富宝、华宝兴业香港上市中国中小盘、西部利得天添鑫货币，以及博时安仁一年定开以及博时裕顺纯债等16只基金将于下周结束募集，有意参与的投资者需抓住最后的认购时机。

需要注意的是，此前证监会在新闻发布会上回应保本基金问题时曾表示，目前已经发行的保本基金产品均采用了连带责任担保的方式，且多数规定了担保方拥有无条件的追索权条款，这样的保本保障安排将由基金公司承担最终的风险损失，这与基金公司的资本金制度不匹配，可能损害基金持有人的利益，并可能危及基金公司体系，潜在风险不容忽视，监管部门将尽快弥补制度缺失。由于已拿到批文的保本基金目前不受影响，但为了防范新政后继续风险，不少基金公司加速了保本基金的发行，一些正处于发行周期的保本基金倾向于一旦满足成立条件即提前结束募集。我们预计后续保本基金的发行将有可能有所放缓，有相关配置需求的投资者应及时认购。

根据最新公告，即将开始募集的基金共计13只。其中包括4只灵活配置混合型基金、4只债券型基金、2只被动指型基金、1只股票型基金和2只货币型基金。