

基金风向标

市场具备结构性与阶段性机会

基金低仓位布局“可为”阶段

□本报记者 黄淑慧

经历了7月27日的市场大跌，市场对于“吃饭行情”的期待落空。对于后市，多数基金经理认为，市场持续下行的可能性不大，但在存量博弈背景下，市场预计将延续震荡筑底，此阶段市场具备结构性与阶段性机会，在控制仓位的前提下，可低仓位布局这一“可为”阶段。

市场将维持震荡格局

对于后市，不少市场人士表示，市场处于上下两难的状态，既不具备大幅下跌的基础，但也明显缺乏上行动力，因此预计仍将维持震荡格局。

海富通领先成长基金经理张金涛表示，从7月中旬开始，市场已经很难赚钱了。下跌的主要原因在于，英国脱欧后市场预期全球流动性将大幅宽松，但实际流动性宽松力度低于预期。此外，证监会窗口指导严格打击炒作，也导致高估值股票下跌。7月27日当日大幅下跌主要受到银行理财新

规征求意见稿的影响，虽然我们认为是新规实际对于资金面影响有限，但影响了市场情绪。

他进一步分析，从目前来讲，致使市场继续下跌的因素已不多。前期影响市场的流动性方面，英国、澳大利亚的陆续降息缓解了海外市场的担忧。市场向上的动能亦不足，货币政策方面看不到明显信号。改革依然是近期的高频词，供给侧改革似乎取得了较大的成效，煤炭钢铁产量大幅下降，但是停工煤矿并未彻底关闭，将继续跟踪供给侧改革的力度和持续性。关于国企改革，中央和地方接连发声，需重点关注地方政府的态度和后续政策。预计8月份可能进入鸡肋行情，机会有限。

博道投资也表示，结合6月和7月的市场表现，存量博弈的特征鲜明：6月指数在低位时，各种利空却不跌，引诱投资者加仓博反弹；而7月当市场仓位上升后，反而没有了期待中的反弹。虽然7月底市场再次迎来大跌，但维持前期区间震荡的观点，认为这是市场在经历了一段时间反弹后的自

然调整。经济不振，而流动性没有超出预期，所以市场本身在反弹一到两个月后，存在回调压力，而利空传言正加速了这一局面。但是回到经济与流动性组合，市场暂时并不具备连续大跌的基础。因此，虽然市场仍处在筑底阶段，市场具备结构性与阶段性机会，跌下来可以慢慢布局优质企业。在控制仓位的前提下，可低仓位布局这一“可为”阶段。

控制仓位挖掘结构性机会

在区间波动市场中，大量私募基金以及灵活配置型公募基金策略是，控制仓位并尽可能挖掘一些结构性和阶段性的机会。

兴业全球基金副总经理、投资总监董承非表示，在目前的大环境下，A股大概率还是以结构性行情为主，“好比下围棋，现在到了一个要下‘细棋’的阶段，需要花精力努力发掘结构性的机会，而不大可能‘躺着赚钱’。”他所管理的兴全新视野仓位相对谨慎，持仓中消费类股票和低估值品种居多。

重阳投资基金经理王晓华也认为，市场存量博弈的特征未变，下半年的投资机会仍将是结构性的，与上半年板块之间的分化不同，下半年有可能是个股之间的分化。

海富通领先成长基金经理张金涛表示，目前的操作策略是控制仓位，采用较为均衡的结构。中期关注两大机会：一是新能源汽车，主要关注政策的细节，将有助于判断行业销量是能否放量；一个是OLED，各大品牌已经普遍开始或计划替换OLED屏幕。预计这两个行业后期将有一定的投资机会，算是中期投资逻辑比较清晰的行业。

近期国企改革主题在二级市场表现良好，在整体市场表现不佳的情况下，北京、上海、广东的多家国企改革标的逆势上涨，这一投资机会也受到了不少基金的关注。诺德基金认为，总体来看，今年下半年国企改革有望进入落实阶段。从地域上看，上海、北京、广东、重庆、武汉等地区值得重点关注；从方向上看，整体上市、并购重组和混改是最大看点，建议自下而上把握投资机会。

市场小幅震荡 基金仓位维持稳定

□恒天财富 陈啸林 杨潇毅

上周A股市场在3000点下方小幅震荡，前半周指数惯性下跌，后半周企稳反弹，但未触及3000点。截至上周五收盘，上证指数报收于2976.70点。全周来看，A股各项市场指数涨跌互现，沪深300指数周上涨0.04%，上证综指周下跌0.09%，深证成指周上涨0.12%，中小板指和创业板指分别下跌0.09%和0.63%。

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57.30%，相比前一周下跌0.30个百分点。其中，股票型基金仓位为85.22%，略降0.60个百分点，混合型基金仓位54.03%，下降0.26个百分点。

从细分类型来看，股票型基金中，普通股票型基金仓位为85.08%，相比前一周下降0.61个百分点；混合型基金中，灵活配置型基金仓位下降0.24个百分点，至39.42%；平衡混合型基金下降0.75个百分点，至63.00%；偏股混合型基金仓位下降0.27个百分点，至78.58%，偏债混合型基金仓位下降0.29个百分点，至15.92%。

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68.44%，下降了0.24个百分点。其中，股票型基金仓位下降0.51个百分点至86.91%，混合型基金仓位下降0.20个百分点至66.10%。

综合简单平均仓位和加权平均仓位来看，上周公募基金仓位基本维持不变，各类型基金仓位小幅下降不到1个百分点，但各类型基金仓位均为下降。

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15.7%，仓

位在七成到九成的占比36.5%，五成到七成的占比15.3%，仓位在五成以下的占比32.5%。上周加仓超过2个百分点的基金占比9.9%，27.1%的基金加仓幅度在2个百分点以内。

上周大盘仍是整理格局，在3000点下方反复震荡，但没有触及3000点。上周基金仓位也变化不大，呈微幅下跌。从2015年以来较长期基金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），股票型基金仓位基本稳定，小幅波动，混合型基金仓位在屡创新低后，有所企稳，后期或能有所上升。

宏观上，2016年上半年GDP增速6.7%，符合市场预期，经济运行总体平稳。展望下半年经济形势，房地产市场可能面临下行拐点，但上半年拖累投资增长的一些因素可能消退，可以部分抵消房地产投资下滑的影响。目前A股估值处于历史较低水平，深港通、养老金入市等方面的进展也可能对下半年股市形成催化剂作用。二季度来看，经济出现短暂企稳，对于市场的低估值将会形成一定助力，从而使市场有望延续阶段性的修复机会，在中报期间，建议关注具备盈利改善特征的行业板块，在近期深交所监管压力强化的背景下，会对市场风格形成一定阶段性的转化，重点关注低估值的蓝筹板块，尤其是其中中报业绩表现亮眼的食品饮料、家电、汽车、休闲服务等行业。

在具体基金品种选择上，投资者依然需要根据自身风险承受能力来选择基金。进取型投资者可从基金的选股能力和中长期绩效表现出发，从长远角度布局，优选选股能力突出、善于把握市场热点的基金。稳健型投资者仍需配置多样化，维持资产组合的均衡，合理分配权益类产品和固收类产品。

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	85.22%	85.82%	-0.60
普通股票型基金	85.08%	85.69%	-0.61
增强指数型基金	95.00%	95.00%	0.00
混合型	54.03%	54.29%	-0.26
灵活配置型基金	39.42%	39.66%	-0.24
偏股混合型基金	78.58%	78.85%	-0.27
偏债混合型基金	15.92%	16.21%	-0.29
平衡混合型基金	63.00%	63.75%	-0.75
总计	57.30%	57.60%	-0.30

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	86.91%	86.42%	-0.51
普通股票型基金	86.87%	87.38%	-0.51
增强指数型基金	95.00%	95.00%	0.00
混合型	66.10%	66.30%	-0.20
灵活配置型基金	56.30%	56.39%	-0.09
偏股混合型基金	80.08%	80.40%	-0.32
偏债混合型基金	12.14%	12.28%	-0.14
平衡混合型基金	63.05%	63.12%	-0.07
总计	68.44%	68.68%	-0.24



公募定增获利好 私募管控趋严格

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周沪深300指数收于3205点，与前一周末持平。偏股基金下跌，开放式股票基金平均下跌0.2%；混合基金下跌0.1%，绝对收益基金与前一周末持平。被动偏股基金方面，指数型基金与前一周末持平，ETF基金下跌0.1%。债券基金上涨0.2%，保本基金上涨0.1%，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。近日，《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》正式实施。该规定要求股票类、混合类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过1倍，固定收益类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过3倍，其他类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过2倍，因此以高杠杆结构化定增为主的机构受到了较大的影响，同时间接为公募定增业务带来了利好。

基金业协会最新披露的数据显示，截至6月底，基金管理公司及其子公司专户业务规模突破了16万亿元大关，且较一季度末增长2.1万亿元。此外，近期私募募集行为办法和新版私募合同均正式实施，加上证券期货私募资管业务新规的出台，对私募投顾业务模式提出了更加规范的要求，私募行业大监管的版图正在逐步形成，私募行业进入良性发展轨道。

8月1日至8月5日，共有24只基金公告成立。其中，包括8只债券型基金、8只灵活配置型基金、4只混合型基金、2只货币型基金、1只被动指数型基金以及1只保本混合型基金，总募集规模为263.80亿份，平均募集规模为10.99亿份，较前一周有所下降。东方红睿华沪深港深灵活配置混合型基金募集了63.66亿份，为上周之冠。从募集时间来看，中信建投智信物联网灵活配置混合型基金、南方品质优选灵活配置混合型基金、广发优企精选灵活配置混合型基金、华夏乐享健康灵活配置混合型基金、上投摩根安鑫回报混合型基金以及银华鑫锐定增灵活配置混合型基金的募集时间均超过25天；而南方荣欢定期开放混合型发起式基金、博时合利货币市场基金、中欧强利债券型基金、银华通利灵活配置混合型基金、中银宏利灵活配置混合型基金、东方红睿华沪深港深灵活配置混合型基金、汇添富盈稳保本混合型基金、信诚稳利债券型基金、长盛盛景纯债债券型基金、长盛盛裕纯债债券型基金以及浙商惠丰定期开放债券型基金的募集时间均不超过5天。南方荣毅定期开放混合型基金和汇添富盈稳保本混合型基金，分别在发行第22天和第1天达到了7亿份和30亿份的募集上限目标，提前结束募集。

截至上周五，周内结束募集的基金共计14只。其中，包括8只灵活配置型基金、2只债券型基金、2只股票型基金、1只混合型基金和1只保本混合型基金，预计这些基金将于近期公告成立。从发行周期来看，银华沪深港深增长股票型基金、华安聚利18个月定期开放债券型基金、金鹰多元策略灵活配置混合型基金、东吴智慧医疗量化策略灵活配置混合型基金、建信多因子量化股票型基金，以及九泰锐益定增灵活配置混合型基金的募集时间均超过25天；而华夏新锦安灵活配置混合型基金、华夏新锦程灵活配置混合型基金、华夏新锦福灵活配置混合型基金、华夏新锦源灵活配置混合型基金以及中银顺利灵活配置混合型基金的募集时间均为4天。

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12只。从类型上看，本期在发基金中包括14只灵活配置型基金、11只债券型基金、3只被动指数型基金、3只混合型基金、1只股票型基金和1只保本型基金。需要注意的是，根据基金发售公告，农银汇理金丰一年定期、长信富平纯债一年、交银数据产业、海富通瑞丰一年定开以及博时睿益定增等11只基金将于下周结束募集。

根据最新公告，即将开始募集的基金共计17只。其中，包括7只灵活配置型基金、6只债券型基金、3只股票型基金以及1只混合型基金。可见，灵活配置混合型基金是近期公募基金发行的重点。在震荡的市场环境下，相对宽松的股票仓位限制，有助于基金经理灵活调整大类资产配置，以适应市场环境的变化。基金投资者可以参考基金的业绩比较基准，以及基金经理的择时能力，并结合自身的风险偏好进行配置。