

震荡市基金持仓“百态” A股分化基金逡巡 抱团对垒分散投资

□本报记者 徐金忠

今年以来,A股市场持续震荡,市场热点和投资机会继续分化。震荡市场环境下,公募基金持股集中度的把控也持续分化。中国证券报记者采访发现,在当前市场环境下,公募基金经理在持股集中度上可谓百态丛生:抓住白马行情的基金经理在白马股持仓上摇摆于继续抱团和分散投资之间,而对于成长型基金经理来讲,分散投资、分散风险和重点押注部分成长股之间,仍有很多人在“徘徊”。

年中持仓“谋变”

财汇大数据终端显示,今年一季度,公募基金在持仓上,投资占比最高的为医药生物板块,此外,在银行、食品饮料和家电等行业的投资比例有较大幅度提升。这样的防御型投资分配,契合了今年以来市场震荡分化的行情。东兴证券研报指出,上周(6月5日-6月9日),混合型基金的平均仓位是48.84%,较此前一周的47.49%变动了1.35个百分点,上周股票型开放式基金的平均仓位是81.20%,较此前一周的80.00%变动了1.20个百分点,大盘股仓位为50.74%,变动了1.28个百分点,中盘股仓位为59.64%,变动了2.38个百分点,小盘股仓位为58.52%,变动了-0.25个百分点。整体而言,上周股票型和混合型基金仓位总体开始回暖。在很多公募基金经理看来,今年市场风格向防御型行业转换的趋势已经确立。此外,

年中也是全年投资的重要布局点,特别是对于下半年市场热点的预判,促使不少公募基金调整自己的投资布局。但是,在行业大方向上的选择以及年中适时调仓换股之外,公募基金产品在基金持股集中度上,仍是显得“进退维谷”。观察近期基金机构的市场研判,对于市场行情的观点多倾向于市场持续保持震荡,市场存在结构性机会。在这样的预判下,公募基金年中“押注”的难度增大。华东某公募基金经理对记者坦言:“下半年,A股市场大概率持续震荡偏弱,市场趋势性的机会很难显现,市场主要是结构性行情。一般而言,年中来临之际,公募基金经理等多有研判市场、调仓换股等的动作。在今年偏弱的市场环境中,基金经理下手并不是那么轻松,因为当前市场缺乏较为确定性的机会。”近期,该基金经理管理的混合型基金在权益投资领域一直保持加仓态势,但是对于基金的投资结构调整仍显得“举棋不定”,他表示:“对于加仓较为肯定,但是怎么加,加哪些仍有太多疑问,我也一直在思考这个问题”。

震荡市持仓“围城”

中国证券报记者采访数位公募基金经理发现,在基金产品的持股集中度上,基金经理显得相当迟疑。一般而言,基金经理有自己的风格和持股偏好,有的喜欢集中持股,有的持股则非常分散。但是,当下的市场行情让部分基金经理陷入了“难以定夺”的状态。

某银行系股票型基金经理年初至今抓住了白马股的一波行情,特别是在某些白马股上持仓相当集中。但是站在年中之际,他不能下定决心进一步集中到白马股,他表示:“白马股的行情行至当下,其可持续性越来越存在一定的疑问,而且集中加仓追风的风险收益比已经不理想。但是在一些白马个股上的抱团似乎难以避免。”该基金经理正在调配自己的持仓,白马股的获利离场和成长股的谨慎试水是其当下的策略,其持股的集中度正在降低。而对于几位以抓取成长机会见长的基金

经理来讲,正在经历风格上的持续痛苦。有集中投资科技类个股的基金经理认为,市场仍未见成长个股的机会到来,其持仓继续保持较为分散的状态,“分散投资,分散风险,一部分仓位参与市场热点”。另一位基金经理则认为,成长机会萎靡至今,分散持仓就意味着跟市场整体一起持续震荡偏弱,“成长也在显示出结构性机会,特别是超跌个股,集中持仓,重点下注是博取好于市场整体收益的不二选择”。该基金经理近期重点集中加仓持有了组合中的部分个股,提升了持股的集中度。

中欧基金:价值主题或走得更远

□本报记者 李良

针对A股市场近期的震荡,中欧基金认为,前期市场过度悲观,叠加央行短期释放流动性等因素,使市场信心回暖,股指反弹。在牛熊并存的市场中,价值主题或存在较长远的机会,“真价值”和内生增长的投资品种值得关注。

中欧基金指出,从资金面角度看,上周央行净投放2637亿元,连续两周的净投放大幅降低了此前累积的流动性压力。由于政策变化是短期内影响市场的主要因素之一,尽

管近期市场维持稳定是大概率事件,但监管趋严在方向上得到管理层肯定,这决定了市场的震荡格局不会发生大的变化。同时,随着年中货币收紧、美国加息,市场结构性的分化行情或将更加明显。中欧基金表示,总体而言,沪深300和上证50指数近期均走出了独立于上证综指的行情,与本轮调整和反弹似乎相关度不大,市场牛熊并存,价值主题有可能会走得更远。投资者可将大盘指数与小盘指数分别看待,在具体投资标的的选择时,建议考虑投资“真价值”和内生增长的品种。

九成“保本”基金今年以来收益低于2% 存量递减待转型

□本报实习记者 张焕钧

今年以来,货币基金市场行情上扬明显,而作为风险偏好度较低投资者首选的保本基金,近两年收益同比持续下行,今年以来近9成保本基金收益低于2%。同时,根据今年1月出台的相关规定,保本基金将改名为“避险策略基金”,部分到期的保本基金选择清盘,或者转型为混合型等其他类型基金。

收益相对偏弱

Wind数据显示,今年以来,在可统计的170只保本基金中,有25只区间收益为负,占总量比重近一成,回撤最大的一只保本基金产品跌幅逾3.8%。在获得正收益的保本基金产品当中,区间收益高于3%的仅4只,金元安顺保本A与金元安顺保本C均取得超6%业绩,而第三名南方保本今年以来收益达4.4%。今年以来收益高于2%的有14只,占总量不足一成。而有125只保本基金收益在0—2%区间,占总量比重70%。Wind数据显示,2015年全年,可统计的39

只保本基金收益全部为正,收益最高的华安保本在2015年收益超42%,全年收益超20%的有17只,占总量比逾四成,当年收益最低的保本基金收益亦超过4%。而在2016年可统计的78只保本基金中,有38只基金收益为正,有约一半保本基金全年收益为负。2016年全年收益最高的保本型基金南方保本收益超7%,而垫底的基金全年回撤逾7.2%。

分析人士指出,2016年以来的保本基金收益相对偏弱,缘于去年A股市场表现疲软,年末债市收紧行情导致。与此同时,2017年年初发布的避险策略基金规定,也导致原本设立门槛就相对较高的保本基金,进一步受到限制,风格更加偏向于保守。

除了宏观外在的因素,分析人士指出,保本基金并不代表基金策略保守,保本基金往往会采用固定比例投资组合保险策略(CPPI)进行投资操作,来实现策略上的保本,而保本基金的风险主要源于CPPI策略的极端风险,一是债券亏损,主要是违约风险,二是风险资产投资无法积累正收益,安全垫受影响。

一名公募基金行业人士指出,保本基金的“保本”指的是到期收益保本,因此存续期内的短期区间收益意义相对较小。只有当到期之后,如果基金收益低于预期,才会通过担保来实现“保本”,当然这是曾经的规定,在有关“避险策略基金”规定实施后,保本基金将被理解为只对策略保本,而非结果。

直面清盘或者转型

今年1月24日,证监会发布了《关于避险策略基金的指导意见》。《指导意见》将原来的“保证基金份额持有人在本保周期到期时,可以获得投资本金保证”修改为“力求避免基金份额持有人投资本金出现亏损”。分析人士指出,此举从某种程度上可理解为打破刚性兑付,削弱了避险策略基金最具吸引力的条款。

数据显示,在170只现存的保本基金中,有36只将在2017年内到期。在前五个月到期的13只保本基金中,8只基金到期后,选择转型为其他类型的基金。例如,诺安和鑫保本混合型证券投资基金在6月12日发布的招募说明书(更新)中

表示:“本基金保本周期到期后,如基金份额持有人没有作出到期选择,本基金符合保本基金存续条件,则基金管理人将默认基金份额持有人继续持有本基金基金份额;如基金份额持有人没有作出到期选择,本基金不符合保本基金存续条件,则基金管理人将默认基金份额持有人选择了继续持有变更后的‘诺安和鑫灵活配置混合型证券投资基金’的基金份额。”

一名基金公司人士对记者表示,保本基金到期后,没有进入下一个保本周期,而是选择清盘或者转型,大概率是监管政策收紧所致,当然担保机构的担保额度不足也是一部分因素。与此同时,新规后担保单位门槛进一步提高,综合担保成本上升,也导致基金公司一定压力。

分析人士指出,国内保本基金市场尚未出现“违约”行为,改名为“避险策略”之后,一定程度上不承诺保本,对投资者心理影响在首位,同时也给基金销售增添一定压力。

对于后保本基金的投资策略,市场人士指出,新发保本基金增量萎缩,在保本周期内的买入份额也不保本,因此现阶段投资保本基金需谨慎。

华夏基金智能投资引入“黑科技”

□本报记者 吴娟娟

6月13日,华夏基金同微软亚洲研究院举办战略合作发布会,宣布双方将就人工智能在金融服务领域的应用展开战略合作研究。此次跨界合作研究将结合微软在人工智能领域的深厚积淀以及华夏基金强大的投研实力,探索智能投资的疆界,推动资产管理行业智能化转型。

智能投资是此次双方合作研究的契机和重点,研究方向包括通过模式识别预测市场走势、基于深度学习挖掘影响市场的重要因素、基于机器学习方法论进行行业轮动的研

究、基于大数据构建金融图谱、基于社交网络与应用软件等使用数据,识别并深度了解客户等。除了目前双方在智能投资等领域的研究合作,未来可以共同探索的领域也非常广阔。

“工业革命延伸了人类的体力,人工智能扩张了人类的脑力。”华夏基金总经理汤晓东在发布会上指出,人工智能方兴未艾,有望接替互联网开启下一轮科技革命,催生一大批千亿级乃至万亿级的新经济产业和投资机会。

汤晓东表示,微软作为全球科技巨头,在人工智能方面有深厚积淀。此次华夏携手微软,就人工智能在金融服务领域的应用展开战略研究

合作,这相当于为华夏投资能力加装了顶级智能装备。

微软全球资深副总裁、微软亚太研发集团主席兼微软亚洲研究院院长洪小文表示,普及人工智能是微软发展人工智能的首要任务。微软不仅将先进的人工智能技术融入其产品惠及广大用户,更希望为人工智能打造一个广泛的生态圈,将人工智能普及给尽可能多的企业、客户和普通大众。

华夏基金投资总监阳琨认为,未来一段时间机器人辅助投资将很快体现出竞争力。他说:“华夏基金有超过200名投研人员,在多年的投资中积累了大量的研究方法和实战经验。借助

人工智能技术和投研体系的结合,我们对数据的挖掘能力将更强,无论是主动投资还是被动投资领域,都将有更加宽广的视野,能够捕捉更多机会。”

除了在投资领域,智能投顾领域也是会产生快速应用的领域。微软亚洲研究院副院长刘铁岩表示,相对于传统投顾,人工智能投顾可以永远保持冷静,并拥有更快速的反应和强大的数据处理能力,“随着端到端学习能力的不断完善,投顾服务能够更加优化,同时服务体验将进一步完善。未来,更多人工智能与金融相结合的深入研究,必将助力实现金融业务的智能化、自动化。”

设的研究课题,包含学习责任投资的海外经验,建立上市公司社会责任的信息披露制度,形成责任信息多维度的评价体系等。目前,全球责任投资资产总规模23万亿美元,亚洲(不含日本)仅5000亿美元左右,占比相对较小。相关数据显示,2012-2016年期间,亚洲(不含日本)责任投资规模年复合增长率高达90%,增速非常快。相信不久的将来,责任投资将更进一步进入众人视线,有望成为与价值投资、成长投资齐名的投资策略。

责任投资过去多是民间自发性的概念性倡导,目前中国责任投资已经开始进入制度建设的前期阶段。如今政府研究机构已开展制度建

责任投资方兴未艾 责任投资策略近一年收益超越大盘价值风格指数

是在不久的将来,责任投资可能会加大步伐走入公众的视线。

今年以来,资本市场的变化更加利好责任投资的发展,其中包含四个层面的原因。第一、公司治理重要性提升。今年以来截至6月12日,监管机构重拳出击内幕交易、操纵市场、信息披露违法违规等事件,累计对55宗案件做出行政处罚;同时,先前多起险资举牌事件,显示拥有健全的董事会制度、管理层任命机制对公司经营影响重大。上市公司违法违规的成本相应地增加了,健全的公司制度能够较好地避免经营风险事件发生,使得公司治理变成投资决策的重要参考指标。第二、关注可持续发展。近期再融资及股东减持新规陆续出台,上市公司通过外延式并购的发展模式受到限制。有别于过去投资者对公司兼并收购的发展想象,现阶段机构投资者注重考察上市公司主业的经营能力,可持续发展能力成为投资的重要参考要

素。第三、长期的社会公众资金入市。始终坚持长期投资的社保基金、企业年金和养老金已入市或即将入市。多项调查显示,标识着社会公众利益的资金,在选股逻辑上除了获取财务利益外,为公众创造社会价值也是管理人的考量因素之一。从海外责任投资的发展路径看来,社会公众资金对责任投资的发展起到关键性的引导作用。第四、倡导责任投资理念。自去年G20提出的绿色金融开始,包括中国证券投资基金业协会在内的多家行业协会,皆陆续发表倡导责任投资的相关言论。政府机构和专家学者也陆续提出责任投资的积极性,以及能够创造超额收益的研究成果。在整个社会氛围的带动下,唤起了资本市场参与者对责任投资的进一步重视。

责任投资过去多是民间自发性的概念性倡导,目前中国责任投资已经开始进入制度建设的前期阶段。如今政府研究机构已开展制度建

易方达纳指100 正在发行

□本报记者 常仙鹤

今年以来,美股表现强劲,美国三大股指中的道琼斯工业指数再次突破21000点,6月2日最高至21225点,纳斯达克指数和标普500指数也齐创历史新高,分别达到6310点和2440点,美股成为国内许多投资者关注的热点。目前正在发行的易方达纳斯达克100指数基金(ODII-LOF)为投资者提供了投资优质美股的新工具。

易方达纳斯达克100指数基金的跟踪标的为纳斯达克100指数,该指数具有高科技、非金融、面向全球的特点,成分股为在纳斯达克交易所上市的100只市值最大、流动性及财务状况较佳的非金融类企业,平均市值超过600亿美元,其行业结构以信息术、生物科技等新兴科技行业为主。在经历过2000年美国互联网科技泡沫破灭后,纳斯达克100指数已经完成从“科技泡沫”到“价值投资”的蜕变。彭博数据显示,受益于成分股中高科技、创新型企业的快速发展,该指数过去十年复合净利润增长率高达15%。

目前,易方达纳斯达克100指数基金的美元份额和人民币份额正在同时发售中,投资者可于6月16日之前在国内以美元或人民币购买,认购代码分别为003722和161130。此外,该基金成立后,人民币份额拟于深交所上市交易,上市后,投资者可直接在二级市场交易基金份额,操作方式与买卖股票相同,而且其二级市场买卖还支持T+0日内回转,当天买入,当天即可卖出,资金运作效率高。

鹏华两只权益基金 今年以来收益超22%

□本报记者 姜沁诗

今年以来A股市场整体震荡上行,结构分化。Wind数据显示,截至6月12日,沪深300自5月探底后持续上行,今年以来涨幅超8%;而创业板指则震荡下行,累积跌幅超9%。上海证券数据显示,从今年以来三类基金收益情况来看,主动投资股票基金、指数型股票基金和主动投资混合基金今年以来累计收益率分别为1.73%、2.41%和3.32%,未能有效跑赢大盘指数。震荡市见真章,主动权益类基金中仍有翘楚。

Wind数据显示,截至6月12日,鹏华基金权益投资二部总经理王宗合管理的鹏华消费优选、鹏华养老产业今年以来累计收益率分别为23.93%、22.09%,在同类基金中分别排名第二和第五位,远远超过同类平均收益水平。记者注意到,鹏华品牌传承、鹏华外延成长、鹏华健康环保等多只主动权益基金回报率达13%以上。此外,鹏华旗下去年成立的两只港股通指数基金也抓住了港股通风口,鹏华港股通中证香港银行指数基金、鹏华香港中小企业指数基金同期累计上涨均超8.58%,为投资者提供了分享港股通收益的有效投资工具。

券商分析师指出,随着居民收入增长以及消费升级加速,消费端有望出现“量价双升”的局面,并带动相关上市公司业绩提升。在市场弱势震荡之际,一批消费类优质个股迭创新高。消费股投资已经进入新时期,需要进行长期战略性配置。

博时基金王祥:美联储加息料对金价压制有限

□本报记者 姜沁诗

上周,国际金价在一片紧张的氛围中一度冲击1300美元关口,但随着三大事件的落幕,终是涣散沉寂,再次回落至1260美元区域。

博时黄金ETF基金经理王祥认为,综合来看,过去数周提振黄金市场的诸多政治金融事件相继淡去,避险情绪的退潮是促使金价回落的主要原因。首先,美国前联邦调查局(FBI)局长科米上周四在参议院情报委员会听证会的证词并无新意,市场认为特朗普政府的影响有限,或能修复对于特朗普政府潜在施政阻碍的担忧。其次,英国大选曝出意外,给后续脱欧谈判埋下更多不确定性。不过黄金市场对其表现相对冷淡。最后,欧洲央行日前的利率决议中,尽管继续维持了月度资产购买规模与存款工具利率水平,但在政策声明中删除了未来可能进一步降息的表述。从这点来看,尽管具体的政策拐点尚难预期,但给市场指出了未来的政策路径或将逐步缩减刺激计划。

本周将迎来美联储利率决议,由于本月加息的预期已基本充斥于市场,因此预计对金价的压制也较为有限,而若美联储在决议中表述偏于鸽派,给市场留出政策暂缓的空窗预期,或许又将给黄金市场注入新的活力。

博时黄金ETF自成立以来始终跑赢基准收益,体现了突出的超额收益能力。据银河数据统计,截至6月12日,该基金场内份额、D类场外份额、I类场外份额,成立以来净值增长率分别为9.63%、25.64%、16.03%,今年以来净值增长率分别为5.63%、5.85%、5.68%,其中D类份额今年以来收益率、成立以来收益率以及年化收益率均排名市场同类第一。

