单日浮亏达17亿元

医药股“黑天鹅”拖累重仓基金

□本报记者 李良

受“疫苗事件”的突发影响，昨日医药板块全线重挫，截至收盘，申万医药生物指数下跌3.94%，多达10只医药股跌停。

财汇金融大数据终端的统计显示，截至二季度末，按申万医药生物指数成分股计算，基金持有的医药生物板块总市值高达1218亿元，在28个申万一级行业中仅次于食品饮料板块的1258亿元。而在昨日，仅开盘即告跌停的四只疫苗股，当日就令持仓基金亏损了高达17亿元。

大跌超出预期

尽管对疫苗股的下跌有所预期，但昨日整个医药生物板块反应如此剧烈，还是让众多基金经理为之震惊。

昨日开盘，康泰生物、长春高新、智飞生物、沃森生物四只疫苗概念股率先跌停，连累重仓上述个股的基金。记者根据财汇金融大数据终端的统计显示，按昨日跌停后的收盘价计算，截至今年二季度末，长春高新中基金持股3591.28万股，持股市值高达77亿元，智飞生物基金持股7210万股，持股市值高达31.8亿元，康泰生物基金持股5935.84万股，持股市值高达34.4亿元，沃森生物基金持股3814万股，持股市值7.2亿元。

需要指出的是，仅这四只疫苗股中基金合计持股市值高达150.4亿元，占整体持有医药生物板块总市值1218亿元的12.3%，业内人士指出，基金扎堆持仓的热度可见一斑。同时，截至二季度末，全部基金持有的股票总市值也不过1.79万亿，这四只疫苗股占比就接近1%，其分量可见一斑。昨日，四只疫苗股就令重仓基金浮亏了17亿元。

关注左侧交易机会

昨日暴跌之后，医药板块将会如何前行？

农银医疗保健基金的基金经理赵伟向记者表示，从事件背后来看，守正才能出奇，只有规范化管理的企业才能赢得市场、赢得民众的尊敬。每一次行业的整治过程，都是洗牌的过程，优秀规范化的企业会在竞争中胜出，集中度进一步提高。他认为，从大的方向上看，创新驱动的大逻辑并没有改变，医疗板块短期由于疫苗事件造成的踩踏，都是中期很好的买入时点。“从方向上看，我们选择创新药和服务作为两大重要的投资方向，而且从基本面上看，其并不受到疫苗事件的影响。”赵伟说。

上海一位医药基金的基金经理在昨日收盘后接受记者采访时指出，当前市场环境下，投资者对“黑天鹅”事件的反应过于情绪化，是导致昨日医药生物板块“杀跌”的根本原因。而这一现象，在过去许多行业中多次重演，投资者无须恐慌。该基金经理认为，在整体宏观经济不确定性仍然存在、市场风格多变的背景下，医药板块相对更强的确定性可以给出一定估值溢价，情绪化的短期暴跌不会改变医药板块的长期走好趋势。

沪港深基金遭遇“滑铁卢”

赎回压力显现

□本报记者 李惠敏

去年风光无限的沪港深基金今年以来表现不佳，Wind数据显示，截至7月23日，近八成沪港深基金今年以来为负收益。除业绩遭遇“滑铁卢”外，还呈现净赎回的情况。对此，绩优沪港深基金表示，未来仍有下行压力，重点关注基本面较好、在市场调整过程中被错杀或超跌的个股。

近八成为负收益

Wind数据显示，截至7月23日，今年以来273只（A、C份额分开统计）沪港深基金平均净值增长率为-4.70%，61只在此期间获正收益。其中，汇添富全球医疗单位净值增长率在15%以上，汇添富全球移动互联、嘉实医药健康A、嘉实医药健康C、富国沪港深行业精选、华安沪港深精选的净值涨幅分别为10.07%、7.57%、7.00%、5.41%和4.17%。

相比去年的优异表现，今年仅22%的沪港深基金获正收益。主要受二季度全球市场波动明显加剧，新兴市场包括中国出现较大幅度下跌影响，其中沪深300下跌9.9%，恒生国企指数和恒生指数分别下跌7.7%和3.8%，新兴市场指数下跌8.7%。业内人士表示，市场下跌主要受金融去杠杆等因素影响，导致宏观经济三大需求固定资产投资、净出口、消费的相关指标出现明显走弱迹象。

从已披露的二季报基金操作情况来看，绩优沪港深基金在二季度表现较好的主要原因是在仓位上有所控制或降低以规避风险，进一步优化持仓结构。以富国沪港深行业精选混合为例，一季报显示，基金股票仓位为69.86%，而到二季度末时，仓位下降至44.82%。华安沪港深通精选亦是如此，至二季度末，其仓位从79.95%降至54.91%。

份额呈现净赎回

除近八成业绩为负之外，沪港深基金份额申赎亦出现净赎回情况。Wind数据显示，从申赎情况来看，沪港深基金在二季度总申购份额约为126.14亿份，但总赎回份额约为299.24亿份，净赎回份额达173.1亿份。在所有沪港深基金中，规模超20亿份的有32只，其二季度总申购份额为65.06亿份，总赎回份额149.28亿份；规模在20亿份以上的沪港深基金二季度净赎回份额达84.22亿份。

赎回份额超过10亿份的基金有4只，分别为广发沪港深行业龙头、嘉实沪港深精选、嘉实沪港深回报和前海开源沪港深蓝筹。其中，净赎回份额最多的基金为广发沪港深行业龙头，超15亿份。对此，该基金表示，由于二季度仍处建仓期，市场波动较大，降低了加仓的节奏，同时持仓侧重于配置港股以及医药和消费类板块。截至6月30日，广发沪港深行业龙头基金份额为64.91亿份，单位净值增长率为-2.82%，高于沪港深基金平均水平。

值得一提的是，今年以来沪港深基金总份额骤升。Wind数据显示，截至2017年12月31日，公募基金市场上沪港深基金总份额为983.43亿份。截至一季度末，沪港深基金总份额达1933.77亿份；截至二季度末，总份额达2306.81亿份。仅半年时间，沪港深基金份额扩大1323.38亿份，增长幅度达134.57%。

未来仍有下行压力

展望三季度，绩优沪港深基金均表示，未来有下行压力，重点关注基本面较好、在市场调整过程中被错杀或超跌的个股。富国沪港深行业精选表示，根据宏观经济相关度低、进出口贸易相关度低、现金流好、负债率低等几条标准，自下而上选股，重点配置在医药，消费，互联网等行业。短期不能排除市场由情绪主导，产生非理性波动，但中长期来看，有核心竞争力的企业具有穿越周期的能力。

华安沪港深通精选基金经理表示，操作方面，减持部分获利较多估值上行明显的个股。展望三季度，仍然以波动市为主，目前下跌反映了悲观预期。但主要风险仍未完全释放，三季度有筑底可能，将择机增持基本面较好，在市场调整过程中被错杀或超跌的个股。

景顺长城沪港深领先科技表示，展望三季度，宏观经济仍有下行压力，受制于国内金融去杠杆等政策影响，信用扩张速度将持续放缓，股票市场呈现区间震荡的概率较大。但从中期的维度来看，目前大部分公司的估值已经接近历史底部，大幅下跌空间有限，同时中国经济逐步转向以消费升级和科技创新为主导的新发展阶段。随着利空因素冲击边际上逐步减弱，具有长期成长性的行业和公司将会出现明显的估值修复的机会。操作策略上，重点配置顺应中国未来产业发展趋势的行业和个股。

盈科资本 完成20亿元新基金募集

□本报记者 王辉

股权投资机构盈科资本近日与兴业银行、平安私人银行部合作完成两只新基金的发行，规模各为10亿元。在按计划顺利完成首期募集之后，盈科资本后续还将陆续发行二期基金。

据了解，盈科资本目前已取得兴业银行、平安银行、浦发银行、上海信托等多家金融机构的基金管理人白名单资格，正在与以上金融机构按照资管新规的要求开发并发行针对高净值客户的产品，共同圈粉“超级高净值”客户。

清科研究中心数据显示，2018年1月至5月，国内PE、VC的募资规模为234亿美元，比去年同期的1102亿美元下降78.77%。在此背景下，盈科资本在2018年上半年募资总额，则达到去年同期的243%。对于今年不少VC或PE遭遇“募资难”现象，盈科资本董事长钱明飞认为，资管新规的实施将进一步令资金向头部机构聚集。因此，行业募资难的背后更是分化的加剧，好资金、好资源、好项目将持续向头部管理机构集聚，从而出现“强者恒强”的现象。长期看，中国将出现一批类似黑石的大型投资机构，而一大批不具备核心竞争力的资产管理机构将退出市场。

期权成交量放量 机构做多热情提升

□本报记者 叶斯琦

有着“风向标”意义的期权市场，近期掀起波澜。7月20日，50ETF期权成交量激增，创历史新高。机构人士指出，期权成交激增，表明市场做多力量被激发，市场悲观情绪逐渐释放。不过，整体持仓量不增反降，可见获利盘出场较多，做多资金还是留有一份谨慎。

期权成交创天量

7月20日，50ETF期权市场成交突然大幅放量。Wind统计显示，当天50ETF期权成交大幅放量至240.57万张，较前一交易日的128.67万张激增近112万张，创历史新高。从价格来看，当天50ETF期权合约中，50ETF购7月2600涨幅最大，暴涨550%；50ETF沽7月2450跌幅最大，大跌81.05%。

最新的数据显示，7月23日，期权总成交量为176.43万张，较7月20日有所回落，不过较前期平均水平来说，仍处在高位。国投安信期货期权业务部负责人洪国晟分析，沪深两市在政策面利好等因素刺激下强势反弹，50ETF扭转了“五连阴”的颓势。同时，市场紧信用格局有所放缓，叠加人民币兑美元汇率止跌企稳，市场悲观情绪开始修复，期权因此放量。

方正中期期货研究员彭博也表示，期权成交激增是因为市场对信贷投放有所预期，导致银行、券商等金融板块暴涨。50ETF中，金融板块占比最大，受此影响出现大涨，资金同时涌入期权。对于A股来说，从期权放量之中可以看出什么指示呢？

一方面，市场做多力量被激发了。彭博分析，受制于内外部因素，A股今年走弱，期权市场成交清淡，做多势能一直被压制。但从期权放量中可以看出，汹涌的做多力量集中释放了。“可以看出，市场只要出现利好，做多动能还是很强的，这对于远期的走势有一定指导意义。一旦外部环境及国内资金面状况改善，A股下半年仍有走强的预期。”彭博说。从波动率角度也有相应的佐证。长江期货期权业务部副总经理李富分析，50ETF期权的历史波动率和隐含波动率均出现回落。这表明，在前期经历较大跌幅之后，市场悲观情绪逐渐释放。

另一方面，结合持仓量分析，市场仍然警惕。洪国晟提醒，短期市场情绪稍显谨慎，直观的体现就是虽然期权的成交放量，但持仓并未明显放量，投资者仍倾向于短线操作。从具体持仓数据来看，7月20日50ETF期权成交大幅放量的情况下，整体持仓量不增反降，从187.31万张降至177.6万张，减少了9.7万张，其中认购期权大幅减仓9.15万张，可见获利盘出场较多。7月23日，期权总持仓量升至177.96万张，较上一交易日小幅增加。

同样值得注意的是上证50股指期货。与沪深300股指期货、中证500股指期货远期合约贴水程度加深的格局不同，截至23日收盘，上证50股指期货各合约贴水均大幅收敛，最远期的合约更是已经升水。在业内人士看来，远期合约走势更强，一定程度上反映了投资者对中长期看法偏乐观。

机构信心有所提升

对于后市，银华中小盘精选基金表示，三季度政策面和基本面都将趋于平稳。市场在二季度调整后，三季度将会呈现震荡向上的格局。未来一段时间的选股主线会围绕消费升级和科技创新，自下而上选择个股为主。将重点配置半年报业绩超预期且估值相对匹配的个股。选择的行业继续主要集中在白酒、家电、新能源、电子、生物医药和高端制造等领域。在不发生新的增量利空的情况下，会维持偏高的仓位，力争给持有人带来绝对收益。

嘉实沪港深精选基金表示，政策面已经推出减税、定向降准、扩大信贷抵押品范围等措施，目前中国房地产库存和工业库存仍处于低位，工业企业盈利能力健康，资本开支水平较低，存款准备金率仍处于历史较高水平，政策操作空间较大。短期来看，若能维持汇率稳定、隔离信用风险，权益市场的信心将得到提振。

那期权投资该如何操作呢？李富表示，目前市场资金对政策消息敏感度提升，且底部共识较强。考虑到隐含波动率企稳概率较大，策略选择上以买入认购合约为宜。洪国晟表示，对后市金融板块看好的投资者，可以尝试利用50ETF期权构建牛市价差策略；长期看好上证50指数的投资者也可以考虑以前期低点作为支撑，卖出该位置行权价的认沽期权。

买指数基金亏钱了怎么办？

巴菲特推荐的指数基金也不靠谱，买了一样亏钱嘛！

身边经常有朋友会有类似的抱怨，他们往往是在一波股市行情进入小高潮，越来越多人开始关注股市的时候考虑入场，看了点投资的普及文章，知道股神巴菲特推荐普通人买指数基金——虽然这已经比许多买股票的“韭菜小散”强上许多了，但是因为买入的时点偏高，还是难逃股市调整时暂时浮亏的小挫折。

对于这样的朋友，我都会和他们强调，只知道指数基金还是不够的，你至少还要知道它的另一个好朋友——基金定投，当把这两者结合在一起，才能获得美妙的结果。

是的，我始终强调，指数投资，不是一次交易行为，而应该是一连串事件。而将指数投资变成一连串事件的，自然就是基金定投，每个月或者每周买入固定金额的指数基金，以持续不断的方式来累计仓位。在这样的做法下，浮亏，将只是过程，而不再是你投资的结果。

面对同样的股市下跌，当你的策略不同的时候，心态是完全不同的。如果你是一次性买入并且持仓，那么面对股市的下跌，你会觉得是蒙受了巨大的损失，并因此而苦恼——因为在赚钱之前，你必须等待股市收复失地，然后创出新高之后，才能盈利。

但是，当你是以定投的方式来进行指数投资，面对暂时的股市调整，你甚至会欣喜——欣喜你可以以更低的仓位累计更多的基金份额了——是的，因为在低位时你可以买入更多的份额，所以无需股市回到下跌的起点，甚至可能只需要回升到下跌的半路，你在低位累计的足够多的仓位，就可以让你赚钱了。

正因此，许多理性执行定期定额指数投资的投资者，其实是“怕涨不怕跌”的。上涨，可能意味着行情快速的完结，那么在没有足够长时间定期定额累计足够多的仓位之前，即使涨幅惊人，但是能够为你带来的财富增值总量却并不可观。反而是下跌，尤其是慢跌，可以让你在几年里面累计足够多的仓位，一旦一轮牛市一飞冲天，那时候才能为你带来显著的财富效应。

当然，聪明的投资者，在利用定期定额进行指数投资的时候，还有小秘诀可以降低投入成本，那就是选择费率更低低的指数基金产品去做定投。在这一点上，天弘指数基金系列是一个不错的选择，相对于其他类型的基金，它有一个相当大的优势，就是费率低。几个点的费率，都很大影响你的收益率。而天弘指数基金系列设计之初就贯彻低费率的设计思路，目前是行业费率非常低的指数系列产品。此外产品也很全，共包括17只指数基金，涵盖宽基、行业及主题指数，基本覆盖主板、中小板、周期性及非周期行业、价值及成长风格。

最后重申，指数投资，一时的亏钱并不可怕。可怕的是因为短暂的放弃，就放弃了指数投资的信念，甚至转向更加高难度的炒股等投资模式，那才是更可怕的。用好定投，指数投资会让你知道何为时间的玫瑰。（作者：张翼轸）

天弘指数基金系列
费率低 品种全
轻松跟上市场行情
—CIS—

博时基金魏凤春：A股市场情绪企稳

□本报记者 姜沁诗

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示，国内货币与金融监管政策的先行调整提振市场情绪，人民币贬值幅度或趋于收敛，但政策对冲之下，经济与政策的不确定性依然较高。建议考虑保持中性配置，结构配置建议考虑以金融、科技为主，周期或有交易性机会，建议考虑下调消费配置。

魏凤春指出，6月CPI与非食品的CPI均处于较为温和的状态，PPI环比增速加速，但后续数月同比增速大概率下行。出口景气较佳，预计后续下行概率偏大。表内融资维持改善势头，但非标萎缩趋势没有改观。国内货币政策、金融监管政策已见调整，并已经支撑了国内债市的企稳和反弹，同样支撑A股市场情绪企稳。但在贸易冲击的效果未有体现之前，市场趋势或依然不明，建议考虑维持稳健行事，捕捉确定性较高的中报业绩或政策性机会。

港股方面，魏凤春表示，港股相对A股依然滞涨，A股市场企稳和人民币贬值基本到位，将支撑南向资金短期改善，以及港股市场情绪企稳。维持对港股的中性偏高配置，结构上可关注恒生国企与中小型股指。

上投摩根刘凌云：打造FOF投资专家

□本报记者 李良

针对公募基金行业逐渐升温的FOF基金发行热，上投摩根组合基金投资部总监刘凌云在接受记者采访时表示，FOF基金的本意是为投资人做好资产配置，通过分散化投资和严格的纪律操作来降低投资风险，并通过战略资产配置和战术资产配置相结合，为投资人争取相对稳定的投资回报。因此，过度集中于某一类资产的配置，甚至出现杠杆化操作，并不符合FOF基金的运作本意。正是预见到了新浪潮的来临，上投摩根首只FOF基金——上投摩根尚睿FOF也正式发行。

刘凌云告诉记者，上投摩根沿袭摩根资产管理海外的先进经验，自2010年起建立相关团队，开展对公司内部基金的研究和分析，挖掘优秀的基金和基金经理并展开推荐。这个部门的主要工作包括：研究和开发基金的投资流程、数量化研究基金的特点、梳理基金经理的投资风格等。

刘凌云还表示，上投摩根在FOF投资领域有四大优势：第一、业内最早设立专业投资组合管理（CPM）团队，专业的基金研究让上投摩根FOF在择基上拥有较大优势；第二、具有国际化视野的大类配置委员会，海外资产配置上，除了国际投资团队外，还定期与外方股东摩根资产管理公司多资产MAS团队进行交流；第三、拥有一套专业性很强的基金分析工具，从多个角度对基金进行分析，重点考察基金投资流程的稳定性，包括基金概况、基金业绩、资产配置、投资风格等；第四、上投摩根全球多元配置基金是一只以FOF投资策略为主的QDII基金，Wind数据显示，截至今年6月30日，上投摩根全球多元配置基金（美元份额）成立以来年化收益达13.1%。

金信基金唐雷：重点聚焦高科技龙头

□本报记者 王蕊

金信深圳成长基金经理唐雷认为，今年上半年的投资是苛刻“选美”成长股的过程。随着风险快速释放，预计三季度将显现投资窗口，继续看好战略政策与行业景气共振的高科技龙头。

5月底，通过对全球市场、债券市场和宏观经济的前瞻性研究，唐雷判断市场可能会面临比较大的下行风险，随即开始大幅度降低股票仓位，并成功规避了6月的大幅回调。wind数据显示，截至7月23日，他所管理的金信深圳成长近一个月上涨21.65%，今年以来累计上涨11.30%，超越沪深300指数近24个百分点。

唐雷表示，上半年的投资策略偏向自上而下选择有国家战略支撑、行业政策匹配、行业景气上行的高科技行业龙头公司。当前国家战略侧重“补短板”，重点发展新经济和新兴产业，强调科技创新，培养增长新动能。资本市场政策导向也支持新经济、新兴产业和新蓝筹。“宏观和产业政策支撑还不够，还要看具体的行业的景气度是不是呈上行趋势，龙头公司的收入和利润有没有快速增长。”他认为。

对于后市，唐雷表示，风险快速释放之后多层次政策支撑风险偏好企稳回升。中国对外开放和对内改革的政策推进进程加速，将在中长期提振投资者风险偏好。同时，股票市场经历上半年的持续下跌之后，监管层呵护市场的态度有利于投资者信心的恢复。具体投资方向依然偏向成长股机会：“看好国家战略、产业政策、行业景气共振的高科技成长行业，尤其是半导体、云计算、新能源汽车、自动化装备等等行业的龙头公司”。