

基建行情引发基金补仓需求

机构对持续性仍存分歧

□本报记者 黄淑慧

受政策边际改善刺激,近几个交易日基建板块表现活跃,一些基金经理也较为看好基建板块的此轮修复行情。不过,对于下半年基建投资增速反弹的幅度,机构之间有所分歧,因此,悲观预期修复之后行情的持续性仍有待观察。

资金看好修复性行情

在上半年来去杠杆、紧信用的大背景下,投资者对建筑板块预期悲观,因此持仓处于历史低位。随着政策环境的改善,板块的吸引力增强。市场人士分析,政策的边际放松带来基建板块的一轮修复性行情,结合公募配置比例偏低的情况,或引发一定的补仓需求。

根据广发证券统计,截至2018年二季度末,主动偏股型与灵活配置型公募基金对建筑板块的持仓比例为0.73%,相比2018年一季度末降低0.53个百分点,已处于历史最低位。中信保诚基金预期,此次信用预期改善,有望驱动板块仓位企稳回升。前期基建板块估值已较充分地反映了悲观预期,而基建板块最大的压制因素——信用预期在近期政策出台后大幅改善。从基本面的角度来看,今年面临的经济形势更为复杂,基建投资对于稳增长的重要性有所提升,建筑行业中报总体仍有望实现稳健增长。海富通基金也表示,基建板块在经历了漫长下跌后表现强势,后期若市场环境持续保持宽松,基建板块值得持续跟踪。

汇丰晋信双核策略基金经理是星涛分析,从风险补偿的角度而言,此前周期股经历了非理性下跌,上证指数2700点左右时,周期股的

风险补偿大约在历史中枢上方0.8倍标准差左右,就历史来看属于小概率事件,可以说是出现了战略性配置机会,因此不难理解此轮政策边际改善下基建链条的弹性。

“反弹之后接下来怎么操作,这取决于宽货币与宽信用哪个边际变化更大,我们认为后者。”广发证券首席策略分析师戴康也表示,宽货币和宽信用对于市场风格的影响不同,周期股多是重资产行业,对融资成本比较敏感。成长股多属轻资产行业,对融资成本的敏感度不高,但成长股的估值一般较高,对贴现率的变化更加敏感。当前信用缓和将有利于调整较为充分的周期股的估值修复,适宜优先布局信用缓和与边际力度最大的基建链条的周期品。

北上资金也于近期在基建股的表现中连续“扫货”。财汇金融大数据终端显示,上周北上资金净流入的前十名活跃个股中,海螺水泥、中国建筑等个股赫然在列,分别获得3.34亿元和1.48亿元的净买入额。

对行情持续性有分歧

不过,尽管对于当下基建板块的修复性行情基本没有争议,但是机构对于下半年基建投资增速反弹的程度以及行情的持续性,仍然存在不同的意见。

华泰证券首席宏观分析师李超认为,基建信用扩张对冲外部不确定性将成为很长一段时间里的宏观逻辑。未来如果政策以扩大内需为导向,并稳住基建投资,信用扩张的周期性行业会出现机会。虽然二季度基建投资明显回落,但仍然保持基建投资全年增速13%—15%

以及下半年基建投资反弹的判断。

西部利得基金宏观分析师季成刚则表示,虽然未来基建方面大概率会出现增速触底反弹,整个下半年投资增速也可能会有逐步企稳的迹象,但是对于增速反弹幅度不宜过于乐观。宽信用只是负责资金供给,并不能推动信用创造,地方基建的信用创造一方面依靠资

金,另一方面依靠项目,更重要的是依靠地方政府自身动力,而目前各类监管和地方债务审核对地方政府的动力形成较大打击。

是星涛也表示,目前的行情更多源于悲观预期修复,包括对信用风险、地方财政的悲观,市场仍担心诸多在建项目的贷款到期以后不能不能再续,所以对行情修复的持续性存疑。

中信保诚新蓝筹吴昊：

四大维度挖掘投资标的

□本报记者 李良

中信保诚新蓝筹灵活配置型基金拟任基金经理吴昊在接受记者采访时表示,在个股精选方面,自己倾向于选择行业中已经形成了一定的壁垒、市场竞争力较强的龙头公司。龙头公司在形成壁垒的过程中,是不断加强对行业的理解,并提高应对行业的风险能力,积累经验的过程,以合理的价格投资这类公司,能够以更高的概率实现行业的超额收益。

吴昊进一步表示,他会从四个维度去挖掘个股:第一,在行业内始终保持份额领先的公司;第二,拥有独家创新并显著领先于同业的公司;第三,在行业发展过程中始终获得上下游认可的公司;第四,在创新方面持续投入并始终领先同业的公司。

吴昊认为,市场的短期调整为资产配置

提供了有利的窗口,中信保诚新蓝筹将积极布局,挖掘能够成为未来新经济蓝筹的投资标的,努力控制风险,为持有人带来回报。吴昊表示,中信保诚新蓝筹基金将重点布局中国经济增长新动能,挖掘潜在新经济龙头,投资“新蓝筹”上市公司,横跨A股、港股市场,分享我国经济转型下的投资机会。在吴昊眼里,新经济的领域十分宽广,包括新能源汽车、风电光伏、医药、半导体、消费电子、互联网教育影视、人工智能、智能家居、智能驾驶、云计算等。吴昊同时表示,中信保诚新蓝筹基金还可以通过港股通渠道投资港股市场,扩大了挑选“新蓝筹”标的的范围。而港股标的方面,主要关注两类品种:一是相对于A股和全球市场具有较强稀缺性、在港股市场特有的行业或个股;二是相对于A股有大幅折价的品种。

养老目标基金即将面世

基金公司抢滩新“蓝海”

□本报记者 李良

按照此前业内流传的说法,首批养老目标基金很有可能本周末面世。在上报后已获得第一次书面反馈的29只养老目标基金中,虽不能确定谁会成为第一批幸运儿,但各家基金公司对于养老目标基金厉兵秣马,已然令人感受到大战将至的紧张气氛。在基金业内人士眼里,在目前公募基金规模扩张进入瓶颈期的状态下,养老目标基金有望借助个人养老第三支柱建设的东风,打破瓶颈,让行业再上一个台阶。中欧基金董事长窦玉明就表示,从全球市场看,养老金也是公募基金最重要的投资者,基金业发展真正的春天即将到来,这也是养老金投资的春天。

勾画新“蓝海”

不止一位基金公司的高管在不同的场合表

达了对个人养老第三支柱市场志在必得的豪言。他们如此高调的背后,是养老目标基金所勾画出一片汪洋“蓝海”。

海外市场常常被作为对标,来描述这片“蓝海”的无垠疆域。窦玉明指出,截至2017年末,美国个人养老账户规模为8.9万亿美元,在养老金体系中占比32%。南方基金资产配置部总监鱼晋华则表示,美国个人养老金投资中,有一类产品特别受欢迎,就是目标预期基金,又称TDF,而截止到去年底,TDF的规模超过了1.1万亿美元。鱼晋华认为,结合公募基金20年来创造的长期业绩,中国版的TDF也呼之欲出,个人养老金第三支柱建设的落地将会推动中国养老事业的发展。

华安基金总经理董威也表示,我国公募基金行业也在服务养老金方面进行了丰富的实践,截至2017年末,公募基金受托管理的社保基

金、基本养老金、企业年金等合计达到1.5万亿元,在养老金境内投资管理人中市场份额占比超过50%,并且取得了自2001年以来年化8.4%的投资回报,为养老金的保值增值做出了贡献。他同时表示,公司已经配备在养老金投资管理、大类资产配置、FOF投资运作以及基金研究和评价领域经验丰富的团队,已经做好了养老目标基金投资运作的充分准备,将努力为中国养老保障体系第三支柱的建设贡献自身的力量。

长期投资是主流

对于养老目标基金的运作模式,公募基金无一例外地将“长期价值投资”作为核心要素。

窦玉明表示,养老金是最好的长期投资品种。如果想提高养老金的投资回报率,最大的诀窍就是“做股东”,加大权益资产的比重。很多

人不愿意把养老资金投资于权益基金,是因为担心短期波动造成亏损,但这其实是认知上的一个误区。他强调,人们往往把价格的短期波动当成损失,而短期的波动并不会造成真正的长期亏损。对于长期资金来说,随着投资期限的拉长,权益投资出现亏损的概率会下降。

在上周末召开的天天基金养老投资论坛上,多家基金公司的部门负责人也强调,长期价值投资是养老目标基金的运作核心。工银瑞信FOF投资部负责人蒋华安表示,坚持长期投资、价值投资理念是实现养老金保值增值的核心,在战略配置上要遵循“权益偏好”和“分散化”原则。国泰基金养老及FOF投资部负责人周璐晏则认为,通过FOF的形式运作养老金有三大优势,即FOF能够更好地将风险分散化、FOF具有较多可选择的资产类别、FOF的管理人与子基金管理人能有效分工。

资金偏紧 LP谨慎挑选GP

一是政府引导基金,二是市场化母基金,三是高净值客户和产业资本等。“募资市场大的格局没有变,唯一的变化是市场流动性在收紧。原来通过金融渠道出来的资金会多一些,比如通过银行、信托、券商资管等等,现在相当于通道受阻,部分资金会溢出到其他产业资本当中。”杨全文表示。

北京某财富管理机构CEO认为,从2017年底开始,资金面出现了一些比较明确的信号,由宽松转为略微紧张。在其看来,募资难不能仅从资金端考虑,还要回头看整个财富管理的价值链,价值链一头是资金端,另一头是资产端。“现在资金迅速向部分头部GP聚拢,流向一些比较强的项目,出现了严重的两极分化。”

元辰辰坤董事总经理张涵认为,2016年资本市场募资较为火热,无论是政府引导基金,还是社会资本,都大量涌入私募股权投资行列。在经历了爆发式增长之后,整个行业出现回调是正常现象。“募资难是一个现实,但是也没有必

要过于妖魔化,过分紧张。我们仍然可以看到非常多的优秀基金管理人,也是在这个时点来募资,进度还是非常好的。”

GP扩大募资团队

重庆某天使投资引导基金总经理表示,从时间上看,一些原有的募资方案,确实比往年有所延迟,过去成熟的GP团队新开的基金差不多不到一年就会封闭,今年时间可能会延长。“明显感觉到今年的GP募资团队在增多。”不过他也表示,募资跟各只基金LP的构成同样有关,不能一概而论。通常来说,政府引导基金持续出资能力相对较强。

张涵也表示,整个市场的投资节奏都在放慢,其所在的机构也是顺势而为,不过这并不会改变对白马和黑马基金管理人的配置比例。“对于市场化的母基金管理机构来说,挑选白马并不难,怎样挑出有潜力的黑马,更考验团队的投资能力。所以,我们不会缩小投资黑马团队的比

例,未来更多的是去寻找有潜力成为核心的长期的战略合作伙伴的团队,以便能够更多地把我们手里的资源对接到这些核心团队上来。”

实际上,不少机构已经在进行一些新的探索,尤其是政府引导基金,也出现了一些新玩法,比如将社会资本、产业资本以及引导资金整合在一起,组成GP。在这样的GP中,投资团队是共建的,但不是以产业资本为主,其他中后台服务则是各自分工。“从引导基金来看,希望能够对团队构成一定的影响力,以便后续能够影响到其决策,不至于失控。一方面对行业起到支撑作用,另一方面也可使基金未来的运作达到引导基金的要求。”杨全文表示。

上海某知名PE执行合伙人认为,以上市公司为主的企业在发展并购过程中需要专业化的基金帮助其做专业化的事情,比如投资、管理和产业整合等,上市公司作为LP,对于GP而言,这种钱其实并不难找到。

正确面对指数基金的浮亏

作者:资本观察家

随着投资理财成为生活的“必需品”,指数基金已经是很多投资者的“首选”。

然而,月有阴晴圆缺,股市有震荡起伏,难免会碰到短期的浮亏。因此一些投资者会有困惑:我应该割肉止损吗,还是就地卧倒等待回升,亦或趁低位加码买入摊薄成本?

优质品种打折扣

股市是有周期的,像波浪一样既有波峰也有谷底。即使经历了长时间的熊市,也终究会迎来牛市。

指数基金追求的是复制指数的走势,获得与市场指数收益相同的回报,能够穿越低谷,迎来上涨期。

此外,指数基金布局的都是相关市场、行业或板块的优质公司,需要定期更换成份股,保持新陈代谢,代表了整个经济格局的发展趋势,随着

时间的推移,优质公司总是在成长,指数也会呈现波浪式上升,持有相关指数基金的投资者也能分享成长收益。

正因为此,巴菲特对于指数基金青睐有加。他在1996年致股东的信中说:“大部分投资者,包括机构投资者和个人投资者,早晚会发现,最好的投资股票方法是购买管理费很低的指数基金。”他在2003年致股东的信中进一步强调:“对于大多数想要投资股票的人来说,最理想的选择是收费很低的指数基金。”

如何理解“收费很低”?我们以天弘基金为例,费率低是被动产品相对主动产品的主要优势,“天弘指数基金系列”设计之初就贯彻低费率思路,是行业费率较低一档的指数系列产品。投资者投资指数基金主要承

担的费用包括基金的交易费用(申购、转换等)及运作费用,“天弘指数基金系列”在这两部分费用方面均为行业较低一档,在特定场景下是可以以低于场内ETF交易成本实现场外轮动配置的系列配置工具。

低位时坚守指数基金

在本文中,我们明白了指数基金能穿越牛熊,波浪式上升,最终能为投资者带来良好的回报。那么,面对暂时的亏损,也就无需过度担忧了。

如果是分批投入,内心的思考过程是这样的:我也吃不准未来是涨是跌,不过现在位置并不高,从现在开始买,越跌越买,最后的平均成本,虽然不是最低点,到肯定是落在低估值区间的,由此产生的收益,也会比较可观了。很多人难以接受亏损,一亏钱就终止定投,其实这完全弄反了,我们

在越低的位置买的越多,安全边际越高,未来获利空间也越大。

如果我们被“套”后,就地卧倒,不采取任何主动措施,从长期来看也能解套、赚钱,但这期间浪费了不少摊薄成本、增加筹码的好时机。

“精准抄底”难度大

不少投资者也希望做到精准抄底,“高抛低吸”。心愿是美好的,难度却很大。

其实,这是一个“择时”的问题,不但普通人很难做到,即使是基金经理也不见得能做的很好。

所以,聪明的投资者,不做不能确定的择时,而是用确定能获利的方式定投方式进行投资。当不确定哪一只指数基金未来表现更好时,也可以采用“一篮子”的定投形式。比如,“天弘指数基金系列”目前共11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,可满足不同投资者“一篮子投资”的需求。

指数是一个永续性品种,低估值对于定投是有利的,而且在低估区域,也能获取到一定的收益。估值的“均值回归”,也推动估值在未来恢复正常,我们要做的就是低估区域不断积累份额。

天弘指数基金系列

费率低 品种全
轻松跟上市场行情

建信MSCI中国A股国际通ETF流动性居同类第一

近期,A股维持震荡行情,海外资金却持续北上。WIND数据显示,截至7月10日,沪股通、深股通今年以来资金净流入分别达939.24亿元、758.63亿元,外资投资A股热情高涨。业内专家表示,当前中国经济发展韧性强,上市公司盈利能力增强,A股市场整体估值处于低位,具有较大的投资吸引力。大量海外资金进场,蓝筹白马最先受益,建信MSCI中国A股国际通ETF及联接基金紧密跟踪MSCI中国A股国际通指数,持仓以优质大盘股为主,是投资者布局的良好配置工具。

从外资投资偏好来看,食品饮料、医药生物、家用电器等防御性品种占比最高,外资更青睐盈利能力强劲、有业绩支撑的上市公司,投资风格偏向于价值稳健。在此背景下,MSCI中国A股国际通指数成为把握市场机遇的较好选择。

建信MSCI中国A股国际通ETF以不低于90%的高仓位运作,拥有较好的指数复制能力,能够精准把握市场的投资行情。WIND数据显示,截至7月10日,建信MSCI中国A股国际通ETF场内流通份额达14.34亿份,在同类多只MSCI主题ETF基金中排名第一,较好的场内流动性有利于投资者进行套利交易,赚取额外的投资收益。对于资金量有限的中小投资者,建信MSCI中国A股国际通ETF联接同样为较理想的选择。该基金主要投资于目标ETF,帮助投资者间接布局MSCI中国A股国际通指数。投资门槛十分亲民,最低10元起投,且通过基金账户即可申购,无需开通股票账户,交易操作较为便捷。建信MSCI中国A股国际通ETF联接同时也支持基金定投,投资者可分批投资,进一步平摊风险,降低成本,分享长期投资收益。(徐文擎)

博时基金蔡滨：

震荡市“稳”字当先 挖掘优质成长企业

“每笔投资都会存在风险”。近半年以来,不管是机构投资者还是散户,几乎A股市场里的每一位投资者都深有体会。在此情境之下,稳健的投资风格更受市场青睐。

但对不同的投资者而言,稳健也有不同的定义。在偏好成长股投资、具有十年投研经历的老将——博时荣享回报拟任基金经理蔡滨眼里,控制回撤是保证稳健投资的第一要义。

追求组合可持续绝对收益

在组合管理上,蔡滨一直十分注重客户体验,以追求组合可持续的绝对收益复利回报为目标,希望跌的时候跌得少,涨的时候要跟上。

“稳健一方面来自于性格本身,另一方面也是因为曾经历过2015年的股市震荡。”蔡滨说,“我曾经历过投资组合快速上涨的乐趣,也经历了组合快速回撤的痛苦。”一番经历下来,他最大的感受就是组合不亏钱,控制回撤是第一位的,其次则是稳健地把握机会,实现组合的盈利。这使得他在持股结构、行业结构上面也会以控制回撤为出发点,通过分散配置使得组合持仓行业相关性下降;在个股选择上,注重每一笔投资的风险收益比,综合考量公司基本面、估值及买入时点。“投资中很难保证组合中每一只股票都赚钱,但努力达到组合里亏损的股票数量少,幅度小,提升投资成功概率。”就算是最看好的行业,蔡滨往往也不会过重配置,会将持仓配比控制在一个比较舒适的比例上。

除了控制回撤,在蔡滨的投资框架中,成长股投资也是一大特色。他更注重分析产业与时代变迁的大趋势,找到“真成长”,长期持有,分享企业成长的收益。尤其是那些受益于改革转型、产业升级、代表经济长期发展方向的行业里的优秀公司。“成长从未缺席。”他表示。

看好产业、消费升级相关领域

随着中长期投资的理念逐渐被更多的投资者所接受,不少定期开放式混合型基金也应运而生。根据博时荣享回报招募说明书,记者了解到,该产品将采用灵活配置策略,以A股市场投资为主,同时可以投资港股通标的的股票,作为一只两年定期开放式混合型基金,该基金通过封闭期与开放期结合运作。

蔡滨介绍,该产品或利用封闭运作的优势,在价值低估时介入,将价值回归转化为投资收益,追求基金资产的中长期稳健增值;流动性方面,封闭运作可以降低频繁申赎带来的流动性冲击,避免优质资产被迫抛售;封闭运作可以淡化短期择时,帮助投资者避免“追涨杀跌”,引导投资者进行中长期投资。

“当前确实是比较好的布局时点。总的来看,尽管A股短期处于调整状态,但A股的估值水平整体已经处在历史较低的区域。在不考虑外部冲击的情况下,国内宏观经济长期发展趋势仍然向好。”蔡滨表示,目前整体市场投资情绪比较低,股票估值也比较低,能够更加从容地选择很好的投资标的。

蔡滨认为,对中小市值股票确实需要“擦亮眼睛”进行甄别,精选优质标的。未来市场质地好的公司流动性、市场认可度会越来越好,质地差的公司则会出现流动性折价。从行业来看,蔡滨看好未来经济驱动力的新兴产业,比如5G、新能源汽车、环保、光伏等领域,包括成长性行业中产业升级、消费升级带来的投资机会。

对当前市场的表现,蔡滨认为:“很多股票的下跌或许是在‘杀’估值。”放在中长期来看,当前国内转型的方向,包括去杠杆解决债务危机、防范金融风险等等都是正确的,对市场也是利好因素。但他认为,在转型进程中,A股市场或将持续震荡。(姜沁诗)