

## 中欧预见养老2035 三年持有9月10日起发行

首批养老目标基金之一的中欧预见养老2035三年持有(FOF)将于9月10日起发行。作为国内首只发行的2035目标日期基金,中欧养老目标基金针对性覆盖38至48岁、在2035年前后退休的人群。据悉,中欧基金的全体合伙人都会参与投资。

据了解,中欧预见养老2035三年持有(FOF)以配置内部底层基金产品为主。(李良)

## 上投摩根欧洲动力 即将发行

记者获悉,在沪伦通正式开通前,上投摩根将为投资者提供直达欧洲市场的投资“直通车”:公司旗下上投摩根欧洲动力股票基金即将正式发行,该产品也是国内第一只全面布局欧洲的基金。上投摩根海外投资团队将充分发挥自身在海外投资领域的投研实力,同时也将引入具有全球研究资源和先进管理经验的外方股东摩根资产管理作为投资顾问。

近日,证监会明确了上交所和伦交所将以互发存托凭证形式实现两地互通,主要分为东向(CDR)和西向(GDR)业务。上投摩根基金表示,从“沪伦通”东向业务的挂牌标准来看,届时100成分股或将成为在上交所挂牌CDR的主力军,而这些股票正是国内投资者进行多元化资产配置,以追求更高的风险调整后收益的理想标的。一方面,届时100成分股海外收入占比较高,具备真正的全球资产配置价值。另一方面,英国市场与A股市场相关度极低。过去五年中,截至8月31日,届时100与上证综指的平均相关系数仅为0.18,绝大部分时间里的相关系数均低于0.25。(李良)

## 华润元大基金: 市场信心将逐渐修复

近期A股震荡延续。对此,华润元大基金指出,总体看,市场受消息、题材扰动呈现震荡,风险偏好低迷。短期来看,外围市场再陷危机,资本市场恐慌情绪再度加重,多重利空消息制约A股企稳上行。当前,伴随着货币政策微调,金融数据已经呈现边际改善,但是流动性传导到实体仍有时滞。从中长期来看,市场投资信心会伴随政策面回暖,以及国内经济增速的回升逐渐得以修复。(张焕昀)

## 摩根士丹利华鑫基金: 底部区域不必过度悲观

近期,A股市场整体震荡。摩根士丹利华鑫基金指出,市场风险偏好较低的原因主要来自于经济增长和政策的不确定、海外金融市场及汇率的波动以及人民币汇率的贬值压力。在这些负面冲击影响中,有一些因素已经出现缓解,比如人民币汇率贬值压力,央行已经明确出手干预,从准备金率提升到逆周期因子启动;有一些因素在长期化,市场对其博弈复杂性的认知及调整更充分;有一些因素在持续承压,比如宏观经济增长。

摩根士丹利华鑫基金表示,上述因素面临较多不确定性,因此市场的修复是一个缓慢过程。当前A股上市公司中报已经全部发布,整体盈利增速表现依旧稳健,但结构上,增长韧性主要来自周期板块的支撑,中小创板块呈现显著回落,说明我国经济增长的新旧动能转换依然有较长的路要走,仅凭供给侧改革和环保限产等供给因素来支撑的周期盈利增长并未能给予市场对于后续盈利增长更多信心。虽然国内货币财政政策已经改善,但从政策发力到见效仍然需要时间。

综合来看,摩根士丹利华鑫基金认为,当前的市场已经进入底部区域,不必过度悲观,但要对市场基本面和情绪的修复长期性有清晰判断和认知。(张焕昀)

## 星石投资: ROE延续回升 估值底坚实

对于A股中报数据,星石投资表示,ROE高位延续回升,回升已持续9个月,毛利率整体维持大体稳定,企业盈利韧性依旧,业绩可持续性得以验证,估值底支撑坚实。

利润增速方面,整体韧性依旧,小幅回升,全部A股剔除金融的业绩增速达到27.58%,相比一季度回升了5.06个百分点。分板块来看,主板业绩增速有所改善,中小板创业业绩增速大幅下降。创业板指净利润增速虽大幅下滑,但是内部结构分化明显,以市值排名(不含温氏股份),创业板指前十大成分股盈利增速实际增加了72.61%,前20大成分股盈利增速也大幅增加,尾部公司拉低了创业板指的业绩增速。

分行业看,主板增长主要来自于周期行业基建链,周期类行业受益于供给侧改革,本期仍表现强劲,但后劲存忧;消费类行业整体稳中向好;科技类行业大多出现了不同程度的回落。整体而言,毛利率维持大体稳定。中小板指小幅下滑,主要是收入增速下滑幅度大于成本增速下滑幅度所致;创业板指毛利率下滑明显,营收增速下滑明显,而成本增速下滑幅度较小。(林荣华)

# 沪伦通叠加“入富”临近 外资长线布局

□本报记者 李惠敏 林荣华

随着“沪伦通”有望于年内落地,A股纳入富时指数的可能性进一步提高。与此同时,QFII等长线外资持续布局。不少外资均表示,未来将进一步提升配置A股需求。分析人士表示,一系列举措将加快A股融入全球资本市场的步伐,引导A股向成熟市场发展,但沪伦通等举措对A股产生的实际影响需通过长期时间印证。

### 更关注长期影响

近期,证监会就“沪伦通”监管细则公开征求意见。据了解,目前,上交所在中国证监会的部署下,已完成沪伦通业务方案制定,相关业务规则和业务安排正在准备。

对此,一位外资基金经理表示,“需看沪伦通的具体安排,不过可以确定的是,富时的权重股会受影响,并且可以肯定的是受到积极影响,未来至少有增量资金进来。”“虽然沪伦通的开通,短期内使部分机构产生新股发行分流资金的担忧,但从中长期看,沪伦通的实现标志着A股对外开放更进一步,国际化水平进一步提高,形成长期利好。”某公募基金研究员表示。

上述基金经理表示,沪伦通对A股产生的实际影响需要长期时间印证,短期来看并不显著。一方面,沪伦通的细则还没有完全落地;另一方面,英国目前处于脱欧状态,相关汇率不稳定和货币政策加息等因素都存在不确定性。但总体而言,目前A股市场扩大对外开放,每一步

推进传递的信号都有一定利好。

一位外资机构中国市场策略师表示,随着中国金融市场的逐步对外开放,其所在机构对A股的战略配置亦在稳步推进。他尤其关注A股的估值吸引力。此前,中金公司建议关注“沪伦通”受益标的,部分金融机构,尤其是有望成为存托人、托管人的商行和跨境转换机构的券商,将受益于沪伦通业务开展。此外,上交所和伦交所上市的大盘蓝筹也有望受益。

### A股配置需求提升

中信建投最新策略报告指出,沪伦通不断升温,首批试点企业很可能选择富时100指数,分布行业主要是石油、银行、天然气这些优质行业 and 传统强势行业。英国伦敦交易所旗下全资子公司富时罗素指数此前亦公开表示将纳入中国内地股票,且对中国内地股票的权重可能高于其竞争对手MSCI公司。“肯定是利好。但由于富时罗素国际指数带动的相关资金规模较MSCI要小,因此对A股未来纳入富时罗素国际指数带来的短期影响也不宜有过高期望。”北京某公募基金研究员指出。

谈到“入富”的可能性,一位外资机构中国市场策略师表示,“因为此前纳入MSCI的效果不错,富时那边可能也会考虑这个机会。不过,我们公司还是关注MSCI更多些。”

上述公募基金研究员进一步表示,实际上,A股加入MSCI和“入富”的最大利好不仅在于增量资金的到来,更重要的是意味着A股的开放

程度和国际化受到国际主流机构的认可,引导A股向成熟市场发展,从这个角度看,A股值得被长期看好,这也是外资敢于长线积极布局的原因。

此前,广发证券戴康亦表示,A股若纳入富时指数,预计给A股带来的短期资金流或与纳入MSCI相当,亦将进一步加快A股融入全球资本市场步伐。不过,追踪富时全球及新兴市场指数的基金规模小于追踪MSCI指数的基金规模。针对A股市场进一步对外开放,记者采访的多家外资机构均表示将有进一步配置A股需求。其中一位外资机构人士表示,若全球经济保持稳定,未来A股将有配置需求,目前关注新兴市场较多,若新兴市场出问题,A股亦会受到一定冲击。

谈到A股目前及未来走势时,上述外资机构中国市场策略师表示,未来A股方面主要关注的仍是以消费、新经济、金融和保险类为主的头部公司,并强调估值和流动性都将是重要考虑因素。一家大型外资资管首席策略师表示,针对A股,从金融市场来看,他的看法并没有市场悲观,未来可能会有一定反弹,但需在背后催化因素和部分条件更明朗的情况下。

### QFII买入热情不减

外资机构不仅仅是口头表现出对A股的热情,从统计数据来看也有所印证。据wind数据统计,从上市公司二季报看,QFII二季度末共持有272只个股,总持股量达100.24亿股,比一

三季度末增加约18.77亿股,增幅达23%。持股市值方面,虽然二季度大盘下行明显,但QFII持股市值达922.93亿元,比一季末增加83.15亿元,增幅9.90%。

从持股分布上看,QFII二季末持股总体较为分散,272只个股中,仅有68只个股被两家及以上QFII机构持有。其中,持有工业富联的QFII机构最多,达6家;其次是宝钛股份,被5家QFII持有。

从持股市值看,银行和大消费受到青睐。北京银行、贵州茅台、宁波银行位列前三甲,持股市值分别达到150.12亿元、139.26亿元和112.43亿元。从持有数量占流通股比例看,持股比例最高的是宁波银行,占比达15.37%;对南京银行、飞科电器等个股的持股比例也都超过10%。在QFII二季度增持的股票中,南京银行增持金额最多,达20.00亿元,其次是包钢股份和宁德时代。

值得注意的是,7月以来大盘下行明显,不少个股三季度表现不佳,近期股价已明显低于二季度区间价,这或许意味着不少QFII持仓在目前行情下同样出现浮亏。不过,Wind数据显示,截至9月5日,北上资金近3个月净流入额达827.08亿元,累计流入5701.41亿元,不改持续流入的整体态势。“目前A股处于估值底部区间是比较明确的,QFII作为长线资金一直在买入,并不在意短期的波动”某大型公募基金策略分析师对此表示,“与此类似的还有国内的保险资金,目前也在持续积极布局。”

宝盈基金强调:“建议保持低风险偏好和低风险预期。”在宏观经济持续走弱,微观企业盈利受到冲击的时间段内维持适当的仓位水平;同时淡化指数影响,自下而上寻找不受外部不确定性影响同时估值处于历史低分位的公司和行业;保持谨慎操作,持续关注未来有可能受益于国内政策调整的行业方向,如基建、科技、制造业等领域。

长城基金指出,短线看,市场可能还会呈现震荡企稳反弹的格局,但反弹的空间不是太好把握。从长线看还是重申此前观点,A股已经处在或正在接近历史大底部,从长线看投资者不宜过度悲观,目前的点位不应该继续杀跌砍仓,而应该选择个股逢低战略性逐步买入。由于各行业估值都处在历史底部,短线看,各行业都有反弹的机会。建议从两条线挖掘个股:一是与稳增长相关的钢铁、建材建筑和金融地产等周期股;二是与自主创新+安全可控相关的半导体和集成电路、大数据、云计算、智能制造等科技股和军工股。

宝盈基金指出,预计九月将继续延续震荡过程。中长期来看,A股市场目前对应盈利的估值水平处于历史低位,配置价值凸显,下半年市场上行动能高于下行动能。近期市场可见的主要变化来自于盈利端的下行和金融数据悲观预期带来的风险偏好转弱。

关企业盈利水平,但实际上之前很多投资者对其部分个股的预期是盈利可以翻倍,但当前企业并没有出现亏损,盈利虽然下滑不少,但二级市场下跌惨烈。如果一定程度上降低预期,该类情况或有所改善。

亦有著名私募指出,三季度很多优质企业的盈利或许无法维持此前的水平,但好学生一次月考没考好,并不代表他不是好学生。需要以更长线的思维来选择标的,建议投资者关注低估值的优质企业。有券商人士认为,在各类风险因素下,投资者的情绪难以在短期内获得修复,估值处于低位或许并不能成为推动市场上行的驱动力,经济金融大概率处于拐点的趋势下,“转换思维,再度降低一些预期将十分必要。”

宝盈基金指出,预计九月将继续延续震荡过程。中长期来看,A股市场目前对应盈利的估值水平处于历史低位,配置价值凸显,下半年市场上行动能高于下行动能。近期市场可见的主要变化来自于盈利端的下行和金融数据悲观预期带来的风险偏好转弱。

时,上周不少白马股在中报披露之后,二级市场给予了相应反馈。以某传媒股为例,上周下挫幅度相对较大,部分市场人士认为中报应收增加或成为下跌原因之一。而某饮料板块企业,有市场人士认为中报显示的盈利增速处于相对低位,二级市场也有所下跌。

其中,部分白马股亦是基金青睐的重仓。对此,有基金人士对记者坦言,当期报表数据要结合宏观环境来看,如果不是出现了严重的背离,那么对于企业估值体系不会产生太大的改变。当前要做的是认真判断企业发展是否出现了真正的发展瓶颈或者拐点,切忌外部因素或者市场情绪因素而否认一家优质企业长期的价值。

### 合理降低业绩预期

一名华南地区基金经理对记者表示,在整体增速相对而言有所放缓的情况下,应当适当降低企业盈利增速预期。以上半年受补贴退坡影响的光伏行业为例,补贴退坡确实影响到相

## 湘财基金总经理来君:

# 以金融科技提升公募管理能力

□本报记者 黄淑慧

9月6日,湘财基金管理有限公司正式开业。湘财基金总经理来君接受中国证券报记者专访时阐述了其对资产管理行业发展趋势的理解以及湘财基金的差异化竞争策略。她表示,作为公募基金行业的一员新兵,湘财基金发展的初期不追求“大而全”,而是将以探索金融科技融合传统公募基金管理为特色,构建差异化竞争优势,打造一家“小而美”的以业绩为导向的精品基金公司。

### 不求“大而全” 构建差异化优势

谈到未来资产管理行业的格局,来君表示,随着中国资本市场开放度的提升,外资机构陆续以合资公司或独资子公司的形式进入国内资管行业,从某种程度上来说确实加剧了行业竞争,未来国内资管行业必将出现百花齐放、百家争鸣的行业竞争格局。与此同时,外资资产管理

机构的全球化资产配置能力和与国际接轨的管理理念,势必也将帮助和引导国内资产管理机构不断提升自身水平,竞争之中将孕育更多合作机遇。

对于行业发展趋势,她认为,经历了2007年之前的公募基金主导阶段,2008-2012年的银信合作等通道业务快速发展阶段,2013-2016年的多通道、多嵌套等套利模式推动行业规模快速膨胀阶段,以及2017年至今在金融去杠杆背景下行业规范发展阶段,国内资产管理机构的规范性得到了提升,也为管理能力的提高奠定了基础。未来不论是银行系资管机构还是券商系资管机构,或是新进入的外资资管机构,都将聚焦在资管产品线的多样化,资产配置的全球化,以及产品服务的定制化等方面。

在行业竞争加剧的环境中,后来者的突围难度无疑正日益加大。来君坦言,先进入者的先发优势显而易见,后来者的规模增加和业绩验

证需要时间累积。不过,随着政策环境以及行业竞争环境的改变,传统的产品线大而全、重市场轻投研的格局正在被逐步打破,新基金公司亦有机会通过建立差异化的竞争优势实现“弯道超车”。

她进一步表示,公司将探索金融科技在提升传统公募基金管理能力方面的应用:一是提高投研效率,二是促进市场精准营销,三是提高公司风控能力。在合规的前提下,湘财基金除了自身的团队之外,亦将积极借助“外脑”,与业界数据处理等专业机构加强合作,合理运用大数据等前沿科技,精准聚焦特定客户群,根据客户风险偏好以及数据决策模型,开发各类投研产品。

### 搭建符合战略的人才结构

对于未来人才队伍的搭建,来君表示,资产管理行业以人为本,辅之以利器。公司未来几年将紧密围绕既定发展战略,搭建和完善

# 绝望背后是希望:指数基金定投

作者:基民柠檬

“夫哀莫大于心死,而人死亦次之。”——《庄子·田子方》

最悲哀的事情就是思想上的麻木,相信经历了这段时间的调整,大家的状态已经逼近了极点,最近柠檬君的文章阅读量一直不太高,相信很多人除了不看相关文章,更不敢看的就是自己账户的盈亏情况了,这样麻木的表现源于深深的绝望,甚至做基金定投的投资者都有沉不住气的情况。

绝望的另一个表现就是动摇,不相信自己不相信他人,开始怀疑一切。各种质疑开始兴起并且迅速蔓延,这样的质疑也没有什么奇怪的,很多人的定投开始得很早,一两年前就开始了,积累仓位比较重,而且最近市场的急跌幅度还很大,如果恰好投的还

是那几个长期久病不起的指数,比如创业板、传媒、券商,账面的亏损应该很给人添堵了,真的很刺激人的。

心理学上的近因效应,可以解释这种现象,人们识记一系列事物时对末尾部分项目的记忆效果优于中间部分项目。出现这种现象的原因在于前面的信息在记忆中逐渐模糊,从而使近期信息在短时记忆中更清晰。所以以往人们对于最近的亏损,感受更加深刻一些。

而在这个时候人就特别愿意接受与此相关的负面消息,比如说以天弘中证证保举例,开始担心中证行业会不会被BAT等互联网巨头颠覆?股市牛券商股牛的历史会不会重演?担心保险行业的增速是不是假的?

这种担心以前就没有吗?一直以

来都存在的,只是在表现不好的时候,我们就会在潜意识放大这些事情的影响,给下跌去找理由。其实我们需要的是一种平和的心态,客观地去看待这些问题,下跌不是我们改变观点的理由啊?千万不要因为下跌去改变自己的看法,还是要回到事件本身。

沉浸于下跌的悲伤之中,往往会忽视了下跌已经反映了悲观预期,甚至过度反映了悲观预期,我们只看到前景的转变,却忽视了价格也在运动。

退一万步来说,做定投的时候行业和主题类的指数基金都是会选择很多方向的,因为这类指数基金并不像宽基指数基金(沪深300、中证500)那样稳定,万一折了一个对于整体来说影响也是可以接受的,而历经了磨难,

谁都不看好的指数往往在凤凰涅槃后浴火重生,比如说被塑化剂、限制三公消费打倒的白酒、三聚氰胺打倒的牛奶、产能过剩打倒的钢铁、煤炭等等,坚持下去获得的回报会更多。

绝望背后是希望,指数基金定投,在绝望中播种,在希望中收获。比如说天弘中证银行,26只银行股,16只跌破净资产,唯一没有跌破净资产的股份制银行就是招商银行,四大行和其他股份制银行全线失守,且没有超过0.9倍市净率的,动态市盈率都在四五倍的样子,惨不忍睹。不过换位思考一下,7折左右买银行,只要未来没有经济危机银行倒闭破产,只要等到景气周期前景还是不错的。

再比如说天弘中证500:中证500目前的估值水平处于近十年里很少达

到的一个低位,距离中位数有50%上升空间,而且指数的盈利增速也还是存在的,股价不动,PE还会处在一个下降状态。这个时候失去定投的信心,真的是一件令人匪夷所思的事情,不否认还有下跌的可能,但是即便现在开始定投,整个定投周期的平均成本能够做到现在这个水平都是很难的,所以并没有什么好怕的,选择了定投这样有后手的操作,并不需要担心太多。

## 天弘指数基金系列

- 费率低
- 品种全
- 轻松跟上市场行情