

股市步入宽幅震荡期 6月基金投资宜注重攻守平衡

在经过了4月份蓝筹与成长股比翼双飞的蜜月期之后,5月份两者又快速分道扬镳,以创业板为代表的成长股5月份再度狂飙,单月涨幅达23.97%,迭创新高。而上证指数在5月份一波三折,震荡加大,最终月涨幅只有3.83%。蓝筹股再度出现滞涨和调整势头。

蓝筹股相对较低的估值在很大程度上决定了大盘指数大幅下挫的可能性比较小,在没有更多利好出现的情况下,市场维持宽幅震荡的概率较大。创业板指数的震荡同样将会加大。可以说,股市已经逐步进入宽幅震荡期,以时间换空间。基于这一判断,6月份基金投资不应该一味地进攻,而应该注重攻守的平衡,并增强操作的灵活性。

权益类基金方面,对于不少投资者钟爱的分级基金B份额,实施波段操作,及时兑现浮盈应该成为两个主要操作策略,主动型基金应该选择那些具有较好的大类资产配置能力的绩优基金经理管理的基金进行投资,以获取超越市场的超额收益。固定收益基金方面应该以收益稳定的打新基金和目前收益较高的分级基金A份额作为主要配置。QDII基金方面,投资港股的主动型基金可以适当配置,另外,美国核心通胀率在上升,看好大宗商品反弹的投资者可以适当配置商品或原油基金。

5月回顾: 蓝筹滞涨 成长继续狂飙

5月份基金收益再现巨大分化。根据天相投顾统计显示,5月900只主动偏股基金平均收益率达到17.7%,远超上证指数,和创业板指数涨幅相关性更大,可见当前基金对成长股的集体超配程度。成长风格基金再度大获其利,多达91只基金单月收益率超过30%,其中富安达优势成长单月涨幅高达45.54%,显示出成长风格基金极强的爆发力。信达消费、建信中小盘、大成小盘和融通领先等基金月度收益也超过40%。

分级基金近期套利战法: 回避高溢价B份额 加仓被错杀A份额

上周,受基础市场刺激和上折潮推动,分级基金市场出现了一波炒作热潮,连续五个交易日均有多只分级基金B份额封于涨停板,周一到周三连续三个交易日有超过20只B份额涨停,周四虽然大盘暴跌,但依然有多只基金涨停,周五创业板大幅反弹,再度有超过10只基金涨停。

剔除上折后复牌连续涨停和新品种上市连续涨停两种情形,有不少基金出现资金炒作的情况,其中典型代表为规模只有170多万份的工银100B被资金操纵连拉五个涨停板,使得该份额溢价率达到73.97%,整体溢价率达51.346%。此外,还有多个分级品种出现显著的溢价套利机会。

但总结历次分级基金溢价套利的全过程可以发现,基础市场短期持续上攻是成功实现套利收益的最重要条件,但6月首周大盘股发行,股市短期上攻的条件几乎不具备,在这种情况下,盲目参与溢价套利很可能有亏本的风险,那些流通盘小的整体溢价品种更是如此。

就B份额和A份额投资机会看,短期A份额估值修复机会更加突出,投资者应逢低布局高收益品种待涨。对于B份额应当回避短期涨幅过大,明显被资金炒作和整体溢价较高的品种。高风险投资者可逢低买入估值合理的B份额等待反弹。

分级基金溢价套利 看起来很美

上周分级基金B份额受资金追捧,多个品种短期大涨,推动分级基金出现显著的整体溢价,到上周三当天有14只分级基金整体溢价率超过8%,其中9个品种溢价率超过10%,其中工银深

重仓金融股的蓝筹风格基金则大多出现滞涨,部分基金甚至出现亏损,如信达澳银配置和富国技术单月跌幅分别达6.62%和5.3%。海富通优势、海富通国策、博时增长贰号、博时增长、易方达资源行业等基金月跌幅也都超过2%。和火热的成长基金相比,蓝筹基金的这种表现显然令人失望。

实际上,不仅仅是5月份,今年以来,成长风格基金则不断演绎着赚钱神话,而蓝筹基金都整体表现低迷。

对于一名趋势投资者来说,顺势而为似乎是最自然的选择,即在成长股泡沫看不到破灭迹象的情况下,继续买入或持有进攻能力强的成长基金,以分享泡沫带来的快乐。具体品种很容易获得——那些排行榜上收益居前的基金。

问题是,从来没有只涨不跌的市场,也没有只涨不跌的股票。越是高度认同的趋势,往往也积聚着风险。特别是对于新入市的投资者,要量力而行。

6月权益类基金投资: 杠杆基金波段操作

在震荡剧烈时,建议重点配置选股选时能力兼备的基金。

股市宽幅震荡,基金投资要攻守兼备,增强灵活性。作为进攻端的品种,杠杆基金受到越来越多场内高风险偏好投资者的钟爱,在股市很可能进入宽幅震荡的大格局下,持有杠杆基金的时间不宜过长,往往有了一定收益就应该及时止盈,同时买错了更要及时止损。

普通投资者炒股收益赶不上公募基金,这一点在今年这样的大牛市中再一次得到印证。如果是单边上涨市,应该申购选股能力强的基金经理管理的基金,但在目前股市逐步进入高风险区间的情况下,好的基金经理应该具有较强的资产配置能力和优秀的选股能力,以期能在震荡市中捕获结构性机会,带来超额回报。

哪位基金经理同时是大类资产配置和选股高手?这得用数据说话。根据

100 分级基金溢价率最高,达到22.22%。

上周四股市暴跌,仍有13只分级基金整体溢价超8%,工银深100 分级整体溢价率飙升至40.81%,此外长盛同瑞分级、安信一带一路分级整体溢价率超过17%,处于较高水平。

上周五多数板块出现反弹,尽管已经不断有套利资金入场抛售兑现收益,但当日仍有10只分级基金整体溢价率超过8%,除整体溢价超过50%的工银深100 分级外,长盛同瑞200 分级整体溢价也达到20%,万家创业成长分级整体溢价率也达到17.16%的高位。

可以看出,上周每个交易日都有多只分级基金出现较高的整体溢价,但选择套利品种的不同会导致完全不同的结果,以安信一带一路分级和长城久兆分级基金为例,这两只分级基金上周三整体溢价率分别为13.19%和12.16%,假设当日投资者分别投入5万元申购基金份额,周四实施盲拆,周五子份额到账按照均价抛售实现套利过程。

其中,投资者在安信一带一路分级基金上的套利收益约为5%,而在长城久兆分级基金上不仅不能获得套利收益,还将亏损约6%。可见,品种的选择在套利过程中十分关键。

在一般情况下,投资者应该尽量回避那些规模较小、溢价过高、资金炒作较为明显的品种进行溢价套利,选择流动性较好、规模较大,溢价处于中等偏上水平的基金实施套利。因为在涌入相同规模套利资金的情况下,大型分级基金受到的冲击要远小于流动性不佳的小型基金,这样成功的概率就相对较高。

过高溢价品种往往会在短期内吸引巨量资金参与套利,最终的结果是资金集中抛售,难以卖出兑现。

过去三年选时能力和选股能力兼备的基金(总474只)		
基金简称	选股能力排名	选时能力排名
华商价值精选	7	108
银河竞争优势成长	22	149
国联安优选行业	30	85
华安科技动力	48	102
银河创新成长	52	86
华宝兴业先进成长	91	50
工银瑞信主题策略	99	99
泰信优势增长	122	23
上投摩根行业轮动	134	33
财通价值动量	144	47

朱景锋 / 制表

Wind 资讯提供的基金选时选股能力模型,记者筛选出过去3年间选股能力和选时能力均位居前列的10只基金,这些基金的基金经理多未发生变更,投资者可以重点关注。

固定收益类基金: 主配打新基金及分级A

作为攻守平衡中的防守品种,打新基金和估值较低的分级基金A份额是值得重点配置的基金品种,其中6月份将有两批新股发行,其中不乏中国核电这样的超级大盘股,新股的发行上市为打新基金获取了稳定获利之源。

对于分级基金A份额,投资者可以在其隐含收益率较高时积极介入,待收益率下降到合理水平时抛售获利,波段操作分级A份额获得的收益很可能超越打新基金。

对于作为现金管理工具的货币基金,由于当前银行间市场流动性充裕,资金利率不断下降,造成货币基金收益率大幅跳水,一些货币基金最新七日期年化收益率甚至低至2%,在货币基金收益大幅走低的情况下,投资者应该尽可

资金套利汹涌 本月初将迎高峰

观察分级基金场内规模可以发现,上周出现了汹涌的资金套利行动,造成一些分级基金短期内规模暴增,由于上周三到上周五连续有多只分级基金整体较高溢价,上周四和上周五实施套利的资金将在本月初集中入市抛售,从而迎来资金套利大潮。伴随套利资金的到来,分级基金整体溢价率将显著回落甚至归于平静。

根据Wind 资讯统计显示,上周有16只分级基金子份额规模翻倍增长,其中除了发生上折的基金外,还有不少属于资金套利品种,安信基金旗下一带一B 规模增长最为凶猛,该基金5月22日规模不过1.74亿份,上周五则猛增至20.9亿份,一周时间规模增长11倍。加上A份额,短短一周就有约40亿元资金实施套利。

回避整体高溢价B份额 加仓被错杀的分级A

投资者应该回避那些高溢价分级基金品种以及前期溢价较高预期套利资金规模较大的品种如工银100B、同瑞B、万家创B、国企改革B、创业板B、军工B、煤炭B、一带一B等基金,可以适当关注处于折价状态或小幅溢价的杠杆品种。

相比短期不确定性较高的分级B份额,上周被套利资金和上折潮打压的分级基金A份额有望在本周下半周启动估值修复行情,拐点是溢价套利过程接近尾声以及分级A份额隐含收益率达到阶段高位。

能降低持有比例。

QDII基金: 港股及大宗商品类可关注

当前A股整体估值高企,虽然机会仍然较多,但风险也逐渐加大,风险收益比或许并不再有吸引力,假如上证指数冲破6000点,指数的收益也不过20%多一些,但投资者为了获得这20%的收益,面临的风险却越来越大。在这种情况下,投资者不妨把目光更多地投向海外市场,一方面可以分散单一市场风险,另一方面也可以捕捉更多的潜在机会。

受到深港通、中港基金互认等利好,估值较低的港股市场仍然值得投资者关注,其中又以过往业绩优异的主动型基金为佳,如富国中国中小盘、易方达亚洲精选、华安香港精选等港股基金。

除了港股基金,看好大宗商品价格震荡反弹的投资者可以适度布局挂钩大宗商品价格的QDII基金,如净值表现和国际原油期货价格高度相关的国泰商品、信诚商品、诺安油气等油气类基金。

统计显示,上周多数分级基金A份额跌幅超过5%,个别品种跌幅甚至超过10%,对于隐含收益率不过6.5%左右的A份额来说,短期内这么大的跌幅确实罕见。其中安信基金旗下一带一A周跌幅达到13.21%具有典型意义,该基金短期内涌入巨量资金套利抛售,造成价格非正常下跌,像诺德300A、消费收益、泰信400A等资金套利品种均在上周大跌9%以上。

短期内涌入的大量套利资金大幅抛售是造成上周分级基金A份额暴跌的主要原因,近期出现的上折潮也给相关A份额造成极大价格下跌压力,由于发生上折后获得基础份额的投资者往往倾向于场内分拆成子份额类A留B,而且上折后B份额恢复到初始杠杆,杠杆水平比上折前显著提高,使得B份额的溢价率较上折前也会明显扩大,从而使使得A份额有折价率扩大的压力。

上折和套利短期内造成A份额激增和抛压沉重,隐含收益率快速上升。对于分级基金A被错杀砸出的布局机会,在历次分级基金套利潮中都会出现,这一次也不会例外。投资者可以积极布局短期超跌、隐含收益率较高和折价较高的分级A份额持有待涨。

根据集思录网站提供的数据显示,截至5月29日,共有18只分级基金A份额隐含收益率超过6.8%,明显处于估值洼地,其中除了一带A、万家创A等分级基金整体溢价仍然较高等品种外,其余多数溢价率已回落甚至折价。

本周一、周二投资者可以逐步建仓,短期超跌的高收益品种是重点关注对象,如中航军A、H股A、国富100A等基金隐含收益率分别达到7.3%、7.29%和7.17%,部分高折价品种如一带一A、券商A级、消费收益、有色800A等也可以逢低吸纳。

华宸未来基金经理蔡文: “牛市指数基金有优势”

证券时报记者 应尤佳

华宸未来的沪深300增强型指数型基金蔡文是位很“主动”的被动基金经理。虽然他管理的是复制指数的沪深300指数基金,虽然他对沪深300指数的偏离度非常低,但是他却坚持“主动”配置,让他的沪深300指数基金“增强”起来。数据显示,去年的该基金绝对收益51%,年初到5月中收益率又超过30%。

站在牛市的起点上

蔡文认为,现在大家都认同这是一轮牛市。他认为4000点是个起点,这轮牛市的空间和时间会远远超越以往的牛市。

现在的牛市的起点是改革,核心逻辑是改革,通过改革调整经济结构,培养新引擎,而新引擎的代表是建设信息高速公路。”他认为,现在要构筑新的经济周期有三个要素,低成本生产要素、低成本现金流、新增长点。

他认为,目前油价、大宗商品目前处于历史低位,同时国家又处于降息降准通道中,不断降低社会融资成本。现在中国最需要新的经济增长点,需要新制度推动。”他向记者表示,现在我们一直在朝这个方向努力。”

他认为,目前有三个非常明确的努力方向。第一是去产能,用“一带一路”带动落后产能的转移,带动基建、钢铁水泥、煤炭等产业的去产能和产业升级。第二是新技术,以“互联网+”带动培育新兴产业的发展,通过新技术培育新经济,鼓励大众创业,释放民营活力。第三个是新制度,以国有企业改革重塑国家资产负债表,国有企业改革包括央企的国企改革与地方上的国企改革,改革方式包括资产证券化、混合所有制引进战略投资者、员工持股、大国企合并等,其本质是重塑国家资产负债表、地方资产负债表。

不要小看沪深300

牛市中,指数基金有很大优势。很多股票型基金都无法超越指数,去年四季度90%的主动基金都没能超越指数基金。未来,牛市中总是难免会有风格转换,而且很难判断什么时候出现风格转换,因此,哪怕某个阶段主动性基金跑赢指数基金,但从整轮牛市而言,要想跑赢指数基

上海证券: 短期市场趋于疯狂 顺势而为投资基金

上海证券基金评价研究中心在其最新发布的6月份基金投资策略中认为,中国经济下行压力加大强化宽松预期,“抢购基金”重现牛市盛况,表明来自于普通投资者的资金正在加速入场,短期内由稳增长政策宽松流动性推动的牛市或将更为疯狂。但股市资金流入放缓、政策宽松预期削弱、管理层呵护股市态度转变、IPO注册制进度超预期均可能成为改变市场趋势的变量,如果市场调整来临,其调整的压力将前所未有,投资者应当对此提高警惕。

上海证券建议高风险投资者继续顺势而为,配置方向应当向流动性较好的品种;中低风险投资者放弃追求刀尖上的蜂蜜,逐步对权益型基金落袋为安,以待下一次投资良机。

权益类基金方面,上海证券建议投资者沿着政策刺激方向,重点把握政策主题基金的短期机

金是非常困难的。”蔡文说。

和其他指数基金比,沪深300是覆盖了沪深60%以上市值的股票,很多都是央企和地方国企,相对于跟踪其他指数的创业板、中小板,沪深300的指数只有18倍估值。”蔡文向记者表示,沪深300在2009年阶段性反弹到高点3478点的时候估值是27倍,在2007年牛市最高点6124点的时候估值是40倍,相比之下,现在远远低估,空间很大。”他认为,对比中小板的估值60倍,创业板估值100倍的估值水平,沪深300的估值低,安全边际高。

同时他还认为,沪深300里的大盘蓝筹和央企都符合国家战略发展方向,能够受益于国家战略的推动,符合目前“一带一路”国企改革战略方向。

指数基金投资标的很明确,主要就是投资沪深300大盘蓝筹,购买者清楚知道自己买的是什么。”蔡文说。

以主动型获取 超额收益

跟踪沪深300的基金有被动型的,也有增强型的,对于被动的基金而言,往往无法享受超额收益。而我要做的是,通过主动型的管理,取得超额收益,实现增强型指数基金的优势。”蔡文对记者说。

蔡文表示,首先他对指数的密切贴近,控制好相对指数的波动性。我们的偏离度非常小,不管是正还是负,偏离度可以排在同类基金前五位,稳定性较好。与此同时,我们追求获得超额收益。”

蔡文告诉记者,他在跟踪指数的同时,融入了市场的判断,包括行业配置,包括个股的精选,不仅分享指数上涨,也得到超越指数的收益。除了沪深300的指数配置之外,我加强主动配置来体现“增强型”的特征,在我们可以调整的范围,我会配置新市场,超配“一带一路”,超配新技术与“互联网+”。

蔡文:硕士研究生,2006年12月至2008年11月,在毕马威财务咨询担任财务咨询师;2008年11月至2009年12月,在美国Cowen Group 投资银行担任行业分析师;2010年2月至2012年6月,在汇丰晋信基金管理有限公司担任研究员;2012年7月至今,在华宸未来基金管理有限公司担任高级研究员、投资决策委员会委员。

会。一方面重点关注重仓水电、基建、金属、交运设备、工程机械等低估值、低市净率、顺周期的蓝筹板块的绩优基金;重点关注国企改革、“一带一路”主题基金。建议继续兑现创业板基金收益,配置重心转向主要投资流动性更好的主板市场的绩优基金。

固定收益率基金方面,上海证券建议低风险投资者加码投资债券型基金,尤其是期限偏向中长期、债券评级偏向低评级的债券型基金。

QDII基金方面,上海证券建议高配欧洲、日本股票QDII,中性配置美国股票QDII,低配新兴市场QDII,继续适当回避大宗商品QDII,适当把握黄金QDII的短期机会。长期投资者和高风险投资者可以从逆向投资的角度出发逐步布局大宗商品QDII基金。

(本版未署名稿件均摘自今日出版的《中国基金报》)