

熔断停摆 且看基金经理怎么干

上周,熔断机制实施4天便宣告暂停,期间伴随着汇率大幅波动,股市经历了再一次巨幅回调。有些基金经理在大跌中吸筹待涨,有些则避险减仓,也有些无为而治不做任何操作。

加仓派: 后市有望复苏 震荡市低成本吸筹

部分基金经理在大跌中加仓,或因为优质股被市场错杀,或由于持仓仓位较低,但他们的共同点是相对看好后市,加仓方向也多以成长股、次新股和偏周期行业股为主。

【情景一】

华南某大型公募基金经理

投资复盘 元旦之前,我的投资仓位一直在三四成之间,上周一首次熔断企稳后,周二、周三进行了加仓操作,累计将仓位加到七成多。但周四市场再度迅速熔断,这次加仓行为让基金净值在1月7日回撤高达6.5%以上。

操作理由 当时判断市场已经企稳,但后来人民币大幅贬值,让市场第二天再度迅速熔断。经历这次教训,我认为市场情绪没有稳住,一有风吹草动就会造成“踩踏”事件,在这样的市场情况下,还是存在较大的不确定因素。具体而言,年初由于美元加息、人民币贬值、经济持续低迷、注册制、熔断制度等回素,市场中多重风险性事件集中爆发,引发股市大幅下挫,全年投资的难度也越来越大,在操作上还是应该谨慎为好。

后市展望 目前看市场已经有所反弹,但反弹的力度仍旧疲软,我们准备反弹后继续减仓,将仓位降到更加灵活的位置,预计市场会在春节以后真正企稳。

投资策略 我会在一季度保持低仓位运作,并在二季度前后逐步加仓,主要布局下半年的投资机会。在板块和投资方向上,较看好次新股中的成长股,这里面有很多高成长性的标的,而市场对它们研究和熟悉的并不多,部分质地优良却被市场忽略的股票存在较大的超额收益机会。

【情景二】

北京某中型公募基金经理

投资复盘 元旦前,我们股票仓位维持在八成左右,熔断机制推出4天内,基金损失较大,但我们在熔断机制暂停后的周五进行了少量加仓,虽然抢了少许反弹,总体对年初的市场暴跌准备不足。

操作理由 从市场估值来看,现在市场位置已经很低,存在很多被错杀的优质股票。估值便宜,在大跌中寻找被错杀的股票,可以为反弹做好准备。

后市展望 经过近期股市的频繁杀跌,市场情绪非常脆弱,在市场尚未企稳的情况下,市场的波动也比较大,这也为基金在市场低点低成本吸收筹码创造机会。我认为,市场最晚会在下半年有机会,上半年适宜进行战略性的配置。

投资策略 上半年,会坚持“下跌就继续买,上涨就耐心等待”的原则。当市场去泡沫达到一定程度后,通常为了抗跌配置蓝筹的理由就不存在了。因为成长股跌下来以后也具备这样的特性,而且还兼具了良好的反弹属性,更有吸引力。

【情景三】

沪上某明星基金经理

投资复盘 2015年底仓位一直比较轻,周一第一次大跌时顺势加了一点,周四开盘大跌又加了一点。

操作理由 在2015年12月份市场上涨过程中,我就完成了调仓换股,将中小创换成了低估值大盘蓝筹。现在加仓择时选了一些非常看好的个股,它们的股价被市场恐慌情绪砸下来,有了比较好的配置机会。

后市展望 市场依然在寻底过程中,短期估计还是比较大的震荡行情。

投资策略 加仓方向是偏周期行业,因为供给收缩的原因,偏周期行业的基本面和业绩在往上走。但在仓位上还是保持谨慎灵活,市场要一下子恢复信心还比较难,需要在这个位置震荡消化。



减仓派: 回避短期调整风险 优质股票可关注

部分公募基金经理在熔断机制实施后减仓,有的是为规避风险,有的是为应对赎回。减仓者认为,有些标的的投资价值已经凸显,但多数表示以减仓避险为主,在相对不确定的市场中需持币观望。

【情景一】

北京某私募基金经理

投资复盘 在熔断机制前后,上周末及本周一累计减仓至六成,周五熔断机制取消后又加仓至八成。

操作理由 影响大盘走势的重大和不确定性因素有三:一是外围股市特别是美国股市,在美元加息预期下,股市调整的可能性加大;二是由于美元持续加息预期,人民币贬值压力持续存在;三是存在最大不确定性和不可预见性的地缘政治风险。我们会密切关注这三大因素变化,没有向有利的方向发展可以无虞,一旦向不利的方向发展,需要根据具体情况采取风险防范措施。

后市展望 持谨慎乐观态度,行情仍有反复,但结构会分化。

投资策略 后市看好蓝筹股和新三板。蓝筹股上涨空间不会太大,但是比较安全,特别是在新股申购时期,对那些厌恶风险,又想获得申购新股收益的资金,它们更喜欢安全的股票。而新三板要精选个股,最好选择做市商板块中优质股,分散投资控制风险。

【情景二】

泰达宏利基金经理庄鹏飞

投资复盘 机构的仓位中性偏高,去年年底提前减仓的并不多,仓位整体上偏中小盘,而近期煤炭、有色、大宗商品、金融表现不错,市场的热点和基金组合并不一致。

操作理由 年初的巨幅波动给基金管理带来难度,预期收益下降,操作会更趋谨慎。

后市展望 熔断之后,当天基金赎回是暂停的,所以也没有出现明显的赎回,但投资情绪仍会波动,市场或将维持震荡行情。

投资策略 一方面,在持仓调整

上,公募会相对在大小盘、高估值和低估值均衡一下配置;另一方面,预计公募基金调仓不会那么激进,还是担心汇率市场的波动、经济数据变化,感觉市场上还是以观望者居多。

【情景三】

北京某公募基金经理

投资复盘 由于熔断制度与涨跌停板制度的冲突,并影响到基金的申购、赎回操作,熔断发生时的基金赎回压力很大,同时,由于熔断机制运作较快,基金经理很难减仓,难度骤然增加,尤其是失去流动性时更是没有办法操作。后来我们与机构协商,赎回量有所减少。

操作理由 主要是应对赎回压力,虽有意思,但没有实现减仓。

后市展望 一方面,市场主要是情绪驱动的,当前整体负面情绪累积较重,市场立刻大幅反弹的可能性很小;另一方面,由于长时间横盘,很多公司也出台减持计划,利空因素的集中释放对市场的冲击很大,很容易产生连锁反应。

目前,比较理想状况是稳住市场,逐渐恢复信心,后市或许能继续上涨。
投资策略 现在可以尝试性建仓,后期倾向于投资成长股,这两次大跌成长股跌了20%,有一些比较优质、估值回归合理的股票可以介入。

无为派: 仓位是最主要的避险工具

部分基金经理在熔断机制中没有任何操作,有的是因为坚持价值投资理念,有的则是中长期的操作策略,有的是减仓而且看空后市,对于这部分基金经理而言,持仓仓位是管理基金最主要的避险工具。

【情景一】

北京某医药类基金经理

投资复盘 由于坚持价值投资理念,不会跟随市场波动调整仓位,我管理的基金没有进行任何操作。

操作理由 受熔断机制影响,本周股市大幅震荡,市场信心非常脆弱。但我相信自己持有的股票基本面非常好,一时被市场错杀,不能改变其长期走牛的大趋势。只要基本面没有变化,就不会进行操作。

后市展望 新一轮暴跌,让市场信心再次大受打击。每一轮暴跌后,都会产生这种大幅波动的“猴市”现象,说明市

场情绪多变,很容易遭受各种利好、利空消息的干扰。预计市场的波动震荡还会继续加剧。

投资策略 我们将主要做好仓位管理,根据市场变化,在大涨大跌中逐次建仓,在横向波动中低位收集筹码,并坚定持有低估值、高成长的医药、消费股,作为抗周期的品种,我会持续关注这部分股票的基本面变化,并不会因为市场剧烈变动而频繁操作。

【情景二】

浙商资管公募基金部负责人李冬

投资复盘 在熔断机制实施的这几天,我并没有单纯为减仓而操作,但在未来布局上思考了一些方向,对产品结构进行了调整,但这是一个长期的过程。

操作理由 我们认为,每个月都做大幅度调整并不合理,从中长期看反而会带来大幅度收益损失。在不同投资理念之间频繁切换的投资方法,长期来看取得成功的概率并不高。

后市展望 熔断机制无非是导致流动性枯竭,从而放大市场恐慌和加速下跌,但市场回调本身受到多重因素影响。熔断机制取消之后,市场还是会回归到体系范围之内,更能反映经济和市场本质。

投资策略 2016年我们还是坚守既定策略,做好市场应对。在操作节奏上,时机抉择和指数判断都不宜太过频繁,不倾向于做短期操作,至少最低也要基于季度的长度进行考量。投资方向上,我们一直以景气行业成长股为主,调仓换股还是会遵循这个方向,比如一些前期涨幅较大的标的回调到合理的位置可以再配置,对竞争力强的公司加大配置,逐渐把细分领域、子领域的标的进行切换。

【情景三】

沪上某小型基金公司基金经理

投资复盘 上一周没有时间来做调仓换股。

操作理由 熔断机制不是此次市场下跌的原因,因此市场整体下跌的趋势不会改变。

后市展望 目前来看,支持2015年年底市场上涨的“资产荒”目前来看非常脆弱,不足以支撑大盘继续往上走,投资者需要调整收益预期。2016年将很难再从资本市场上赚到钱。

投资策略 我们的仓位一直比较低,未来看到有长期价值的股票,如果价格合适就会加一点。

熔断两日 4只分级B下折

券商B级单周跌幅40.89%

新年首周股市大幅下跌,杠杆品种分级基金B份额遭到沉重打击,价格普遍暴跌20%以上,4只分级B在上周触发下折投资者损失惨重。但从资金面看,一些分级基金如富国军工分级逆势出现了资金净流入,投资者逢低布局迹象明显。

熔断机制下 分级流动性更弱

上周主要指数全线重挫,其中创业板指数17.14%跌幅居首。分级基金B份额价格大幅杀跌,根据天相投顾统计,上周五个交易日,价格跌幅超过20%的分级B份额达到83只,其中有20只分级B周跌幅超过三成,杠杆效应在此次令分级B跌幅远超市场。

其中上周四触发下折的券商B级连收5个跌停,单周跌幅达到40.89%,跌幅最大。同样在上周四触发下折的电子B周跌幅达到36.67%,位居第二,濒临下折的创业B以35.81%的跌幅排名第三。

股市急跌也使得4只分级B毫无喘息机会地触发下折,其中创业股B在上周一暴跌中触发下折,券商B级和电子B则在周四暴跌中触发下折,可转债B在周五触发了下折。净值数据显示,本来距离下折较近的高铁B端在周二和周三紧急大幅砍仓躲过周四暴跌,从而暂时规避了下折风险。由于这些基金在濒临下折时净值杠杆较高,股市大跌加上高杠杆使得其投资者损失较大。

另一方面,熔断机制的实施,令分级B流动性剧烈萎缩。上周一和周四股市两次触发熔断机制,特别是上周四开盘没多久便提前休市,导致本应在上午10点半复牌的创业股B无法复牌,投资者无法交易止损,创业股B投资者损失极为惨重。上周一一直持有创业股B的投资者如果到上周五没能卖出,亏损幅度约达46.3%,而且该基金上周五跌停仍溢价10%以上,存在补跌需求,创

业股B投资者预计最终亏损很可能超过50%。

市场难言企稳 抄底分级须谨慎

虽然上周分级基金B份额遭遇价格暴跌和下折危机,但仍有资金逢低流入热门品种,其中规模最大的分级基金富国军工分级子份额军工A和军工B份额上周均增加4.82亿份,银华深100指数分级子份额银华稳进和银华锐进份额双双增加3.03亿份,成为资金流入最明显的两只A股分级基金。而跟踪港股的银华恒生H股分级上周份额也大幅增加,其子份额H股A和H股B上周份额均增长了5.86亿份,份额增幅达23.34%。

业内人士认为,尽管熔断机制已告暂停,但是当前股市难言企稳,仍存在继续调整的可能,短期应该远离那些濒临下折、杠杆较高或者整体溢价较高的分级B。

截至上周五,距离下折最近的分级B当属创业B,该分级B的母基金再跌约3.61%便会触发下折,目前创业B溢价率接近35%,投资者要特别小心。

跨市场套利要小心 以防拆分后卖不出

值得注意的是,上周由于市场实施熔断,相当部分的分级基金B份额无法在交易时间交易,加上有10%的涨跌停板限制,因此相当多的分级B二级市场价格比净值出现较大幅度的溢价,其中,浙商进取溢价25%、同瑞B溢价17%、地产B端、创业股B、深成指B等多只分级B溢价较高,导致其母基金整体溢价高企。在以往,这会引起资金进行跨市场套利。

但在目前流动性较差的情况下,一方面,分级基金B份额交易价格存在补跌要求,另一方面,一些小盘基金成交较为平淡,想要跨市场套利需十分注意流动性风险,盘子小、日交易量仅在百万级别的分级基金,投资者必须注意规避风险。

熔断暂停过后 机构再追“煤飞色舞”

有基金经理认为行情较难持续

2016年首周,熔断制度开始实施,上证指数跌去近10%。市场暴跌之时,近年来备受冷落的煤炭钢铁有色板块大翻身,受到机构追捧。从上周龙虎榜席位来看,西山煤电、湖南黄金、中原特钢、冀中能源、安源煤业等个股均被机构资金大举买入。

受多因素影响,沪深300指数在4天内4次熔断,上周四监管部门的暂停了熔断机制,在此期间机构的交易动向值得关注。

从上周五的交易龙虎榜来看,西山煤电、湖南黄金、中原特钢、冀中能源、安源煤业等成了机构主要买入的标的品种,而煤炭钢铁有色这些板块已经被基金等机构冷落多年。

西山煤电除上周一大跌外,其它4个交易日都连续暴涨,周三、周五更是出现涨停。周一有1家机构买入4495万元,到周四3家卖出一亿元以上;到上周五,前五大交易席位中齐刷刷的5家机构席位一字排开,买入金额由1.06亿元到2025万元不等,合计买入金额1.52亿元;同时也有一家机构卖出1359万元。

湖南黄金在上周暴跌行情中同样逆市大涨,周涨幅达到

11.79%。上周三、周五两天涨停,周五的前五大买入席位也全部为机构席位,买入金额由6390万元到1965万元不等,5家机构合计买入金额高达2.08亿元。

除了西山煤电、湖南黄金,中原特钢、冀中能源、安源煤业等多只煤炭有色能个股也被机构大举买入,成为上周机构强力买入的主要标的。

在市场暴跌之时,受益于供给侧改革的传统周期性行业受到了机构追捧,这几大板块上周逆市大涨。而机构过去几年偏好的互联网等新兴成长股则出现较大跌幅,一些个股已经显现机构抛售的迹象。

对于“煤飞色舞”行情,多位机构人士表示,受益于政策上供给侧改革的刺激,传统行业产能出清的过程中,上市公司作为行业龙头将从中受益,这也是市场追捧这类股票的主要原因。在行情启动后,机构投资者、个人投资者共同合力推动了煤飞色舞的行情。

不过,深圳一位基金经理表示,虽然短期政策消息面刺激之下,煤炭钢铁等传统强周期出现一波行情,但此类行情大概率也是市场炒作所致,即使机构参与炒作,但很可能炒完就撤,因而这类行情估计不会持久。