

# A股震荡分级基金洗牌 招商银华富国摘得规模前五

证券时报记者 李树超

2016年的上半年即将收官，在过去的半年时间里，沪深股市反复震荡下行，上证综指和创业板指今年以来的跌幅分别达到17.17%和18.58%。

震荡下行市场中，分级基金规模也维持了震荡格局，但市场内部结构却发生了较大变化，分级基金龙头易主，招商中证证券公司分级取代富国中证军工分级，成为分级基金规模中的新晋“首席”；板块方面，H股、深证100、创业板等宽基指数也取代去年底的军工、医药、国企改革等板块，成为资金追逐的新热点。

## 招商证券分级 百亿份额居首

A股市场持续震荡，分级基金规模也维持震荡格局。Wind数据显示，截至6月29日，133只股票型分级基金A、B份额合计为1246.05亿份，相比去年底微增62.56亿份，增长幅度为5.29%。

虽然分级基金总份额有所增长，但是，由于市场上半年维持震荡下跌格局，分级基金市值规模有所萎缩。数据显示，分级基金当前市值总规模为1085.26亿元，比2015年底缩水63.48亿元，下降幅度为5.53%。

虽然分级基金的总份额与总规模此消彼长，在半年时间内变化甚微，但内部的结构分化却很严重。

招商中证证券公司分级规模逆市上扬，取代富国中证军工分级，成为分级基金新的龙头。

数据显示，截至6月29日，招商中证证券公司分级基金市值规模从2015年底的28.55亿元，增至87.28亿元，基金规模大涨3.62倍，基金份额(A份额加B份额，下同)也从去年底的30.21亿份增长到109.24亿份，成为目前市场上唯一超过百亿份额的分级基金产品。

### 结构性分化严重

### 宽基指数受资金追捧

除了分级基金龙头易主，分级基金的规模变化也显示了结构性的大分化。

当前，分级基金总份额居前的有招商中证证券公司分级、银华恒生H股分级、银华深证100分级、富国中证移动互联网分级、富国创业板指分级，基金份额分别为109.24亿份、98.29亿份、76.32亿份、73.50亿份、72.21亿份，占据前五席。

与2015年年底相比，当前规模居前的分级基金的类型和结构发生了很大变化。2015年底，总份额居前的分级基金分别为富国中证军工分级、国泰国证医药卫生分级、鹏华中证证券分级、鹏华中证银行分级、富国国企改革分级。

北方某基金经理表示，从上述资金流向来看，主要有两大特点：一是受板块轮动影响，资金由去年的热点板块开始抄底超跌板块，如从去年的军工、国企改革等板块流入互联网、券商等超跌板块抄底；二是资金由去年的主题、板块分级产品开始流向H股、深证100、创业板等宽基指数分级产品。

在今年的震荡市中，要跟上板



2016年6月29日分级基金规模前五名一览

序号	基金代码	基金简称	2016/6/29	2015/12/31	2016/6/29	2015/12/31
			基金份额(亿份)	基金份额(亿份)	市值规模(亿元)	市值规模(亿元)
1	161720	招商中证证券公司分级	109.24	30.21	87.28	28.55
2	161831	银华恒生H股分级	98.29	50.11	78.39	43.9
3	161812	银华深证100分级	76.32	40.55	68.65	45.01
4	161025	富国中证移动互联网分级	73.5	14.92	55.94	14.48
5	161022	富国创业板指分级	72.21	40.44	73.26	51.42

2015年年底分级基金规模前五名一览						
序号	基金代码	基金简称	2015/12/31	2016/6/29	2015/12/31	2016/6/29
			基金份额(亿份)	基金份额(亿份)	市值规模(亿元)	市值规模(亿元)
1	161024	富国中证军工分级	164.35	42.71	143.89	47.45
2	160219	国泰国证医药卫生分级	80.28	70.04	75.3	53.58
3	160633	鹏华中证证券分级	75.2	6.79	53.39	6.56
4	160631	鹏华中证银行分级	73.48	47.48	64.59	39.02
5	161026	富国国企改革分级	62.5	63.81	64.19	51.01

数据来源:Wind 李树超/制表 周靖宇/制图

块轮动的节奏很难，从以上资金布局来看，说明资金开始布局一些跌幅较大、弹性较高的板块；另一方面，宽基指数规模的跃升，说明市场情绪趋于谨慎，投资者不再追求板块的热点轮动的收益，更加注重获取全市场的平均收益。”该基金经理称。

此外，值得注意的是，分级基金中的“迷你基金”数量居高不下，近六成基金的规模已经低于2亿元。数据显示，全市场133只分级基金中，共有76只基金A、B份额总规模低于2亿元，占分级基金的比例高达57.14%。

北京某基金研究人士称，“分级

基金只是在单边上涨行情中才有市场，在单边下跌或区间震荡的行情中都缺乏吸引力，加之投资者教育没跟上，分级基金很容易沦为短期高度投机的产品。整体而言，分级基金的市场适应度是比较窄的，如果市场缺乏趋势性机会，规模变得越来越小将是大的趋势。”

## 国泰军工ETF、证券ETF 发行受关注

上周五，受英国脱欧影响，全球股市均出现不同程度的下跌。A股虽未能幸免于难，但跌幅明显小于海外发达市场。就当很多人都认为本周股市将继续下挫时，A股表现却异常坚挺，本周的第一个交易日（6月27日），大盘涨幅达1.45%；6月28日股价继续震荡上行，并重新站上2900点。其间，券商、军工、传媒、医药等板块表现强势。

在此背景下，正在发行的国泰军工ETF（交易型开放式指数基金）和国泰证券ETF引发了不少投资者的密切关注。

作为国内军工和证券行业ETF的破冰之作，国泰军工ETF、国泰证券ETF分别跟踪中证军工指数、中证全指证券公司指数，为投资者提供了配置军工、证券行业的工具。相较于上述两大行业的传统指数化产品，国泰军工ETF、国泰证券ETF不仅同样费用低廉，而且可在二级市场直接交易，从而进一步满足投资者对流动性的需求。

值得一提的是，从短期来看，军工和券商板块无疑是最近两个交易日A股强势上行的中流砥柱。从中长期来看，这两大赛道同样具有潜力。数据显示，截至6月28日，6月以来，中证军工指数涨幅达到7.64%，同期大盘则下跌了0.14%。而在6月28日，正是凭借券商板块尾盘的强力拉升，沪指得以重回2900点。最近两个月，中证证券公司指数涨幅为2.59%，同样跑赢同期大盘。

分析人士指出，李克强总理近日“中国经济基本面没有改变，不会硬着陆”的表态有力提振了投资者信心。近日，《中国北斗卫星导航系统》白皮书正式发布。随后，我国新一代运载火箭长征七号在海南文昌航天发射场成功发射。此外，包括我国国防预算支出的继续增长、军工行业改革、民参军，以及国际局部地区局势不稳定等内外因都对军工行业发展。

而在证券行业，随着6月三大不确定因素的逐一落地，市场企稳，券商或迎来机会。与此同时，预期三季度深港通、社保基金入市等消息或将提振市场，券商有望找到新的利润增长点。综上所述，军工、证券行业的未来表现值得期待，投资者可以借道正在发行的国泰军工ETF、国泰证券ETF分享行业发展所带来的投资机会。（李沪生）

# 前5月逾九成百亿私募亏损 近两成中小私募获正收益

证券时报记者 吴君

今年以来，A股震荡剧烈，百亿级私募的市场表现引人关注。私募排排网统计了其平台上千家私募的股票产品业绩表现，今年前5个月，16家百亿级私募中，仅有1家获得正收益，其他皆亏损，50亿级私募大多数亏损幅度在10%以内，中小规模的私募表现较好，实现正收益的占18%左右。

**逾九成百亿私募亏损**

据私募排排网不完全统计，在其平台上股票策略产品展示的私募机构，截至5月底总共有1002家，其中，管理规模在100亿以上（含100亿）的巨型私募为16家，规模超过50亿（含50亿）小于100亿的大型私募有19家，大私募总占比约为3.5%；中小私募数量较多，规模10亿（含10亿）至50亿的中型私募多达88家，规模在10亿以下的小型私募数量高达879家。

私募在规模上呈现明显的二八分化现象，然而看业绩则有另一番风景。尤其在今年前5个月，市场震

荡较为剧烈，大小私募旗下产品获取收益和控制风险能力差距很大。证券时报记者发现，前5个月大私募九成以上皆亏损，但是，中小私募实现正收益的达到18%左右；而大私募整体风控较好，平均回撤水平不超过20%。

数据显示，16家百亿级巨型私募中，仅有青骓投资1家获得正收益，其余15家收益皆为负数。值得注意的是，青骓投资以债券投资见长，凭借1只股票产品闯关，收益率为2.22%；还有几家百亿私募虽然平均收益为负，但总体回撤控制较好，比如产品较多的和聚投资，旗下有99只股票产品前5个月将平均回撤控制在6.67%。另外，星石投资旗下产品也多达29只，平均回撤控制在10.41%。

数据显示，16家百亿级巨型私募也不好做。私募排排网数据显示，19家大型私募中大多数亏损幅度在10%以内，也有5家亏损超过了10%，净值跌得最厉害的亏损为20.19%。唯一实现正收益的是海银资产，旗下3只股票产品平均收益率为2.12%。另外，产品较多的三度星和、观富资产等表现也比较好。

私募，旗下产品平均回撤控制在7%左右。

北京某私募告诉记者，百亿级私募成为行业的标杆，但是，私募规模上去后并不好管理，总体调度起来较难，业绩会比较平淡。不过，这些私募因为有较为完善的投资和风控体系，回撤控制能力较好，能够维持稳定的水平。

### 近两成中小私募 获正收益

另一方面，基数庞大的中小私募在震荡行情中则显示了较高的斩获阿尔法的能力。

私募排排网数据显示，88家10亿规模级别的中型私募表现可圈可点。虽然今年来亦难逃亏损，但是，实现正收益的机构占比较大。

统计数据还显示，879家小型私募中，今年前5个月实现正收益的有159家，占比18.09%，比例明显上升。同时，高收益的也比较多，9家小型私募平均收益超过20%，其中，杜兹投资和中诚卓锐旗下产品的平均收益甚至超过30%。另外，九铭资产、海中湾投资旗下产品平均收

益超过25%。

但记者也发现，中小私募亏损幅度也明显提高，比如中型私募中有8家平均亏损超过20%。业内人士认为，这充分印证了私募“船小好调头”的道理，小私募规模小、操作灵活，但他们在获取高收益的同时，由于风控不完善，有些回撤也比较大。

业内人士透露，已有基金公司在同行群中流露出准备近期关闭赎回通道，仅保留买卖功能的想法，但目前并未发布相关公告。

其实，对此不用过分担心。按照以往的惯例，季末一过，场内货币基金的规模又会恢复。”上述沪上基金公司人士表示。

简单来说，如果投资者在二级市场买入这些基金，当日申请赎回，T+2资金可用，仅占用两天资金，便可以获得高额的无风险回报。

基金公司对此也颇为无奈。上述沪上基金公司人士表示，最近折价率仅为0.66%。照此计算，除了华泰货币买入

6.41%、13.1%和17.36%。

一些规模较小的场内货币基金也难逃缩水命运，华泰货币缩水13.33%，易方达保证金缩水15.52%，添富快线缩水19.52%。

沪上一家基金公司内部人士表示，年中历来就是场内货币基金规模缩水的高峰期，今年也不例外，往年，如果年中碰上大规模的新股申购，规模缩水现象会更严重。”

当然，最近股市的间歇性好转也让资金纷纷从货币ETF中撤退。北京一家基金公司人士表示：放在场内货币基金中的资金原本就是冲着

套利收益可观 场内货币基金6月遭大额赎回

证券时报记者 李沪生

年中“魔咒”再次降临在场内货币基金身上。数据显示，截至6月28日，6月以来大多数场内货币基金都遭到不同程度的赎回影响，规模接连缩水。

以华宝添益为例，月初规模还有1369亿元，但到了28日，规模降至1195亿元，缩水174亿元，缩水幅度达到12.71%。

同样规模较大且出现大幅缩水的还有易方达货币E、南方理财金H、鹏华添利、银华日利和现金添富，缩水幅度分别达到20%、6.85%、

看不上场内货币基金套利空间的投资者也参与其中，不少机构也参与了，对规模的影响很大。”

业内人士透露，已有基金公司在同行群中流露出准备近期关闭赎回通道，仅保留买卖功能的想法，但目前并未发布相关公告。

其实，对此不用过分担心。按照以往的惯例，季末一过，场内货币基金的规模又会恢复。”上述沪上基金公司人士表示。

这一观点也得到了多家基金公司人士的认同，均称6月30日是分界线，到了7月，场内货币基金的规模便会稳定。

## 海富通基金： 让年金投资理念照进公募

“杠杆上的牛市”已过去整整一年，沪指已从5178点跌至3000点以下。投资者愈发保守，基金管理公司则在思考如何带给投资者更“稳”的体验。海富通即将发行的海富通富祥混合型基金就是这样的尝试。

公告显示，海富通富祥是一只偏债混合型基金，以债券投资为主，股票的最高投资比例为30%。这种“三七开”的设计在公募基金中很少见，全市场仅有5只基金的投资比例与该基金相同。而熟悉年金的机构却对此并不陌生，人社部发布的《企业年金基金投资范围规定》，就是权益类资产的投资，合计不得高于投资组合委托投资资产净值的30%。

我国企业年金制度从2004年开始实施，到现在已是第13年。自有统计的2007年以来，截至2015年，这9年企业年金基金加权平均收益率为8.09%，远胜于许多理财产品，其中亏损的年份仅有2年。据海富通基金透露，其管理的年金组合，每年的平均收益均为正。

海富通基金曾经尝试将年金的管理方式沿用至公募，比如2010年11月23日稳固收益采取的是保本基金常用的固定比例投资组合保险策略(CPPI)，根据晨星数据，截至2016年6月17日，其