

勤“排雷”深“掘金”

基金勾画投资新路线



A股历史上,一个板块从低估开始被挖掘至估值合理被认同,再至估值泡沫被热捧的现象反复重演。而站在目前时点,绩优大蓝筹的继续高歌猛进,究竟属于第二阶段,还是已经进入第三阶段,基金经理们的认识分歧不断加深。一位蓝筹基金的基金经理表示,从历史来看,以贵州茅台等为代表的绩优大蓝筹走势已经超预期,单纯从估值或者行业前景来预测上涨空间比较困难,目前市场上主要靠资金惯性来推动股价上涨,但这种惯性的出现,也同时意味着行情接近尾声。该基金经理直言不讳地表示,部分蓝筹股出现估值泡沫的现象,其实已经存在见顶调整的风险,在为明年A股的布局中,就需要排除这些“地雷”,以防在此类股票调整时深陷其中。

一些基金经理认为,A股在明年继续“大象独舞”的概率显著降低,风格切换在所难免。但在这一轮风格转换中,“风”究竟会往哪儿吹?较多的基金经理指向了成长股。

海富通基金经理施敏佳表示,展望明年,基于经济增速可能放缓和通胀上行预期,一些白马股的超额收益将在明年大概率减少,中小创

板块目前相对PE已回到2012年的水平,或许在明年存在上涨机会。他同时表示,目前至年底,市场仍将以防御为主,进一步向下空间有限,自己将保持偏防守的价值投资风格,家电、保险、新能源、电子板块均有关注,力求行业配置更加均衡。新能源和电子产业方面,尤其关注新能源汽车上游和苹果产业链所带来的机会。

华夏创业板ETF拟任基金经理徐猛则表示,随着创业板持续调整,其投资价值也逐渐显现。从历史估值水平来看,目前创业板指数最新市盈率和市净率指标已基本接近历史底部,具备较好的安全边际。另外,IPO提速对中小盘股票的负面影响已经基本消化,而减持新规平滑了市场冲击,加上部分创业板公司之前公布的中报业绩靓丽,这一系列利好因素使创业板重获市场关注。

不过,需要指出的是,即便如基金经理所愿,中小创的成长股成为明年的“新风格”,也并非整个板块的鸡犬升天,在这些成长股中也有可能出现明显的“结构性”行情。

摩根士丹利华鑫基金经理缪东航认为,从市场环境来看,宏观经济的韧性较强,流动性也相对平稳,大盘将呈现结构分化的慢牛行情。目前市场短期出现大幅上涨或者大幅向下趋势的概率都不大,更多会呈现为结构性机会。而一位基金经理也表示,在A股投资逻辑逐渐变化的背景下,业绩成长性仍是主流,而这意味着,在成长股逐步获得布局的同时,优质成长股与伪成长股之间的鸿沟会更为明显,中小创板块内部也会呈现较为明显的“结构性”行情,优质成长股将因此获得更高的溢价。 ■ 杨晓春

基金新闻

瞄准万亿级市场 基金积极备战养老目标基金

随着公募FOF热推,近期有基金公司申报了两只目标日期FOF,原本小众的养老基金重入公募视野,这背后的原因何在?虽然市场相当看好养老基金的发展,但在海外的经验之外,中国能否真正形成自己独特的一套体系?

对于养老目标基金的发展,多家基金公司均表示,养老金入市将为资本市场带来长期增量资金,预计资产配置类产品将成为未来第三支柱的主要方向,而公募基金在这一领域将大有可为。

天弘基金养老金业务总监朱海扬表示,目前天弘基金在养老金方面的探索和布局初有成效:首先,公司在2012年发行了以养老为主题的公募基金天弘安康养老;二是天弘基金与其他养老公司展开合作,接受养老型机构对养老业务的委托投资。

“军备竞赛”的背后,是中国老龄化社会之下日益迫切的养老理财需求,以及近期《养老目

标证券投资基金指引》征求意见稿的推出,不少公募基金已经嗅到这类长期持续的增量资金即将给行业带来的巨大潜力,究竟养老金能为市场带来怎样的变革?

一位基金总监指出,养老金业务是未来公募基金、资产管理最大的发展方向,截至2016年底,在美国第一支柱的规模是2.8万亿美元,第二支柱是15.4万亿,第三支柱是7.9万亿,加起来共26万亿,是美国GDP的1.6倍。

华夏基金相关负责人表示,“对于养老投资,有三个方面是需要关注和建设的,一是上层制度建设,目前监管机关也在积极推进此事;二是投资者教育,关键要‘唤醒’投资者养老投资意识,与平时的交易性投资不同,对养老投资的目标、预期、持有时间等均需有认知;三是基金管理人的产品供给,包括产品类型、结构以及长期稳健的投资业绩等。”或许因为如此,基金公司对于相关产品的准备正紧锣密鼓地进行。 ■ 东方

基金观察

新基金建仓瞄准“便宜货” 银行成热点

银行板块近期持续上涨,多位基金经理认为,2018年上市银行整体将处于基本面持续改善的过程中。公开数据显示,公募机构已经连续五个季度加仓银行板块。一些即将发行新基金的基金经理对记者表示,随着监管持续去杠杆,明年市场有望迎来流动性的拐点,这将直接利好利率敏感性的行业。银行等大金融板块,在估值和政策双重利好推动下,很可能成为机构新的抱团热点。

2017年,市场持续演绎上证50的行情,一些个股甚至突破2015年的高位。银行股正以更高的性价比吸引资金不断进入。不考虑次新股,16家A股上市银行中,股价表现较好的是招



商银行、平安银行和宁波银行。

公募机构对银行的青睐程度确实也正不断上升。截至今年三季度,公募基金重仓银行板块比例为6.77%,环比提升0.67个百分点,为连续五个季度环比提升。 ■ 中财

基金学校

基金定投要不要“逢跌买入”?



很多投资者会问,是不是在定投的时候,市场跌了我就多投,市场上涨我就少投,这样我就能收益更高啊?或者,我可不可以不设置定期定额扣款?我在每个月找一天下跌很多的时候来买入,那么不是会把持有成本降得更低么?理论上这样没错,但是现实往往很骨感,在执行的过程中会遇到诸多难题。

基金定投之所以会被这么多机构大力宣传,并且能够受到大批投资者的认同,最重要的原因就是,合理的定投是能够弱化择时的,防止大家“追涨杀跌”。而择时往往是连专业的机构投资者都会头疼的一个大问题。可以说,能够做好择时,投资往往就成功了一半以上了。

投资会有这诸多难点,主要的原因就是,短期市场走势往往是无法判断的。资本市场更是这样,很难去预测明天、或者接下来的一周是涨是跌,因为市场的短期走势会受太多因素的共同作用。

先分析一下,这样的做法分别在不同的市场行情下是否可行。

牛市:我们假设,在牛市中执行了这种操作,显而易见,如果操作得当,是完全能够比定期定额定投获得更低的持有成本的。定期定额的定投本身就已经通过概率将持有成本降到了一个平均水平,而逢跌买入,能够人为地在这个基础上一定程度地避免在牛市中持有成本过高。但是,在这个过程中也会有一个问题,就是牛市的来临往往是毫无预兆的,等到人们发现的时候,牛市很可能已经过去一半了。所以就很可能出现一种状况:你还在按照之前震荡市中对于市场大跌的预期等待合适的时机入场,然而市场一直在上涨,很可能一晃几个月过去了,你迟迟没有等到你预期中的跌幅,此时你的手里已经积累了几个月的定投本金。看着别人的基金已经有很多收益了,而你却还大量持有现金。这就是传说中的……牛市踏空。好不容易终于盼来了一次市场回调,这几个月积累的定投本金买入了,却发现反而没有傻傻执行定期定额定投的成本低。

熊市:如果是在熊市,那么“逢跌买入”就会比较坑了。市场会持续下跌,那么就很容易会产生一种状况:你在前几次下跌的过程中已经不断加仓到满仓了,市场继续下跌的时候你手里已经没有弹药了,然后眼睁睁看着市场一路下跌。这就是传说中的……抄底抄在了山腰上。

震荡市:那么,在震荡市会怎样呢?如果没有明显的趋势性行情,主观看来,这个计划是完全可行的。如果能够在震荡市准确地抓住每一次较大的跌幅,持有成本显然会比定投靠概率获得的平均成本要低。

所以我认为,想要通过“逢跌买入”的方式来放大定投收益,理论上是完全可行的,只要能够避开熊市下跌的过程,在震荡市和牛市,是可以“逢跌买入”来扩大定投收益的。

但是,想要真正很好地执行计划,获得自己期望的超额收益,是需要满足几点条件的:

- 1、具备一定的择时能力,最起码需要能够大体判断,接下来的一段时间是牛市、熊市还是震荡市;
- 2、对于市场的敏感度较高,能够估算出一个符合当下市场波动率测合理的“条件跌幅”,也就是触发加仓的跌幅阈值;
- 3、时间比较自由清闲,能够在每个交易日的收盘之前判断跌幅是否触发条件,当天是否要加仓;
- 4、资金量比较充足,不会在短期集中触发加仓条件的时候无法加仓。

最后,希望大家都能够找到适合自己的理财方式,获得满意的收益。 ■ 杨晓春