

年中大考临近 “价值慢牛”持续发力



本周是“年中大考”的最后一周，市场资金面相对稳定。中欧基金认为，市场推崇“价值”的趋势才刚开始，从2016年年中开始的行情可能还将持续。下半年，投资者可以考虑关注“价值蓝筹”和“有确定性的低估值成长”标的。 ■ 杨晓春

近期最引人关注的莫过于美国摩根士丹利资本国际公司(MSCI)宣布，决定于2018年5月正式将A股纳入其指数编制体系。此举一方面说明中国资本市场的不断壮大及未来的投资前景，已经形成不可忽视的国际影响力，另一方面也肯定了中国资本市场过去几年国际化、市场化的努力。

A股加入MSCI指数成功，推动沪深300、上证50双双创出年内新高；沪深300上周跑赢同期上证综指近2个百分点，上证50指数更是大幅上涨3.11%。反观创业板，近期弱势依旧，这显示出在存量资金博弈的现状下，中小盘题材股仍是主力资金撤离的重点区域。中欧基金指出，有观点认为大盘股的强势是资金抱团取暖行为导致，其实这样的理解并不正确，沪深300的行情是市场风格切换、价值蓝筹推动的趋势行情，也是资金集中关注所致。

海外市场方面，欧洲央行当月会议显示，虽然其通胀数据距离预期值仍有较大差异，但货币政策继续宽松的概率已大幅下降，这一消息在情绪上对资本市场形成压制。美国方面，当周初领失业救济金人数环比微升，因此除了此前一周下跌较多的纳指反弹明显，道指、标普涨幅相对有限。香港市场受益于A股市场情绪的恢复，以及境内资本市场开放趋势的推动，国企、红筹等指数涨幅

明显，沪港双向资金量有所放大。

虽然纳入MSCI对短期提振市场情绪有一定作用，但我们认为其影响更多的来自于中长期。从资金量看：基于5%的纳入因子，A股分别配置到MSCI全球指数、新兴市场指数的权重约为0.15%和0.73%，对应的资金增量约为41亿和110亿美元，总计约151亿美元。相对于A股市场近7万亿美元的体量而言，短期影响有限。从长期看，海外投资者对A股的参与度会进一步提升，专业的机构投资者比例仍会进一步上升，A股未来的投资风格预计将逐步理性化。

6月以来，主要指数均出现了一定程度的反弹，这也让投资者对于7月的市场有了一定的期待。大摩华鑫基金认为，市场能否在7月份继续上行，主要取决于流动性能否超预期宽松，我们对此持相对谨慎的态度。从中期整体的货币政策来看，“稳健中性”的基调没有发生改变，即使短期出现了流动性的阶段性宽松，也仅仅是回到更加稳健的状态。从近期央行的表述来看，未来金融去杠杆大概率将持续推行。我们判断市场风格仍围绕盈利和估值水平，随着中报披露期的临近，业绩超预期的上市公司预计股价表现较强，而盈利不及预期的公司或面临较大的调整压力。

基金看市

外资热情提升 基金布局中盘蓝筹股

自6月21日A股成功被纳入MSCI以来，外资的偏爱已经成为A股市场一股“隐藏的力量”。数据显示，6月21日至今，北上外资总计净流入44亿，其中近30亿资金布局MSCI中国A股指数成分股。更值得关注的是，有此前一直积极布局港股产品的基金公司表示，未来一段时间更倾向于将投研力量集中在研究MSCI中国A股指数成分股上，放慢布局港股的力度。目前从市场资金流向以及基金布局都可以看出，“北热南冷”的格局将持续得到强化。

在冲关MSCI前后，从调研到买卖，外资的一举一动已经在实质上影响A股市场风格的变化。今年6月以来，互联互通资金流动由“北冷南热”变为“北热南冷”，外资“北上”流入A股的热情有所提升。

6月份前3周，外资中一支重要的力量QFII组团调研了利亚德、宁波银行、大族激光等公司。这些公司主要具有低估值、绩优、大市值等特征，符合纳入MSCI的潜在标准。这足以证明外资已经在提前布局相关概念。临近MSCI公布决定前3周，外资更是用真金白银对这些标的投出赞成票。在内资和外资共振效应下，多只白马股刷出历史新高。不过，目前投资者最大的困惑是，在白马股连续上涨后，估值有所抬升，市场风格是否会切换呢？

沪上一家大型基金公司投资总监对笔者表示，今年上半年形成了一波较为极致的行情，整个A股市场以上证50为主要的价值股获得了明显的超额收益，因此不排除利好兑现后，上证50为主要的价值股有一定回调的可能。“但由于资金有一定的惯性，潜在有望被纳入MSCI的板块三季度有望持续活跃。”该人士表示。看到MSCI带来的行情效应，多家公募基

基金动态

减持新规持续发酵 定增产品市场热度大降



继年初和5月证监会相继收紧定增市场门槛之后，减持新规的影响还在持续发酵。据私募数据，截至5月底，纳入统计的私募定向增发产品近七成亏损，今年以来整体平均收益为-4.5%。其中，5月平均收益创下了今年以来最低纪录，高收益产品数量相较前几个月也进一步缩减。

作为私募基金事件驱动策略产品中的一种，定增产品今年的收益情况不容乐观。私募排排网数据显示，截至5月底，纳入统计的私募定增产品共计282只，今年以来整体平均收益为-4.5%，其中仅85只产品获得正收益，占比30.14%，69.86%的产品亏损。与此同时，私募定增产品的业绩呈现出两极分化的状态，且高收益产品的数量相较前几个月进一步缩减。在85只实现正收益的产品中，涨幅超过10%的产品有21只，涨幅超过20%的产品有13只，在197只负收益产品中，高达100只产品跌幅超过10%，最大跌幅为53.45%，这使得私募定增产品的业绩首尾相差高达129.99个百分点。基岩资本副总裁黄明麒告诉笔者：“此前再融资新规出台、定增市场遇冷时，已有私募机构在内部明确，不参与定增项目；减持新规出台后，有机构更是确定完全不再做定增项目了。”私募排排网研究员刘有华也证实了这一观点，指出5月份单月定增产品募集金额仅有280亿元，不及去年同期的三分之一，“真正的好项目才能吸引市场的青睐，这就要考验投资机

热点基金

货币基金净值 单日飙升16.59%创纪录

货币基金再次出现单日超高收益，继2017年3月出现单日净值暴涨近8%后，6月26日货币基金单日涨幅再创新纪录，达到16.59%，比股票涨停还猛！创造这一新纪录的是前海开源尊享A，该产品为一只今年6月新成立的净值型货币基金产品。

据悉，去年底以来货币基金的收益率节节攀升。资讯显示，近期货基7日年化收益率均值已破4%，还出现了多只年化收益率7%以上的产品。但和6月26日一只货币基金的上涨相比，其他货币基金均“望尘莫及”，2017年6月26日前海开源尊享A单日净值飙升16.59%。

从净值走势上看，前海开源尊享A的6月23日单位净值为100.101元，经过周末两天后，6月26日单位净值飙升至116.708元，单日单位净值涨幅高达16.59%。

业内专家提醒投资者，货币基金作为一个流动性管理工具，期待货币基金收益率一直在10%以上的水平都不现实，更别提这种单日上涨16%的情况，投资者需要理性对待货币基金的投资和短期收益现象。 ■ 中财

基金学校

选基金经理必须做到“四看”

通俗来说，买基金就是把你的钱交给专业的基金经理，让他帮你做投资。所以，基金经理是否优秀对基金业绩影响非常大。那么问题来了，选择什么样的基金经理才是明智之举呢？

资历

一般而言，证券投资和经济状况息息相关，而一个经济周期平均在3~5年左右，越优秀的基金经理越需要时间来打磨的。一个优秀的基金经理，势必需要经历不同市场风格的洗礼，可能有过牛市中的得意，有过震荡市中的起伏，也有过熊市中的失意，但是只有在牛市、震荡市、熊市等各种市场转换中，摸索并总结出适合自己的操作逻辑，才有可能成长成为一名优秀的基金经理。

中长期业绩

业绩是投资者最关注的一个方面，是否有长期盈利能力是基金经理的硬性业绩指标。所以业绩便成为了成熟基金经理的“黄金名片”。考察基金经理的过往业绩，并不能起到预测未来业绩的作用，但是却能起到很好的参考作用。需要特别注意的是，正所谓“路遥知马力”，相对于短期业绩(比如一个月、三个月、六个月)，我们更需关注基金经理的中长期业绩(一年、三年、五年)。

操作风格

不同的基金经理，往往有自己特别擅长的领域，其管理的基金也会有各自截然不同的投资风格。比如有些基金经理曾任某个行业的行业研究员，可能他就特别能把握这个行业的投资机会；有的基金经理风格稳健配置均衡，特别擅长顺势而为。

风险控制

获取收益是首要任务，而风险控制则是为获取收益保驾护航的过程，因此如何做到既控制好下行风险，又能充分捕捉市场机会，保持业绩的弹性是基金经理时刻需要研究的问题，可以说风险控制是基金经理获取超额收益的重要一环。风险控制一般集中体现在行业配置仓位策略上，特别是防守行业以及市场即将回调时的仓位选择，大家可以关注基金经理在这两种