

### 融通基金： A股中长期慢牛趋势未改

美股连续两日的大幅下跌，引发全球风险资产的恐慌情绪。对此，融通基金认为，美股下跌源于估值偏高，同时非农数据超预期是触发因素。就估值而言，虽然标普500的PE（TTM）目前为25倍，高于中值15倍，表观看并未泡沫化，但席勒的“周期性调整市盈”（CAPE）目前是31.51倍，已经超过了1929年大萧条、1987年黑色星期一和2008年金融危机时期，仅次于2000年的科网泡沫。而上周美国公布的非农就业数据均表现强劲，量价均超预期，引发市场对通胀和加息超预期的担忧。同时伴随10年期国债利率从年初的2.44%飙升至2.84%，两者均从利率的角度对美股估值产生较大压力，成为美股下跌的直接因素。

展望后市，融通基金认为A股短期有情绪扰动，中长期慢牛趋势未改，原因在于中美两国经济和金融周期的位置不同。美国处于经济复苏周期的后半程，财政和贸易双赤字使美元处于贬值通道，但同时通胀水平逐渐上行，金融周期已处于加息通道中，这将导致美股只能从经济增长中要空间，估值则处于回归的趋势中。但国内经济处于温和复苏的通道，金融去杠杆也大幅降低了系统性金融风险的概率，A股长期向好的基本面依然坚实。从A股后市的结构上，融通基金认为权重板块的短期相对收益较突出，包括银行、保险和地产，同时周期股将受益于需求的温和改善，包括钢铁、煤炭，以及中游机械等都有机会。（张焕韵）

### 国泰基金建议 借布局农业板块

国泰基金认为，受政策刺激等因素影响，春节前后市场或仍有投资机会，建议投资者重点关注一号文件出台后，契合乡村振兴战略的大农业板块投资机会。普通投资者可借道相关主题基金，如国泰大农业股票基金，布局通胀预期下短期价格有望走强的农业细分子行业的投资机会。

资料显示，国泰大农业股票基金是市场上为数不多、主投大农业板块的产品。在投资策略上，该基金淡化大类资产配置，侧重在大农业主题各子行业间进行灵活配置，其涉及的子行业广泛，并从子行业的成长性和空间、景气度、估值水平等多个维度进行灵活、合理、高效配置。财汇大数据终端显示，该基金由明星基金经理程洲担纲管理，自去年6月15日成立以来，截至2018年2月2日，累计净值达到1.129。对于后市，程洲表示，无论是宏观经济还是资本市场，稳定运行都是管理层所期望的，因此市场出现大幅波动的概率较小，分化的结构性行情会是市场运行的主要特征。在操作方面，继续布局大农业领域各个细分行业的龙头企业。（徐金忠）

### 招商基金蝉联 债券投资能力五星殊荣

日前，由海通证券发布的最新一期《三年综合系列基金评级》榜单新鲜出炉。榜单显示，成立满15年的招商基金凭借多年来在固收领域的深厚积淀和稳健表现，一举荣获债券投资能力五星基金公司殊荣，而全行业获此殊荣的基金公司仅有10家。值得一提的是，2017年初招商基金同样斩获该项评价，此次蝉联充分彰显出招商基金在债券投资领域稳定的一流水准。

值得注意的是，在10家获评五星债券投资能力的基金公司中，招商基金参评的基金数量最多，达到37只，远高于参评数量第二的基金公司的28只，这就意味着招商基金债券投资能力的优秀不仅是个别基金的突出，而是旗下固收军团整体实力的体现。（姜沁诗）

### 建仓期适逢市场调整

# 次新基金业绩“冰火两重天”

□本报记者 黄淑慧

上周A股市场剧烈调整，近期成立的一批次新基金恰好建仓在市场阶段性高位。从净值表现来看，由于建仓节奏和调整速度的不同，这些基金业绩表现分化，既有成立以来斩获4%收益的基金，也有开局不利，亏损幅度已达10%以上的基金。

#### “爆款”基金建仓速度分化

上周A股市场风云突变，在外围市场剧烈调整、信托资管产品去杠杆、春节长假临近风险偏好降低等因素影响下，全周上证综指下跌9.60%，创业板指和中小板指分别下跌6.46%、6.80%。上证50跌幅居A股主要指数之首，下挫10.78%。

从净值表现来看，前期成立的几只备受市场关注的“爆款”基金已经陆续建仓，因为市场调整较为剧烈，多数基金目前净值已跌破面值。

财汇金融大数据终端显示，截至2月9日，2018年成立的股票型和混合型基金规模超过千亿，其中兴全合宜混合首募规模达到327亿元，嘉实核心优势股票首募规模超过89亿元，华夏稳盛混合、东方红睿泽三年定开混合、华夏红利精选的规模分别为78.17亿元、71.06亿元和50.23亿元，为今年以来最热销的五大偏

股基金产品。银华瑞泰灵活配置混合、富国成长优选三年定开、汇添富价值创造、圆信永丰悦生活、交银品质升级、中欧时代智慧等基金的募集规模都在20亿元以上。

从上述基金净值表现来看，除去上周刚刚成立的基金按兵未动外，其余多数基金已经陆续建仓，但基金之间的建仓速度仍有所分化。兴全合宜成立于1月23日，当周即显现出建仓迹象，经历了市场大跌后，其截至2月9日的单位净值为0.9648，显示已经具有一定的仓位。华夏稳盛混合成立于1月17日，成立时间更早，仓位水平推测也更高一些，其2月9日的单位净值为0.9507，较一周前的0.9899下跌了3.96%。同样，成立于1月31日的东方红睿泽三年定开混合，上一周的净值也回调了3.10%，成立以来共计下跌2.69%。

建仓最为迅速的或许是华安红利精选混合，其自1月19日成立以来的亏损幅度已经达到8.88%，其中上一周下跌8.04%。嘉实核心优势股票的建仓速度则相对较慢，其于2月1日才成立，当时市场已处于调整态势中，该基金截至2月9日的单位净值为0.9947。

#### 次新基金多数业绩告负

上周市场调整幅度超出预期，令不少基金

### 标准严 要求多

## 私募争入银行券商白名单

单制度不仅代表了银行、券商对于基金公司的认可，更是私募与银行、券商建筑长期稳定合作的基础，入选白名单代表私募符合他们选择投资顾问公司的标准，有利于私募规模的不断扩大。

另有私募基金创始人认为，私募产品是面向特定投资者的产品，银行、券商作为产品的代销机构，主要为投资者提供资产配置咨询与产品服务，并做好投资者的售后服务，如协助管理人定期提供产品运作报告、进行产品的申购与赎回等。但具体到吸引客户投资，更主要的是依靠私募机构和投资者的沟通，让投资者认可私募产品的投资策略。该私募基金目前已经进入建行和招行的私募白名单，并正努力争取进入其他银行的白名单。

#### 老牌大私募更易入选

据某商业银行零售部负责人介绍，去年A股呈现慢牛格局，基金赚钱效应凸显，私募作为银行委外资金的合作渠道之一更被重视。但商业银行的要求也十分严格，除了从管理规模、历史业绩、管理团队等进行全方位筛选，根据不同资质将白名单划分成不同等级圈定合作范围，还会定期打分审核白名单，剔除不符合条件的私募，有些商业银行甚至会举行私募实盘大赛考察和选取优质私募。对于历史业绩，银行一般更看重熊市管理能力，能够在熊市中保持正收益的私募更受欢迎。

### 广发创新升级基金经理刘格菘：

## A股调整带来“上车”机会

清理配资，市场存在一定负面情绪。“目前来看，由于近期涨速较快，年初表现较好的板块如地产银行、白酒等开始获利了结，预期在相关的压力消化之后，市场仍会震荡向上，2月市场的春季行情可以期待。”

机构对A股的看法也不乏乐观者。海通证券最新策略研究报告称，2017年报预告显示，中小板、主板净利润保持高增长，创业板业绩整体呈现负增长，中小板和创业板的业绩分化加剧。由此，市场有望延续价值风格，建议继续坚守价值股，尤其是金融股。就金融股而言，报告认为，近期金融股涨幅较大，短期回撤很正常，中期仍

经理都感慨始料未及。剧烈调整也严重拖累了次新基金的业绩表现。

财汇金融大数据终端显示，在近三个月以来成立的221只普通股票型、偏股混合型及平衡混合型基金（A/C份额分开计算）中，超过七成的基金成立以来的收益率已经为负。

仅仅个别仓位节奏控制得当的基金取得较为不错的业绩。截至2月9日，成立于1月12日的诺德新宜混合基金成立以来的收益率为4.09%。从该基金的净值表现来看，其在近期将仓位水平控制在极低的位置，近一周的净值回调幅度仅0.12%。

另有几只成立于2017年11月的基金，勉强维持了1-2个百分点的正收益。这些基金多是前期降低了仓位，因此上周在市场调整中受伤不深。

对比之下，绝大多数次新基金刚刚成立即遭遇挫败。多达14只次新基金，成立以来的亏损幅度已经超过10%，一只成立于2017年年底的普通股票型基金，因投资方向为科技成长类股票，亏损幅度达到13.76%。

不过，站在目前时点，对于剧烈调整之后的行情，相当一部分基金经理认为，市场已经超跌，虽然短期不确定是否会有延续下探的惯性，但不少股票都已经跌出了价值。

星石投资表示，不同的银行和券商对于白名单的要求与标准不尽相同，但一般更倾向于选择成立时间较长、有持续优秀业绩、拥有成熟投资体系、行业认可的老牌大私募。从私募规模发展看，老牌私募也更加容易扩张。

格上研究中心数据显示，去年四季度管理规模达到50亿元以上的私募成立时间均满1年以上，成立满3年的占比高达85.6%，成立满5年的占比也达到56%，表明在较好的市场行情下，老牌私募更容易获得扩张。这一点在规模达到百亿级的私募中更加明显，30家百亿级私募的成立时长全部在3年左右及以上，有7家成立满10年，24家成立满5年。

对此，有机构认为，投资能力是私募的立足之本。专注打磨投资体系、不断完善投资方法尤为重要，也是入选银行和券商白名单十分关键的因素。基金行业中的产品反馈期约3-5年，成立时间较长的基金公司相对更能承受市场的牛熊考验，与客户互动更为充分，投资体系更成熟。

在与银行、券商的具体合作流程上，据星石投资介绍，一般先由产品管理人挑选符合资质的银行券商、投资顾问和托管银行，四方就产品要素以及相关产品合同进行沟通，协商完成达成一致性合同后，银行或券商则可以开始产品销售，私募公司作为投资顾问为银行、券商定向提供产品策略与运作汇报。

然看好，金融股尤其是银行股，盈利趋势向上，估值低，基金配置低，性价比仍很好。

对于2月以来A股市场的调整，刘格菘认为调整正好带来“上车”的好机会。从两三年的中长期维度看，刘格菘对A股非常乐观，他认为今年上半年如果出现一个低点，有可能是未来两三年的一个黄金坑，A股将会迎来一波较长周期的结构性行情。

刘格菘看好消费升级带来的机会。他表示，科技电子是A股市场消费升级投资的引领者。此外，他看好高端制造板块，认为该板块近期被市场错杀，但其整体估值较低，投资机会较大。

□本报记者 万宇

近期，A股在经历快速上涨后迎来调整，截至2月9日，上证指数累计跌幅为10.08%。随着股票市场调整，权益类基金的净值也不可避免地出现短期回撤。不过，在广发创新升级基金经理刘格菘看来，近期有部分低估值品种被错杀，但其长期趋势依然向好，后续低估值品种仍有较大配置价值。

对于近期股市的大幅调整，刘格菘认为主要原因有两个：一是中小创年报预告下调业绩，预期差导致下跌；二是市场传闻银行信托