

改革催生产业升级投资机遇 南方顺势推产业活力基金

在政府改革的决心及释放的改革红利提振下，一轮“改革牛”行情强势来袭。分析认为，随着改革推进，产业结构迈向中高端，发展转向创新驱动，蕴含着巨大投资空间和投资机会，基金公司因此纷纷抓住投资机遇推出新基金，近日，南方基金就推出

了产业活力股票型基金。

据了解，该基金将以“积极抓住改革红利”为核心，前瞻性研究并紧密跟踪产业发展趋势，努力寻找、把握受政策推动、技术进步、需求升级、景气上升等因素带来的产业投资机会。在优势产业及其相关产业

链中，深入研究、挖掘具有远大格局、富有活力的上市公司，乘风破浪，分享产业成长。

目前我国经济处于转型时期，产业结构不断优化。南方产业活力拟任基金经理张旭表示，这是个挑战，更是机遇。未来市场的主要投资

机会将来源于新经济改革，产业结构将会进一步优化。通过改革盘活存量价值，将会产生巨大的红利，推动新一轮资产重估。此外，一带一路、自贸区、并购重组等市场热点也是南方产业活力投资的热点，尤其是重组并购。一方面，通过并购重组

整合产业链，新兴领域的企业有望提升产品竞争力，实现从产品竞争到产业竞争的转变；另一方面，鼓励传统企业通过并购向服务业转型有助于增加第三产业在国民经济中的比重，推动我国的产业结构升级。专家表示，“一带一路”、国企改革和并购重组等改革红利和市场热点不断释放。随着相关政策的进一步落地，2015 年将进入全面深化改革的关键一年，红利也将不断释放，投资者可以关注相关领域的投资，南方产业活力抓住了改革这个主线和市场热点进行投资，是个不错的选择。大陆

2014 年量化基金纷纷取得了良好的业绩，获得投资者肯定。这些基金中除了指数增强基金，还有不少主动量化基金。国内量化基金的历史至少可以追溯到上一轮牛市开始之前，在过去很长时间内，它们并没有获得投资者的足够重视。这受到市场容量、信息披露质量等多方面的影响。

最近两年开始，A 股市场无论是个股数量还是市值，以及信息披露质量都有很大改观，新人才的加盟和海外模型、策略、技术本土化的融合，量化基金

迎来更大的发展已经可以预见了。

量化实际上也是一个主动投资的过程，不是简单的机器跑数据。智慧是大脑的，但计算能力、执行是电脑的。在主动方面，好的量化投资通过建立成熟的模型来体现主动投资的过程，与一般主动投资相比，这样的好处是纪律执行到位，人为的决策失误少，不会今天恐惧明天贪婪。另一方面，全市场的股票这么多，现在大概有超过 2500 只股票，行业和主题轮动的情况也很明显。个人投资者实际上很难把握全局性的机会，量化基金在这方面具有优势。

从 A 股的验证情况看，2014 年量化基金的表现要超出一般股票型基金。金牛理财网数据显示，截至 12 月 30 日，纳入业绩统计的 22 只主动量化型基金（剔除指数量化基金）2014 以来平均收益率达到 33.26%，同期偏股型基金平均收益为 23.27%，高出主动偏股型基金同期业绩近 10 个百分点。

做主动量化的一个基本前提是人。在国内基金行业，一些从海外机构量化部门回归的人才正发挥重要作用。典型的是从全球化先行者巴克莱国际投资管理有限公司（BGI）平台上出来的几名华人基金经理。

富国基金李笑薇、华泰柏瑞田汉卿、景顺长城黎海威此前都是 BGI 出身的华人量化基金经理，他们先后掌舵巴克莱亚洲市场中性股票基金。而黎海威是其中管理时间最长的一位。黎海威的业绩目前由指数增强基金可以考察，截至 2015 年 1 月 9 日，该基金过去一年净值增长达到 64%。

黎海威即将管理景顺长城正在发行的一只量化基金——景顺长城量化精选。据了解，该基金量化策略中包括估值、盈利、技术、情绪 4 种类别的量化因子，在不同的市场环境下，可以动态调整不同因子的决策权重，避免量化因子失效而踏空。黎海威用通俗一点的语言表达就是“像打德州扑克一样，有机会时要尽量多赢，没机会时，要尽量少输。” 佑勋

2014 年下半年，A 股气势如虹走出单边上涨行情，量化基金浪里淘金为持有人来带丰厚投资回报。Wind 数据统计，截至去年底，11 只普通股票型量化基金中，有 3 只产品年内回报超过 55%，如长信量化先锋基金回报就达 57.83%，高居同期可比 365 只普通股票型基金前茅。

近期正在交行、工行等渠道发行的长信量化中小盘股票基金则是旗下第 2 只量化产品。其采用多模型多策略量化投资，顺应结构化市场行情。它主要采用多因子的选股策略，坚持分散持股原则，聚焦于股价弹性较好的中小盘股票。长期看，

银华4只分级B涨幅翻倍 投资者需关注“过山车”高波动风险

近日，创业板经过一段时间的反复调整后迎来反弹，偏股型基金中，德邦优化配置股票、景顺长城能源基建、广发消费品精选等涨幅居前。分级基金八成上涨，其中招商可转债分级 B 和申万菱信深证进取上周分别上涨 14.77% 和 14.19%，银华中证转债 B 及招商中证商品 B 等涨幅 10%。

统计数据显示，上周，日均成交超 500 万的分级股 B 共 40 只，平均上涨 3.59%，剔除不定期折算品种（国金通用沪深 300B 和银华沪深 300B），涨幅前五依次为易方达中小板 B（11.63%）、鹏华资源 B（8.95%）、银华锐进（8.42%）、鹏华信息 B（7.88%）和富国创业板 B（7.25%）；分级股 A 价格平均下跌

2.78%；日均成交额超过 100 万分级债 B 共 15 只，平均上涨 13.67%；分级债 A 价格平均下跌 2.94%。

站在风口，猪都能飞。在去年下半年启动的这轮牛市中，最大的风口当属带有杠杆性质的分级基金 B。由于有杠杆作为加速器，在行情上涨阶段，分级基金中激进的 B 类份额通常容易录得超越大盘的涨幅。自 2014 年 7 月 21 日到 12 月 31 日，上证指数上涨 57%，分级 B 类产品价格平均上涨 64%，涨幅超过一倍的达 23 只，其中银华 4 只、信诚 2 只、富国和国泰等公司各有 1 只。

通过分析银华旗下分级基金表现，投资者能够看到，行情上涨推高净值，带动激进 B 类份额上

涨，以及净值和市价有差距时的套利机会。银华旗下 4 只分级基金涨幅翻倍，分别是银华中证转债 B 上涨 1.75 倍、银华锐进上涨 1.38 倍、银华鑫利上涨 1.35 倍、银华沪深 300B 上涨 1.07 倍。这几只基金的显著上涨，受益于这波以蓝筹股为主角的行情，以及沪港开通后蓝筹股的活跃。本周投资者可继续关注因“上折”而带来的银华转债分级的申购套利机会，以及银华 300A、转债 A 级因套利资金集中卖出时带来的短期投资机会。

展望后市，国泰君安认为，由于增量资金倾向于“捡便宜”，因此 A 股行情将从全年的某几个大蓝筹板块，向更广的行业蔓延，近期建议布局以银华锐进为代表的深市指数的分级 B。不过，从历史规律看，分级基金 B 曾多次出现集体涨停潮后的过山车行情，投资者需要关注分级 B 的高波动风险。 萧尤

嘉实基金举办“赢在 2015”投资策略峰会 分析点题新一年A股“钱”景

新年以来，A 股延续年前强势迎来“开门红”，沪指一度站上 3360 点，刷新 5 年多来新高。尽管各路机构对 2015 年 A 股前景一致看好，但板块轮动频繁和行情波动加剧已成为市场新特征，个人投资者赚钱的难度在加大。近日，嘉实基金“赢在 2015”投资策略峰会在京举办，来自海通证券、兴业证券、嘉实基金等业内多位明星分析师和基金经理就 A 股投资策略进行了分享和交流。

关于宏观经济方面，海通证券首席宏观经济分析师、研究所副所长姜超在主题为《金融泡沫大时代——2015 经济和资本市场展望》报告中认为，2015 年中国经济增长目标面临考验，GDP 增速 7%，但居民收入已经超过 GDP 增速，未来收入或取代 GDP 翻番成为核心目标。同时，随着深化改革与降息周期的开启，随着银行负债从存款向理财的转移，高收益将被消灭，债市和股市的风险偏好均将提升，意味着金融泡沫的大时代，长期看，资本市场的繁荣如果能摆脱“暴跌

暴跌”的传统模式，金融若能反哺经济，便能让这一轮牛市走得更长。姜超领衔的海通证券宏观经济研究团队获得 2014 年新财富最佳分析师第一名，同时获得 2014 年水晶球最佳分析师总榜第一名。

对于 2015 年投资主线，兴业证券首席策略分析师张忆东有自己独到见解，“大决战”是其对 2015 年 A 股投资的展望。这位刚获 2014 年新财富最佳分析师第一名，同时获 2014 年水晶球最佳分析师总榜第一名的明星分析师，以 1948 年大决战作为比喻，波澜壮阔、惊心动魄，战争双方的力量不断地“彼消此长”，社会财富不断向有活力的一方进行配置。2015 年国企改革、金融创新、资本输出带来的“中国制造”的新需求，至少阶段性提升对于中国的信心，驱动存量财富如千军万马涌向 A 股市场、演绎一轮大行情。张忆东认为 2015 是“大波动、大分化”的结构性牛市行情，落实到具体投资策略，投资靠的是“专业”，建议个人投资者借道专业投资人进入股市，

不止于要配置“风口上的猪”，更需要挖掘“风口上的鹰”，寻找有新变化、有新的基本面逻辑的投资机会。

面对如此波澜壮阔的大行情，个人投资者如何能顺势而为，嘉实基金指数投资部总监、基金经理杨宇认为牛市已至，而牛市首选当属指数基金。杨宇特别指出，牛市提升了风险偏好，已经成为驱动牛市的最主要的原因。但遗憾的是，在这轮牛市中，个人投资者却没有分享到市场上升带来的回报。因为无论是大涨、大反弹等特点各异的牛市行情中，绝大多数主动管理投资的业绩表现都难以超越指数。以沪深 300 为例，其指数估值与发达国家和历史平均水平相比，仍处于较低位置。此外，增量资金的入市和沪港通带来的资金流入，都将对其形成利好。而从历史数据来看，无论是从 2014 年全年，还是从 2006 年市场最低点或 2014 年 7 月 21 日最低点行情启动上涨以来，包括当下这一轮从 10 月 21 日降息以来的几个维度进行统计，能够跑赢嘉实沪深

跨境 ETF 开闸 T+0 易基 H 股 ETF 受追捧

跨境 ETF 和跨境 LOF 将于下周一实行 T+0 交易，由于易方达 H 股 ETF 是此次获批 T+0 产品中与 A 股关联最密切的跨境 ETF，投资价值受到市场关注，因此行情迅速升温。

此次沪深交易所新增 T+0 品种，是首次对股票型基金开闸。在沪深交易所新增的跨境 ETF 中，易方达旗下 2 只股票型跨境产品——易方达 H 股 ETF、易方达黄金主题 LOF 入选，成为热门品种。

分析认为，跨境 ETF 实施 T+0 交易后，投资者可以在成交当日内交收前全部或部分卖出，使单笔资金可单日多次循环，极大地提高了投资者的资金周转率。借助资金当日回转的机制，为偏好于日内高频交易的投资者带来了境外 ETF 投资新玩法。 本报记者 许超声

300 指数基金的基金均不足 10%。此外，嘉实基本面 50 指数基金，是 2014 年所有指数基金中宽基指数当中表现最好，同时也可作为国企改革主题基金，同样值得关注。

与杨宇对于蓝筹指数基金的推荐不谋而合，银河证券研究中心总经理、银河证券基金研究评价体系的主持设计者胡立峰同样推荐蓝筹基金，他认为 2015 年将基本围绕三大蓝筹展开，分别是上证 50、上证 180 和沪深 300。展望后市，胡立峰认为 2015 年依然延续全面深化改革与全面推进依法治国的结构性大牛市的判断，并对嘉实基金早在 2014 年七八月间牛市曙光出现时就为大家做推介的做法非常认同。胡立峰表示，这一轮牛市不会像上一轮牛市那么夸张，但是对于全社会财富的保值增值将是一个很好的经历，也是大类资产配置投资的重要机会，因此要抓住，要参与。

据凤凰网统计，嘉实基金本次峰会通过网络视频直播，有超过 8.9 万人线上观看，这也是近年来基金行业首次将投资策略报告活动通过网络向广大投资者直播分享，金融机构与互联网的融合已经从业务领域向营销端拓展。 闻泽