组版 王贤梅
编辑 杨晓春 校对 夏 君

“北热南冷”格局 公募基金布局白马股



在A股冲关MSCI成功前后，外资的一举一动正在实质上影响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”，业内人士分析，短期内“北热南冷”的格局有望延续。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股指数成份股上，放慢布局港股的力度。长期来看，未来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。

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。而在A股纳入MSCI消息宣布后，“北热南冷”的格局仍在延续。从数据流向来看，数据统计，在6月1日至30日的一个月时间内，沪港通和深港通旗下的港股通净买入额合计为133.02亿元，沪股通净买入额为64.70亿元；而深股通净买入额为156.50亿元；相比之下，北上资金明显多于南下资金。

据数据统计，6月以来，QFII到访上市公司111次，其中约有40次调研针对MSCI标的企业。国泰证券投资信托公司、复华证券投资信托公司、富兰克林华美证券等8家机构调研次数超过5次。总体来看，机构调研的MSCI标的大多具备基本面良好和成长性高的特点。

年初至今蓝筹股出现大幅上涨，在此背景下，价值投资呼声日盛，对以贵州茅台为代表的蓝筹股预期也越来越高。博时基金宏观策略部投资经理余军博士表示，中长期看，目前A股偏价值的投资风格也将会延续。记者了解到，受正面情绪影响，短期内有基金公司准备趁势加大对A股中白马股的持仓布局，而暂时放缓对港股的布局力度。“目前来看，很多白马股估值仍很便宜。”一位基金经理告诉记者。

鹏华基金陈龙表示，2016年以来，监管层通过系列制度改革，逐步引导A股投资理念的转变，并催生了今年“漂亮50”的白马股行情；行业龙头股估值大幅提升，并享有估值溢价，A股的估值体系逐步向海外成熟市场靠拢。从中长期来看，A股纳入MSCI将进一步丰富A股市场的参与主体，提高机构投资者占比，2016年以来形成的风格趋势会进一步得到强化，白马股的行情会进一步得到巩固。但与此同时，市场总是会高估事件的短期影响，而低估事件的长期影响，这次A股入MSCI事件料将也难成例外。

摩根士丹利华鑫基金认为，短期影响偏积极，但更多影响在于中长期市场结构的改善。短期看，利好消息可以改善市场风险偏好，从长期看，海外投资者对A股的参与度会进一步提升，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。 ▌杨晓春

基金攻略



基金投资者如何搭上MSCI顺风车

6月底，A股顺利纳入MSCI指数(后简称A股入摩)，意味着连续四年冲关终于成功，这将给A股带来数量不菲的增量资金，对于基金投资者来说，这也是可以搭乘的“顺风车”。

从市场受影响板块来分析，我们首先必须了解“A股入摩”后纳入个股情况，第二是因为纳入个股多为蓝筹股、大盘股之风，或将影响中长期的市场风格。

从目前主流观点来看，因为首批MSCI纳入A股的选择了222只股票，这些股票更偏向蓝筹风、绩优风，因此投资者最好关注一些蓝筹指数基金。

究竟哪些指数更为受益？这必须深入研究MSCI成分股入手，目前MSCI首批纳入的222只个股具有几大特色：大金融、大消费、大医药、大科技，还具有大市值、低市盈率、高净资产收益率等特色，可以从这些角度来进行筛选。

具体来看，行业分布方面，222只个股中，非银金融行业个股最多，共计31只，另外属于银行、医药生物 、房地产 、公用事业等行业的个股数量也较多，分别为19只、14只、13只、13只。

数据显示，从市值看，222只个股平均市值达1100亿元左右，而从分布结构来看，总市值大于1000亿元的有60只个股，总市值在500亿元至1000亿元之间的有53只。

而从市盈率看，数据显示，目前全部A股平均市盈率中位数为49.76倍，而这222只个股平均市盈率仅18.57倍，最低仅5.8倍。

此外，净资产收益率方面，222只个股2016年平均净资产收益率为2.85%，优于整体A股市场的平均值。分红率方面，222只个股上市以来分红率为24.43%。

也可以看出，MSCI选择的222只个股均有A股的绩优股票，而这些股票基本被蓝筹风格指数所覆盖。因此从三个角度进行筛选，第一是看覆盖度，选择覆盖222只个股较多的指数基金来布局，比如说本次纳入的222只A股与沪深300重合度较高，此外上证50、上证180等关指数基金也是跟踪潜在标的股较多的基金。

第二是从行业上来看，222只个股主要重点分布在金融、医药、消费、科技等行业，投资者可以根据这一方向来布局指数基金。比如说跟踪大金融地产板块的，有上证金融地产ETF、中证全指金融地产ETF等；消费指数基金也很多，有上证消费80ETF、上证主要消费ETF等。

第三则是从估值水平、盈利水平、分红水平来筛选。比如说MSCI选择的个股多为低估值、盈利高、分红多的公司，未来逐渐纳入的个股也可能走这一风格。那么投资者在布局指数基金之前，需要对该指数的估值水平、净资产收益率、分红率等数据做一个较好的梳理，最好选择一个绩优型的指数基金进行布局，而且从过往情况看，这类指数的中长期业绩表现也会较好。 ▌李 决

理财策略

公募基金上半年盘点 规模首次突破10万亿

时间已来到了7月，2017年正式进入下半年。上半年的基金排名赛也落下帷幕，无论好坏，都成过去。不过，看到各家基金悉数交出的2017中段考成绩单，今年上半年，QDII基金平均收益率最高，达7.22%；其次是股票型基金4.78%及混合型基金4.17%。

数据显示，截至2017年6月30日，全国已发公募产品的基金管理公司达117家，公募基金数量4355只。其中，公募基金数量超过100只的基金公司共有9家，博时基金以186只基金领跑。

今年1~6月，共发行基金551只(以成立日计算)，其中，3月发行数量最多，达到了178只，刚刚过去的6月则发行了94只，共募集610亿份。上半年的发行谷底来自4月，全月发行基金数量仅58只。

值得注意的是，全行业内公募基金公司的资产规模突破了10万亿元。天弘基金以15186亿元继续蝉联公募资产规模首位，工银瑞信和易方达分列第二、三名。

QDII基金今年以来一直是公募界的香饽饽。得益于美国和香港股市的良好表现，QDII基金以平均7.22%的收益率成功登顶，不过首尾业绩表现较为分化。

其中，交银中证海外中国互联网以29.55%的收益率排在首位，紧随其后的是易方达中证海外互联ETF和嘉实全球互联网美元现汇，涨幅分别录得25%以上。

债券型基金方面，在上半年共有1469只债基实现正收益。不过近来，与货基规模不断攀升形成对比的，正是债券基金发行的低迷局面。 ▌杨晓春

基金解析



如何结合自身挑选基金

投资基金的人里面，有的是刚刚毕业的年轻人，有的是收入丰厚的中年人。他们的投资需求和投资目标不太一样。因此，A觉得好的基金不一定适合B。而B觉得不错的基金C可能就很排斥。如果随便推荐很可能会使投资者买到不合适的基金从而引起巨额亏损、造成收益损失。

适合每个投资者的基金类型不尽相同。对于月光族和银发族而言，债券基金是首选。过去几年，债券基金的平均年化收益率达到8%，真正亏损的才两三个年份。因此无论是消费需求强烈的月光族 ，还是厌恶风险的银发族都可以买，以此达到强制储蓄、加强收益的投资目标。

对于高风险高收益的冒险者而言，合适的产品有一种是股票型基金，一种是混合型基金，二者的区别在于股票的仓位。

股票型基金是指仓位80%以上的资产投资于股票的基金。风险较直接投资于股票要小，但与其他基金类型相比，股票型基金的风险也很高。这类基金在牛市当中或筑底反弹行情中，表现好。一旦市场由牛转熊，也给投资者带来灭顶之灾。

混合型基金它的股票合位十分灵活。其最大特点则是投资选择多，比如股票、债券、货币市场工具等 ，资产配置比例可根据市场行情来调整。股市好的时候，多买点股；股市不好的时候多买点债，水平高、嗅觉灵敏的基金经理可以做到牛市大赚、熊市不亏。 ▌荣明