

中期“成绩单”披露完毕——

基金“抱团”增配固收资产

经济日报·中国经济网记者 周琳

今年上半年，权益类基金持股比例整体下降，债券配置比例整体上升，这固然有基础市场本身调整的关系，但更多的是因为基金主动“抱团”避险，选择增配固定收益类资产——



随着公募基金2018年中期“成绩单”披露完毕，这些金融市场的资金“大咖”们也将各自持仓风格公之于众。上半年，基金一边“吃药”一边“喝酒”的趋势有所加强，而权益类产品除了整体增配“大消费”概念股之外，对家电、电子信息、商超等轻资产行业有所青睐。反而是在商品期货市场风生水起的钢铁、有色金属、化工等“黑色系”板块并勾起基金的购买欲望。

若将股市的投资风格放到大类资产配置框架里考量，上半年基金其实并不喜欢炒股，而是热衷于买债券，配置风格遵循“债强于股”的特征。

如何看待基金投资风格的变化？投资者下半年又该如何配置股票、债券、商品等大类资产？

持股比例下降 债券配置增加

新时代证券统计显示，今年二季度公募基金持股比例环比小幅下降。从持仓基金类别看，二季度普通股票型基金和偏股混合型基金持股比例分别为87.96%和83.46%，相比一季度分别下降1.13个和2.01个百分点。

从具备可比数据的780只权益型基金看，基金持股比例集中在85%至95%区间，占比达51.92%。其中，持股比例在90%至95%区间的基金个数大幅下降，占比由34.06%下降至25.90%，下降8.16个百分点。

招商证券分析师谢亚轩表示，今年上半年，外部市场因素不确定性加大，叠加国内金融去杠杆、上市公司业绩调整等因素，导致股市在一季度大幅回落后，在二季度仍未见起色。从结构上看，原本在一季度独立于大盘探底回升的创业板

板，二季度转而降头下跌，跌幅反而高于大盘。这是公募基金持股比例整体下降的重要原因之一。

从持仓市值风格看，主板及中盘股最受基金青睐。新时代证券统计，基金二季度股票持仓占比中主板回升，中小板小幅下降，创业板微升。主板、创业板和中小板在二季度持股环比分别变化1.11%、0.29%和-1.40%。目前，按照基金存量持股分布看，基金仍超配中小创，低配主板。

从市值角度看，主板、中小板200亿元至500亿元市值区间获得基金增持幅度最大，50亿元以下、500亿元以上市值区间均表现为减持。创业板受本身市值分布影响，100亿元至200亿元的市值区间获得增持比例较大。可见，上半年中盘股是基金加仓的主要方向之一，尤其是主板的中盘股获得更多青睐。

从大类资产配置角度看，基金公司持有的股票市值继2017年四季度之后再度下滑，股票市值占资产配置总值的比重已是连续5个季度下滑。相比较而言，基金持有债券市值从2017年三季度开始持续快速上升，截至2018年上半年，基金持有的债券已突破5万亿元大关，侧面验证了目前基金配置风格“债强于股”的特征。

新时代证券分析师樊继拓表示，今年上半年权益类基金持股比例整体下降，债券配置比例整体上升，固然有基础市场本身调整的关系，也离不开在外部因素及市场波动下，基金主动“抱团”避险选择增配固定收益类资产的考虑。上半年，场内货币基金、互联网“宝类”产品在收益下降的情况下，依然获得部分金融机构大额申购，正是因为货币基金有现金管理及“大资金”避风港等重要功能。

减持金融板块 继续“吃药喝酒”

从行业板块看，上半年基金加仓消费、减仓制造、金融板块。上半年，消费、成长板块持仓环比分别提升4.32%、2.58%，制造、金融和地产建筑板块仓位分别下降2.57%、2.22%和1.87%。

国信证券统计显示，整体来看，基金二季度持股的行业分布更加集中，整体行业配置仍延续一季度的思路。一是继续“吃药喝酒”。从持仓占比看，基金目前持仓最大的行业仍是医药生物，占比达15.9%；其次是食品饮料，占比达13.8%，其中白酒占“大头”。电子信息、家用电器和计算机占比也均在5%以上。而综合、钢铁、采掘、纺织服装和建筑装饰持股占比仍较低，均低于1.0%。

国信证券分析师燕翔表示，从上半年相对持股比例看，持仓的食品饮料、医药生物、家用电器和电子信息等行业的占比相对A股市值占比来说大幅超配，而非银金融、银行和公用事业行业则明显低配。

二是从行业配置环比变化看，日用消费等抗跌板块明显受宠。二季度基金持续加强对“大消费”板块的布局，但环比大幅减仓金融、TMT（科技、媒体和通信）和周期股。医药和食品的持仓占比分别上涨3.4%和3.2%，而银行和电气设备行业持股占比下降，环比分别减少1.9%和1.6%。

燕翔表示，基金“抱团”医药和大消费行业，主要是因为去杠杆下，市场风险偏好大幅回落，更加看重资金的稳定性、避险性和现金流的充裕性。从股票市场表现看，也是高现金流和低风险率公司组合有显著超额收益。

“从估值角度看，基金重仓的这些行业中，除食品饮料和计算机外，目前估值相对历史估值都不贵。从性价比和均衡配置角度看，食品和计算机减仓的可能性相较于其他行业来说更大。”好买基金研究中心研究员严维说。

炒小炒差减少 回收基金向好

A股在上半年的回调之后，到底是为基金砸出了“黄金坑”？还是发出了继续减持权益类基金信号？业内专家观点并不一致。

对于市场近期“小市值股票”明显增多，博时荣享回报灵活配置定开混合基金经理蔡滨表示，目前小市值股票鱼龙混杂，市场正在分化，质地好的公司会逐渐获得市场认可，业绩差的公司会出现“流动性折价”，改变过去“小市值溢价”的传统，这是市场成熟的标志之一。基金的投资风格也在顺应潮流出现微妙的变化，炒小、炒差的行为越来越少。从中长期看，投资者应对市场有信心，未来驱动经济发展的新兴产业仍然是机会所在。

燕翔认为，未来基金最有可能增仓的周期行业、金融行业涨跌历来与机构持仓相关性较低。因此机构增仓并不构成金融周期反弹的逻辑。虽然基金有可能增配金融股和周期股，但短期获利的可能性也不大。

兴全基金产品经理蒋寒认为，对于固定收益类基金来说，下半年的收益预期可能好于权益类基金。今年以来的“债牛市”有基本面的支撑。一方面，利率债和高等级信用债表现较好，另一方面，去杠杆背景下信用分化，低等级信用债的信用利差走阔。下半年多重因素有利于提振债市做多热情，利好固收类基金。

财富学堂

代买彩票有风险

可能引发纠纷或遭遇非法彩票

本报记者 董碧娟

日前，南京一家彩票投注站店主帮一位彩民代买彩票，没想到竟然中了556万元大奖。由于彩票不记名，不挂失，彩票兑奖机构只认定中奖彩票持有者为彩票中奖者。在这种情况下，诚信的店主还是将这张巨额彩票交还买主。此事引发热议，网友也纷纷为店老板的诚信点赞。不过，专家提醒，代买彩票还应谨慎而为。

“目前，我国彩票相关法规并没有明确规定不可以托人代买彩票，但对彩票店主明确规定，必须先交钱再出票。因为利用互联网销售彩票方式监管难度大、安全风险高等原因，我国坚决禁止擅自利用互联网销售彩票行为。由于通过互联网或手机买彩票存在被欺骗的可能，因此部分彩民就找熟悉的投注站工作人员或者其他熟人，通过电话或者微信等方式代买彩票。”北京师范大学博彩行为研究中心研究员陈海平告诉记者。

记者在北京市朝阳区某彩票投注站发现，在一扇窗户上贴着一个二维码，上边写着“扫一扫在家买彩票”。记者问该站点工作人员：“通过微信投注了，怎么拿到凭证？”该工作人员说：“我们会立即把出的票拍下来发给你，等你有时间再过来拿。”

“对于很多老彩民来说，由于跟站点工作人员比较熟悉，让其代买彩票的几率也大一些。”陈海平说，但这时就会面临一定的信用风险。他建议，最好不要通过手机或互联网找人代买彩票。如果实在不得已要托人买彩

向个人开通办理渠道 方便网上直接投保

“税延险”首登第三方平台

本报讯 记者李治国报道：继首批16家商业保险机构推出“个人税收递延型商业养老保险”之后，近日，中国平安集团旗下线上财富管理综合平台陆金所率先在其“年金”频道上线“税延养老保险”产品，成为全国首家上线“税延险”的第三方平台。

陆金所此次上线的“税延养老保险”由平安养老保险推出，有收益确定型、收益保底型和收益浮动型三款产品，匹配了低、中、高不同风险偏好的客户需求。据悉，该产品已于8月17日正式上线陆金所APP。

目前，全国有16家获得税延养老保险经营资格的保险公司。据了解，获得批准的首批保险公司多采取与企业方合作方式为用户办理税延险服务，尚无直接向个人客户的渠道。陆金所作为首家线上“税延险”第三方平台，向个人开通办理渠道，方便普通客户直接在网上进行投保，极大提升了客户投保的自主性和便捷性。

据了解，根据银保监会发布的《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》，自5月1日起，上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区开始实

施个人税收递延型商业养老保险试点。从试点政策来看，凡在上海市、福建省（含厦门市）、苏州工业园区三个试点地区纳税的纳税人，即取得工资薪金、连续性劳务报酬所得的个人以及个体工商户、个人独资企业投资者，均可办理税延养老保险。扣税方面，保险费按照参保人当月收入6%税前列支，最高减免1000元；缴费当期及积累期无需缴税，计入个人商业养老保险账户的投资收益，待退休领取时按7.5%比例缴税。保障和收益方面，税延险含养老年金、身故保险金、全残保险金责任，同时长期定投类似强制储蓄，兼顾投资与收益。

作为一种个人自主缴费的商业保险，税延养老保险采取的模式是缴费时税前扣除、领取时扣税的模式，税收优惠幅度和工资收入直接挂钩，因此，并不是所有人都适合参与。以试点城市之一上海为例，目前的个税免征额是3500元，上海大部分企业的“五险一金”缴费比例为17.5%，因此，月需缴工资低于5000元的人群并不适合买这个产品。如果税前工资是1.5万元，每个月可以少纳税180元，月薪2万元的可以少纳税250元。

当然，对于别人购买彩票的人来说，也存在一定风险。比如，委托者用来买彩票的钱不合法以及委托者可能陷入成瘾状态实际没钱支付等。此外，应避免以赊账形式给他人代买彩票，以防发生损失。此前有媒体报道，西宁一彩民赊账3800多元买彩票，然后拒不付款玩消失。

“还是建议彩民自己去投注站购买彩票，如果一定要代买，建议以文字形式约定好各项内容，避免产生矛盾纠纷。另外，彩民应对各种打着代买彩票名义的互联网平台严加防范。”陈海平说。

互联网金融协会：

未经批准开展外汇按金交易属违法

本报讯 记者陈果静报道：中国互联网金融协会日前发布提示称，近期，发现一些机构通过互联网非法从事外汇按金（也称外汇保证金，一般指客户投资一定数量的资金作为保证金，按一定杠杆倍数在扩大的投资金额范围内进行外汇交易）活动，吸引一些客户参与投

资交易，严重违反了国家现行金融法规，扰乱了金融秩序，并形成较大风险隐患。为避免造成社会公众财产损失，特提示风险如下。

目前，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局及其分支机构未批准任何机构在境

内开展或代理开展外汇按金业务。

根据《关于严厉查处非法外汇期货和外汇按金交易活动的通知》，凡未经批准的机构擅自开展外汇按金交易的，均属于违法行为；客户（单位和个人）委托未经批准的机构进行外汇按金交易（无论以外币或人民币作保证金）的，也属于违法

行为。

互联网金融协会提示，请社会公众充分认识参与非法互联网外汇按金交易活动的危害，主动提高风险防范意识和能力，谨防因参与此类交易造成财产损失。广大公众如发现违法犯罪活动线索，应积极向有关部门举报。

一周短评

暂停年金投万能险投连险

新闻回放：近日，人力资源和社会保障部下发文件，要求暂停企业年金基金投资万能险和投连险。已配置这两类保险产品的，可继续持有到期，到期后不得重新配置。据了解，此次对企业年金基金投资范围进行调整，主要是为了防范年金基金投资风险，并使企业年金基金与职业年金基金的投资范

围保持一致。按照此前的规定，职业年金投资范围不包括万能险和投连险产品。

点评：一般来说，企业年金与职业年金存在相同的保值增值诉求，投资风格都强调长期稳健基调。但是，万能险和投连险的投资功能较弱、业绩不稳定，且底层资产不透明，监管难度大。企业年金投资范围的调整主要是为了控制风险。此外，企业年金只是不能通过万能险和投连险间接进入股票、债券等市场，但仍然可以直接投资的方式购买股票、基金、债券等，加之企业年金投资组合中投资万能险和投连险的占比本来就不高，暂

停配置不会影响保险资金投资权益市场的力度。

基础设施信托发行量大增

新闻回放：来自受益信托在线的数据显示，8月份集合信托市场上发行的基础设施信托数量为207个，规模总计达322.71亿元。相比今年7月的180个和226.28亿元，不论是发行数量还是发行规模都出现了较大幅度的增长。尤其是发行规模方面，8月份比7月份大涨42.62%。此外，8月份基础设施信托产品的平均收益率为8.64%，出现明显上升。

点评：从去年下半年开始，基础设施信托业务出现下降趋势，主要原因是信托公司担忧地方平台类企业的负债情况和履约能力，主动规避缩减业务量所致。然而，今年7月份以来，在财政政策和货币政策协同发力的背景下，监管部门要求加大对基础设施领域补短板的金融支持力度。一些信托公司乘着政策东风，再次布局基础设施信托。在合规前提下，信托公司可以充分发挥专业特长，优化开展基础设施信托业务。同时，信托公司也要认识到，基础设施信托已不能再绑定政府信用，项目背后的风险仍值得警惕。

乐视网连续多日大涨

新闻回放：乐视网日前发布公告称，由于近期股票交易价格涨幅较大，且出现连续异常波动情况，为保护广大投资者利益，公司股票将于9月6日上午10时开市起停牌。近期，在大盘整体疲弱的背景下，乐视网却迎来大涨行情。乐视网股价自8月20日触底2元之后，开始绝地反击，截至9月5日收盘，累计涨幅达98.56%。但从半年报来看，乐视网看不到有明显起色。

点评：在上半业绩不景气的情况下，乐视网依然走出一波上涨

行情，主要原因在于两则消息刺激。一是贾跃亭宣布，FF91首台预量产车已正式下线；二是乐融致新已办理完注册资本变更等工商登记手续。可以这样理解，贾跃亭如果造车成功，就能腾出手来履行兜底乐视网债务的承诺。乐融致新融资成功，也有助于乐视网走出困局。不过，就算贾跃亭履行承诺，不确定性依然很大，短时间内也难解乐视网困局。乐视网还存在失去对乐融致新控股权的风险，可能使乐融致新无法计入上市公司合并报表范围。很多利好消息看似真，实则虚，投资者需注意风险。（点评人：孟飞）