

牛市信心足 基金保持多头思维

□本报记者 李良

几番犹豫之后，上证指数昨日纵身一跃，跳出了今年以来最大的单日跌幅。这令很多投资者开始发慌，但却没有吓倒基金经理。在基金经理们眼里，只要牛市格局不变，短期剧烈调整不足为惧。而种种迹象表明，目前不过是牛市中途，远未到尾声。

东吴基金指出，驱动牛市背后的力量并未根本扭转：货币政策仍维持宽松，并且由于经济加速下滑，降息、降准的概率正不断加大；投资者从不动产投资转向权益类投资的趋势并未改变，股市将有源源不断的资金涌人；再者，整个市场的估值尚没有超越历史最高点。

而在基金经理们坚信牛市的背后，是偏股型基金持续的高仓位。来自国金证券的测算数据显示，截至上周末，股票型基金的平均仓位虽较前一周下降了1.1个百分点，但仍高达90.78%；混合型基金环比降了1.29个百分点，平均仓位达到76.48%。

短调不改长牛

从基金仓位变化来看，上周，减仓的基金数量要多于加仓的基金数量。国金证券的测算数据显示，上周，共有123只股票型基金增仓，但同时有206只股票型基金减仓。不过，从仓位变动幅度来看，无论是增仓还是减仓的幅度都

非常小，这反映出在当前时点，基金对市场反反复复震荡的谨慎观望情绪。

上投摩根基金指出，昨日市场大跌主要有四方面原因：第一，新一轮新股发行启动，预计会有2万亿元左右的资金分流；第二，近期多家券商两融再降杠杆，大面积调整可抵充保证金证券的担保折算率；第三，主板今年一季报收入和盈利均出现明显下降，且是近几年来首次出现负增长；第四，A股4月份快速上行后，无论是从基本面、技术面来看，也有调整的需要。

不过，虽然对市场短期调整预期充分，但无论是公募基金还是私募基金的基金经理，却并没有降低对中长期牛市格局持续的信心。博道投资股票投资总监史伟表示，结合当前的经济状况和政策组合，A股的牛市格局仍在，维持多头思路操作是理性选择。他指出，一季度GDP增长勉强维持在7%，但是投资、消费、进出口等数据都表现低迷，而高频宏观数据如发电量、铁路货运量、钢铁产量、房地产销售量等都印证了经济的疲弱，且GDP平减指数为负，为多年罕见，名义GDP已经低于6%。在此环境下，央行开启了全面宽松的货币信贷政策，2月降准、3月降息、4月再降准，宽松力度逼近2008年，这些都是A股维持牛市格局的基础。

后市或现分化

值得关注的是，多家基金在针对昨日市场

大跌的点评中，均对下一阶段A股市场的投资风险作出了提示。

上投摩根基金指出，虽然A股牛市格局未变，市场对稳增长政策加码的预期仍在，但市场震荡及回撤的可能在加剧。板块方面，继续看好新经济、互联网+为代表的主题成长股，这些有望成为未来市场中长期主题，但需要仔细甄别，防范风险。此外，二线蓝筹中可关注前期涨幅较小的板块。

史伟则表示，伴随着A股今年以来的快速上涨，市场已经进入到风险收益共存的阶段，下一步投资将呈现分化局面，不排除未来一些个股跌破目前的市值。不过，史伟同时强调指出，虽然监管层对股市上涨态度有所微调，但主要基调是希望快牛变慢牛、风险可控，目前的调控政策力度并非打压股市。因此，下一阶段投资中，买入正确的行业和个股，依然能够取得一定投资回报。

天弘基金：短期震荡不改长期走强

A股一年翻番，涨势迅猛。进入2015年4月，大盘进入大涨大跌的震荡期，沪指出现了两次单日交易量过万亿元的回调，投资者开始担心后市走向。5月2日，股神巴菲特在股东大会上表示，未来两三年继续看好A股。余额宝管理人、国内最大基金公司天弘基金对A股也持长期看多的态度。

天弘基金“容易宝”基金经理李蕴炜表示，A股长期看依然会保持“有钱、有政策”的任性行情，虽然经历前期的快速上涨，积累了一些风险，短期可能会通过震荡释放风险，但随着国企改革等改革红利的释放，长期还会有上涨空间。

李蕴炜认为，2015年将推进注册制改革、国企改革等，需要一个股市慢牛的背景作为支

撑。此外，在流动性方面，经济数据不佳，支撑了货币政策的进一步宽松，对后续市场走牛的逻辑给予了强有力的支持。

今年牛市已经累积了不菲的涨幅。作为天弘基金淘宝店的“镇店之宝”，天弘容易宝300和500成立3个多月的收益已分别高达38%和46%。天弘基金淘宝店目前销量一家独大，占据基金行业半壁江山，而容易宝则贡献了店铺八成销量。天弘基金淘宝店“掌柜”、天弘基金互联网金融业务部副总经理张壮霞表示，在长期看多的市场下，投资者不必过度纠结于短期操作。市场震荡恰好提供了观察和逐步买入的时机，为前期不敢进入市场的投资者提供了入市机会。(曹乘瑜)

机构建议控制仓位优化布局

市场进一步回调后再次全面介入，彼时市场有望再创新高。

“5日大盘出现大跌，最根本的原因是近期大盘上涨过快，积累了大量的获利盘，这次大跌可以说是获利盘回吐的压力带来的。”南方基金首席分析师杨德龙指出，从消息面来看，近期监管层及媒体都在提示风险，对市场情绪有所影响，再加上本周有25只新股发行，短期在资金面上也存在一定的压力。

博时基金宏观策略部认为，目前消息面上并没有明显不利的情况发生，从大概率来看，周二的下跌可能是上涨途中的一个调整。在持续多周的上涨后，市场本身有整固的需求。

规避短期热点概念

实际上，上周市场就已表现出高位震荡态

势，预示5月必然面临一系列风险释放过程。虽面临种种调整，但从资金入市的节奏来看，投资者对于股市的热情依旧未减。

展望后市，综合考虑多种因素，博时宏观策略部对股市未来走势仍保持乐观，相对看好环保及公用事业、国防军工、建筑建材、旅游、机械以及钢铁等六个行业。

信达澳银基金认为，目前经济面临下行压力和宏观政策趋于友好的基本局面继续维持，增量资金涌入的格局也未逆转，稳增长政策继续加码，国企改革预期继续发酵。“我们依然对股市的中期前景持乐观态度，短期建议积极关注低估值补涨板块。我们继续建议超配景气度较高的金融地产、医药生物、食品饮料、节能环保等板块，同时积极关注新能源、京津冀规划、国企改革等主题。”

前海开源基金表示，此次调整大概率会出现大小票齐跌的局面，控制仓位依然是首选。配置层面，近期市场对于政策刺激的边际效应显著降低，如京津冀、七大工程包以及工信部提出的“互联网+”规划等，都没有带动主题概念出现上行行情，因此目前时点建议规避短期热点概念，转而挖掘长期性主题投资机会，对于“一带一路”、中国制造2025、互联网+、体育产业等龙头个股逢低布局。

此外，杨德龙提醒，此次大跌对很多使用两融、配资的杠杆投资者是一次严峻的考验，一旦大盘继续调整可能会带来更多平仓盘，投资者在5月要格外谨慎。“一方面要去杠杆，降低仓位；另一方面要进行结构性调整，把一些涨幅过大的小盘股、题材股出清，转向低估值蓝筹。中期来看，牛市的格局并没有改变。”

公募基金助力房地产资产证券化 终于等到你，中国的REITs

本报记者 张昊

呼之欲出的中国REITs近期取得新突破：4月29日，证监会网站发布的“行政许可事项——证券投资基金管理人申请行政许可受理及审核情况公示”显示，一只名为“鹏华前海万科REITs封闭式混合型证券投资基金”于4月22日被受理。这将是国内市场首只公募REITs产品。

据了解，鹏华资产及鹏华国际业务团队均储备了具有丰富REITs研究和管理经验的高端人才，对境内外REITs模式的研究积累深厚，投资经验丰富，与境内外优秀REITs企业、研究机构、服务机构、监管层、行业协会等联系密切。鹏华管理层数年来持续重视创新产品的开发，并积极推进外部合作伙伴的创新协作，多种内在创新动力使鹏华基金成为公募REITs破冰者。

REITs首秀

就在鹏华前海万科REITs受理披露的前两天，4月27日，中国(广东)自由贸易试验区深圳前海蛇口片区正式挂牌。包括深圳海关、深圳检验检疫局、深圳国税局和深圳地税局在内的四个职能部门，又为新生的前海蛇口自贸片区送来了各种“礼包”，其中包括国税部门的10条创新措施和检验检疫局推出的8条改革措施。

万科前海企业公馆正是为前海自贸区的企业而建。这里有全深圳首个低密度绿色低碳公园式办公环境，也是前海首个通过BOT方式实现快速启动、快速为企业提供实体办公场所的创新项目。万科于2013年8月BOT中标该项目，2014年6月竣工交付使用。根据公开资料，前海企业公馆总占地面积约9万平方米，预计总投资额约8亿元，投资人对该项目的BOT期限暂定为8年(含建设期)，将于2021年9月到期，到期后项目将无偿移交前海管理局。

按照前海管理局相关官员此前的表述，在

未来入驻前海的企业中，“金融业占据绝对支配地位，除银、证、保、公募基金等传统金融业态外，大量PE、公募基金子公司、互联网金融、保理、小额贷款、要素交易市场等新型金融业态竞相出现，基本形成了创新支撑、良性循环、自我生长的金融生态圈。”而他们的办公物业本身也将通过金融手段进行资产证券化。

万科方面对中国证券报记者表示，对于运营周期较长的项目，通过REITs这种金融产品创新，有助于减少资源占用，盘活资金利用效率，这符合公司的发展方向。公司将继续以“金融化、重运营”为发展思路，积极寻求合作，提高为股东创造回报的能力。

对于未来REITs在国内的发展，万科方面表示，REITs在国外的发展比较成熟，希望通过鹏华前海万科REITs，让更多的境内投资者也能熟悉这一金融产品，共同分享行业收益；对行业而言，REITs的出现，为拓宽融资渠道提供了更多可能，有助于推动行业健康发展。

REITs大发展可期

2014年，中信证券开发出两只私募领域的REITs，实现了这类产品在私募领域的破冰，但其市场交易量极低，某种程度上失去了REITs的交易功能。只有当REITs推向公共商场，其价值才能被凸显。

推广REITs的好处显而易见。海通证券概括了REITs的具体特点：一是收益主要来源于租金和房产升值；二是大部分收益将用于分红；三是REITs长期回报率较高，与股市、债市的相关性较低；四是对于政府而言，有利于其盘活社会存量房产，从而扩大税基。同时，政府庞大自持

物业可通过REITs转成为租赁物业，既可帮助政府融资，也降低运营成本；五是对开发商而言，可以避免开发商自持物业的双重征税(免除企业所得税)，从而提高物业的回报率，开发商以自持物业换取REITs在公开市场出让，可规避资产转让税收；抵押型REITs可替代银行贷款融资渠道；六是对投资者个人而言，可使房地产投资化为零，便于小额投资。REITs股权具有良好的变现性，风险收益介于股票与债券之间，可优化投资组合。

目前，我国房地产开发资金46%来源于银行信贷，REITs可为开发商提供稳定的外部资金来源。开发商是典型的重资产运营，而REITs可加速商业项目变现，实现房企轻资产转型。REITs可分散投资，无需实物交割，从而极大地丰富了房地产管理和服务的内涵。海通证券估算，如果按照1960年美国REITs发展初期的规模占储蓄0.16%的比例看，未来我国发展REITs初期的规模将达704.88亿元。假设按照2010年美国上市REITs规模占储蓄17.25%的比例看，未来我国上市REITs规模将达7.72万亿元，对房地产资金来源替代率将增至16.34%。

不过，投资REITs毕竟与投资房地产不同，两者的流动性不可同日而语，未来的风险也有所不同。同时，我国REITs发展存在制度障碍。美国REITs可免征企业所得税，目前我国没有且我国需缴纳资产出售或最终收益分配的土增税或资产转让所得税，这影响了其报率；其次，登记、上市交易和退出机制不完善。《信托法》、《公司法》相关部分不完善；此外，REITs产品审批流程复杂、资产评估难，缺乏REITs的投资、管理人才等。

巴菲特为中国叫好 ——伯克希尔-哈撒韦股东大会手记

和芒格联手缔造了全世界迄今为止最成功也是最令人尊敬的投资公司，为股东创造的价值年均复合增长率达到19.4%，这意味着1965年参加第一届股东大会时股东的每一美元投资，今天的账面价值高达7694.15美元。

股东大会9:30准时开始，会场丝毫没有常见的繁文缛节。巴菲特和芒格上台落座，每人一罐可乐和一些饼干，巴菲特在台上回答提问，从容风趣，说话简短有力，富有逻辑性，时而穿插一个小故事和一些自我嘲讽。有股东直截了当，要求二老回答“最失败的投资是什么？”巴菲特痛诉1990年在一家鞋厂上浪费了4亿美元，更糟的是这4亿美元不是现金而是当时等值

的伯克希尔公司的股权。时至今日，这些浪掷的股权市值60亿美元。他进一步总结道，每一次用股权做的收购都是错误。虽然有人曾批评我们的收购太过谨慎，但100倍的过于谨慎也要好过1%的不谨慎呀。芒格补充道，多利用一些杠杆当然可以取得更快一点的增长，但付出的代价是每天晚上睡觉一直出冷汗。晚上一直出冷汗多不爽呀，所以想想(杠杆)还是算了。

值得关注的是，会上，巴菲特与芒格几乎异口同声并且不止一次地为中国经济、中国的反腐、中国过去以及现在的表现叫好，并且毫不掩饰对中国未来发展的信心。针对中国十几个月翻了两倍的中国股市，巴菲特坚持认为，中国市

场的投机力量比美国还要大，意味着在中国市场可能有更多的机会被创造出来。芒格补充道，如果中国市场有更多考虑价值而不是参与投机的投资者，中国市场会有更好的表现。

有幸亲临整场会议，眼见巴菲特与芒格两位老人这般兢兢业业，内心从激动沉淀为难以名状的感动。巴菲特之所以能赢得股东们的尊重与信任，不仅是

业绩，还有那份真诚与坦率，以及真正为实现股东利益最大化尽心尽责。



泓德优选成长基金今起发行

泓德基金将于5月6日起发行其首只产品——泓德优选成长混合型证券投资基金，拟任基金经理为该公司创始人暨总经理王德晓。

泓德基金管理有限公司由王德晓联合阳光保险集团等五家机构发起成立，是国内首家由专业人士发起设立的公募基金管理公司，也是国内第二家保险机构出资设立的公募基金管理公司。公司创始人王德晓拥有22年的证券、保险资管经验，曾任阳光保险集团股份有限公司副董事长、阳光资产管理股份有限公司董事长兼总经理、华泰资产管理有限公司总经理。

泓德优选成长基金的投资目标是在有效控制风险并保持基金资产良好流动性的前提下，通过优选潜力成长个股，追求基金资产的长期稳定增值。该基金的股票投资比例为基金资产的60%-95%。(刘夏村)

华夏领先股基11日发行

记者获悉，连续3年折桂“赚钱王”的华夏基金再推新品——华夏领先股票基金将于5月11日发售。鉴于今年以来权益类基金销售火爆的情况，该产品可能提前结束募集，投资者可前往各大银行、券商以及华夏基金网上直销平台认购。

资料显示，华夏领先股票基金股票投资仓位为80%-95%，将会根据市场情况布局资本市场中活跃度最高的热点主题，如信息安全、工业4.0、互联网+、“一带一路”等。管理人将采取自上而下与自下而上相结合的方式，灵活精选这些领域的行业龙头企业，以及长期受益于国家改革战略的细分行业龙头企业。由于主要投资于各领域龙头企业，华夏领先股票基金的投资策略一定程度上与上证龙头企业指数相吻合。从历史数据来看，上证龙头企业指数大幅领先于上证综指。

WIND数据显示，截至4月30日，华夏基金旗下8只产品今年以来回报已经超过50%。据悉，目前华夏基金已组建了约200人的业内最大的买方研究团队，投研能力位居行业前列。公司旗下基金连续3年盈利总额居于基金行业榜首，也是中国公募基金行业中唯一连续3年折桂的“赚钱王”。今年一季度华夏基金为投资人赚取了346.11亿元，继续蝉联赚钱榜榜首。(曹乘瑜)

九鼎投资推出“九信金融”

近日九鼎投资出资20亿元设立全资控股的互联网金融品牌——九信金融，拟打造不一样的P2P平台。

公司公告称，九信金融平台运营初期主要为公司所管理基金的出资人、公司所投企业的股东、公司股东的借款需求提供相应服务，后续会扩大融资主体的客户范围，包括但不限于公司旗下公募基金、证券公司客户、其他合作机构客户等，打造符合互联网精神的创新金融产品。

九信金融平台将通过网站(www.jiuxin-finance.com)及相关应用软件，为客户提供低成本、高效率的融资渠道，同时为广大投资者在传统的投资渠道之外提供多元的金融服务。

据了解，九信金融风控团队由具备多年审计及财务尽职调查经验的专家组成，成员均来自四大会计师事务所。而法务专家团队来自金杜、中伦等国内顶尖律师事务所，产品和运营团队成员则来自BAT等互联网企业。(张洁)

平安银行黄金储蓄业务 即将上线

近日，记者获悉，平安银行类似黄金储蓄业务的“存金通”即将上线，届时投资者手中的部分实物黄金可以通过平安银行网点及合作机构，成功实现“O2O”模式。平安银行也将推出“海外黄金账户”，将黄金投资延伸到海外。

平安银行表示，中国黄金投资者的群体不断壮大，覆盖了勘探、开采、加工、零售、投资、消费的整个产业链条。平安银行围绕黄金产业链，逐步形成了投融资、交易、理财、实物四大产品系列，涵盖自营、代客、代理、同业等多个领域。

截至2015年一季度，平安银行贵金属业务在上海黄金交易所综合排名第一，租赁业务排名第二，黄金交易量排名第一，总体处于股份制银行第一，与40多万零售客户、几百家公司客户、几十家同业客户开展了深入的合作，为公司客户提供了套期保值、融资租赁、交易增值等服务，为个人客户提供了黄金定投、品牌金、代理交易、黄金理财等产品。(周文静)

平安养老：均衡投资不猜顶

平安养老保险总监王承伟日前接受中国证券报记者专访时表示，对于像养老金这样大规模、保守型的资金，主要从三方面分析权益类市场的机会和风险，即宏观经济数据分析、市场流动性的变化以及政策的取向。平安养老更多倾向于均衡投资，蓝筹股有蓝筹股的问题，尤其在宏观经济数据不能确认的情况下，蓝筹股更多依靠改革和“一带一路”的带动；而中小盘股票则代表了当前经济中活力最大的方向，短期内无法证伪。

“没有必要猜测牛市到了什么阶段，我们更多的要从上面提到的三个方面观察市场的变化。”王承伟说。

据介绍，截至2014年12月底，平安养老保险的年金受托资产和投资管理资产分别达到892.80亿元和1081.05亿元，较年初增长23.5%和34.3%。截至2015年一季度末，平安养老总体企业年金管理规模中，受托规模超过1055亿元，投资规模接近1200亿元，是市场上唯一一家受托和投资双超千亿元的企业年金管理机构。(高改芳)

□兴业全球基金 钟明

踏上奥马哈小镇，脑海里不由自主地就浮现出查理·芒格的那句话：“大部分人都太浮躁，担心得太多。成功需要非常平静耐心，但是机会来临的时候也要足够进取。”

奥马哈，一座充满宁静魅力的小镇，每年5月初的几天，会向世界展现出她令人怦然心动的魅力——世界各地4万多名投资者怀着朝圣的激动心情汇聚一堂，全世界的媒体争相报道这里的每一个细节，这一切都是因为伯克希尔-哈撒韦投资公司的年度股东大会召开了。

经历了半个世纪蒸蒸日上的发展，巴菲特