

■ 基金风向标

牛市逻辑不变

基金料市场震荡或加剧

□本报记者 常仙鹤

随着市场投资热情的高涨，沪指上周站上4000点，期间因“港股热”的影响创业板连续两日下跌，而本周市场又将迎来30只新股发行和上证50、中证500估值期货的上市交易。基金认为，随着指数的飙涨，市场震荡可能会加剧，不过，牛市的逻辑仍然不变，操作上蓝筹和成长要适度均衡。

A股强势格局未改

经过短暂的盘整，沪指在上周最终还是越过4000点关口，显示市场依然强势。不过，创业板震荡明显加剧。基金认为，虽然从目前时点来看市场

风险不断加大，但在流动性极强的背景下，市场短期仍将延续震荡向上趋势。但由于经过一段时间的估值偏离，蓝筹的估值又到了洼地时期，所以在坚持成长股投资的同时可以适当向蓝筹倾斜。

有基金业内人士表示，当前经济依然低迷，虽然地产销量企稳回升，但持续性仍然存疑，目前企业实际利率仍然高企，流动性偏紧，社会融资成本亟须下降，经济下行风险未消，仍需保持宽松政策。而对于本周的IPO，机构一般都会提前有所准备，资金面上影响不是太大。

南方基金杨德龙表示，从经济面来看，中国制造业PMI连续两个月反弹，经济短期出现一定程度的企稳，预计二季度的经济

将慢慢走出低迷，但改善幅度较为有限，同时通缩压力仍然不小，因此货币政策将延续宽松，有利于A股继续走强。目前强烈的赚钱效应吸引各路资金加速入场，A股强势格局不改，大小盘联袂上涨。

依然看好“互联网+”

基金认为，在货币超发以及地产、信托等其他投资渠道日趋式微的情况下，股市的配置需求在上升，同时，在经济缺乏抓手的情况下，“互联网+”仍然是投资的主线。“互联网+”浪潮核心就是通过互联网化带动传统制造业的效率、品质、创新、合作与营销能力的升级，并培育更多的新兴产业和

新兴产业，这些领域将成为未来经济的主导。

金鹰基金方超认为，一季度创业板上涨过快，过多的盈利盘带来短期调整的可能性，因此调整是很有必要的。后市依然看好以“互联网+”为大方向的投资逻辑，市场短暂调整后，其中的龙头企业将再创新高。很多传统行业将通过以工业4.0为代表的产业升级提升效率，同时通过新的商业模式提升原有的资源价值，带来跨越式的发展。

不过，由于油价和大宗商品价格下跌带来成本下降，未来极可能有一波较大的估值回归行情。杨德龙认为，板块上可以关注医药、汽车、食品饮料等二线蓝筹板块，以及“一带一路”、高铁等主题投资板块。

基金仓位微降
整体保持高位

□德圣基金研究中心

上周，基金仓位虽然微幅主动下降，但是整体仍然保持高位，显示出基金经理对后市态度依然乐观。从具体基金来看，加仓幅度较大的基金多偏好主题概念类股票投资，部分成长风格基金经过前期的仓位调整后上周开始加仓。减仓幅度较大的基金无明显风格特点，但大多前期仓位都较高，总体上无基金明显增减仓。

上周基金经理在仓位上微幅主动减持，但整体仍处高位，显示基金经理对此轮牛市延续的乐观认可。风格方面，成长风格基金操作仍然分化，部分前期减仓的基金开始纷纷加仓，减仓的多为前期仓位较高的基金；蓝筹风格基金并无明显特点，但偏好概念主题投资的基金多选择加仓。公司方面，整体加减仓幅度不大，大型和中大型公司中博时、鹏华、嘉实等略有加仓，大成、华商等略有减仓；中小型基金公司中，诺德、纽银等继续减仓，招商、信达澳银等继续加仓。

基金近期仓位呈现出明显的牛市特征，尤其是股票型基金整体仍处在90%以上，仓位与大盘“共舞”。但是从风格来说有所分化，但更倾向于成长蓝筹的均衡配置。在目前情绪高涨的市场中，投资者要尤为注意对于基金的甄别。

德圣基金认为，二季度A股仍将大概率维持震荡牛市格局，其中最大的不确定性来自实体经济复苏速度程度、IPO对股市资金面的分流及管理层对高速上涨市场的适度监管调整等。风格上，成长和蓝筹各有千秋，同时面临机会和挑战。我们继续看好股票基金的投资优势，而对债基保持相对低配，海外基金保持谨慎，货币基金低配或者仅在保守型投资者中保持高配的基本配置思路。

基金仓位水平分布上，重仓基金（仓位>85%）占比减少0.50%至59.90%，仓



各类型基金简单平均仓位变动				
简单平均仓位	4月9日	4月2日	仓位变动	净变动
指数基金	95.29%	95.34%	-0.05%	-0.20%
股票型	89.75%	89.74%	0.01%	-0.29%
偏股混合	84.05%	84.02%	0.03%	-0.41%
配置混合	72.77%	72.60%	0.17%	-0.47%
偏债混合	23.36%	23.66%	-0.29%	-0.89%
保本型	20.00%	19.31%	0.69%	0.17%
债券型	9.24%	9.03%	0.20%	-0.07%

各类型基金加权平均仓位变动				
加权平均仓位	4月9日	4月2日	仓位变动	净变动
指数基金	96.46%	96.43%	0.03%	-0.08%
股票型	90.43%	90.52%	-0.09%	-0.37%
偏股混合	86.23%	86.10%	0.13%	-0.26%
配置混合	75.15%	74.79%	0.36%	-0.25%
保本型	24.36%	23.48%	0.88%	0.29%
偏债混合	20.69%	20.86%	-0.17%	-0.72%
债券型	9.42%	9.17%	0.25%	-0.02%

三类偏股方向基金按规模统计平均仓位变化				
基金规模	4月9日	4月2日	仓位变动	净变动
大型基金	88.67%	88.90%	-0.23%	-0.55%
中型基金	88.26%	88.30%	-0.04%	-0.38%
小型基金	86.52%	86.39%	0.14%	-0.24%

注：(1)基金仓位为规模加权平均，基金规模采用最新净值与最近季报份额相乘计算；因此加权权重以及计入大、中、小型基金的样本每周都略有变化，与前周存在不可比因素。(2)大型基金指规模百亿以上基金；中型基金50亿~100亿；小型基金50亿以下

寻找未来中国梦之股

□银华中国梦30股票基金拟任基金经理 薄官辉

2014年以来股票市场蓬勃发展，投资者怎样在万众创新的浪潮中，寻找具备“新成长”基因的行业，挖掘即将崛起的未来中国梦之股，实现财富的保值增值。

我们认为，未来的股票市场发展依赖三个引擎。引导中国经济增长方式由投资型向消费型转型的产业是最强大的引擎。而改革的宏观背景和居民资产配置的趋势则为证券市场发展提供了制度保障和源头活水。

首先，从产业的引擎看，新兴产业战略、新消费模式、新技术发展的“三新”企业蕴含“新成长”带来阿尔法投资机会。这些公司来自于经济增长方式的转型、满足市场新的需求，蕴含着广阔的空间。随着业务发展，它们的市值增长将超越市场平均水平，估值水平亦将水涨船高。

在所有的行业中，获取大数据、应用大数据的“互联网+”的企业，是市场表现最突出的。近年来，“大数据”已经成为有潜力的企业经营的核心。通过对人本身及相关行为的信息的掌握，大数据使得“不可能”与“可能”两极之间的分界线显著地向着“可能”移动，从而拓展出了浩瀚深邃的蓝海市场。

这个由大数据核心资源引燃的产业链既长且广，它对经济的带动作用已经显现，并且显示出蓬勃的生命力。它不但包括构建这种数据获取的传感器、传输网络、云端数据中心、服务器以及平台、生态和数据流量。而且已经扩展到了更多的应用场景，从刚开始的个人电脑、手机浏览习惯扩展到比如在家庭中的智慧家居、开车时候的车联网、医院就诊的互联网医疗、学习中的互联网教育、投资中的互联网金融等，甚至到未来的万物互联的“物联网”。再到最后改造生产系统的工业4.0的发展。所有这些行业层出不穷的创新式发展，映射到证券市场，引发了各个产业链从硬件到软件、平台、生态的投资浪潮。

在这一“大数据”+“互联网+”投资机会的背后是万众创新格局下的中国梦投资主题，这是显著区别于前三十年的投资主线。纵览时下，消费偏好改变驱动的新商业模式、技术创新驱动新成长基因、政府力推的新兴产业战略，成为经济发展新的增长点，这里面既有国家战略，也有大众创业、万众创新中汇集的万千创新点。这些行业背后蕴藏的上万亿的市场空间，理所当然地成为股票投资的热点。虽然当前这些行业中的企业收入和利润看起来还不高，比如互联网教育、互联网医疗等，但是股票市场根据未来市场空间大小给予了充分的估值。这也说明股票市场的指挥棒效果正在起作用，引导社会资本流向这些创新型的企业，从微观层面支持宏观经济的转型的发展。

此前，中国经济发展的核心是重工业化和城镇化，这个阶段依赖的资源是土地、矿产等实物资源以及牌照等虚拟资源，在证券市场上也带来了过去二十年资源崇拜——凡是资源的都给予高估值，现在这一状况已经一去不复返。而未来三十年新的资源崇拜——“大数据”资源的崇拜，将是主导整个经济和证券市场的发展。

回到未来中国梦之股的崛起的第二个引擎上来，从宏观背景看，改革和流动性的释放带来估值水平的提升。改革措施为经济下行托底，增强了投资的信心。在流动性方面，中国当前的存款准备金率为19.5%，在未来两年内固定时间频率的准备金率下调可期，为证券市场估值水平的上升提供了充足的条件。一系列改革措施，从上海自贸区到新的三大自贸区，从国内的京津冀到走向全球的“一带一路”，从国企改革到“亚投行”，从预算算法的修改、存款保险制度的推出到地方债务的甄别和置换，以及适度调整房地产限购政策等，让我们看到政府在稳定经济增长、激活经济内在活力、利用国内国际两个市场化解产能过剩、寻找新的增长点的希望。市场所担心银行的资产质量问题逐渐消退，降息和降准等流动性的释放是改革的一部分，这些提升了市场的风险偏好，有利于市场整体估值的提高。

第三个引擎是居民财富对权益资产重新配置的趋势。在过去三十年，居民财富更多配置在储蓄及房产上，随着经济进入新常态，这些资产收益率的下降及长期低估的股票投资已经并且还将吸引新增资金入市。趋势性的增量资金令A股市场迎来了系统性重构的机会，股票资产估值得到系统性提升。

这是证券市场的“中国梦”，也是银华中国梦30股票型证券投资基金的蓝图。