

# 资金抱团 权益基金收益上升

□本报记者 姜沁诗

上周,资金抱团趋势明显,不管是长线还是短线操作,市场上都出现了抱团迹象。从基金收益来看,权益类基金收益水平较前一周有所上升,同时净值差异所有扩大。目前来看,周期品、家电和食品饮料板块可以值得重点关注。

## 上周权益类基金收益上升

从上周来看,权益类基金收益有上升趋势。据天天基金网数据,上周采取主动操作策略的股票基金和混合基金,平均收益率分别为118%和090%,两项数据均较前周有所上升,而同期沪深300指数收益率为127%。其中,股票基金平均收益率为118%,较前周有提高,726只股票基金中约有84%的基金实现正收益或无亏损。收益分布区间为-161%至657%,但基金净值差异化较前期有所扩大,收益居前的为建信现代服务业股票、上投摩根大盘蓝筹股票、上投摩根核心成长股票,收益率分别为657%、573%、539%;收益居于末位的为国泰有色、申万传媒、传媒母基、传媒分级,收益率分别为-161%、-155%、-155%、-145%。

混合基金上周的平均收益率为0.90%,也较前周上升0.48个百分点,2298只混基中2139只收益非负,占比93%。收益率分布区间自-1.47%至49.87%,整体收益较前周有所上升;收益居前的基金为汇安丰华混合A、申万菱信新经济混合、中海分红增利混合,上周净值增长率分别为49.87%、6.86%和6.84%。

## “抱团”迹象明显

中信证券表示,在不同资金分类抱团下,A股的“交易抱团”现象很明显。当前,大部分增量资金是通过机构渠道对A股进行配置的,而无论是国内房地产调控下的泡沫大迁移,还是海外资金或者银行委外资金与保险资金,都追求长线配置。当前保险资金作为最重要资金来源之一,更关注高分红、低估值和持股集中度;而海外增量资金渠道上青睐深股通和沪股通,近期数据显示其更偏好消费和周期中的白马股。同时,贯通一、二级市场,部分定增转打新的资金在市值配置要求下,底仓选择更关注低beta的大盘蓝筹。另外,银行委外渠道也不容忽视,这类资金更关注稳定收益。总体而言,“长钱”偏好的交集板块集中,交

易相对拥挤;流入仍可持续,影子银行暂不构成威胁。另外,在上周集中“短钱”博弈的板块中,次新股与周期股交易活跃。

招商证券表示,从2016年三季度开始,公募基金开始逐渐抛弃以TMT为代表的成长股,开始向着其他行业配置偏移。基金风格从小盘转向大盘。而根据监测,上周基金对于大盘股配置发生了重大变化,自2014年以来首次超过小盘股。公募基金完成了从成长到价值的蜕变。招商证券指出,机构风格一旦开始切换,趋势不会轻易终止。接下来,消费股内部除白酒家电外的其他细分行业、中游行业、金融行业中大盘绩优蓝筹将会成为机构追逐的目标。

□本报记者 姜沁诗

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春日前表示,国内货币政策实质性收紧,在经济增长预期无边际提升的情况下,非常规加息对市场的压制将逐渐显现。市场近期对A股纳入MSCI新兴市场指数的期待不足以支撑A股走出大幅向上的行情,同时亦应警惕龙头股泡沫化的潜在风险。这种格局下,对于A股走势偏向谨慎,结构上偏向中大盘价值。

□本报记者 徐金忠

3月29日,华宝兴业基金2017年二季度投资策略报告会上,华宝兴业基金总经理助理郭鹏飞表示,A股的估值下降阶段基本结束,处于震荡市阶段,在震荡市环境中,业绩最重要。郭鹏飞指出,A股已经基本摆脱估值下降阶段,进入震荡市场环境,但是未来一两年内出现大行情或大风险的可能性都不大。具体来看,从不同风格板块的横向及纵向的估值分析可以看出,成长与价值的估值差异,周期、消费与成长的估值差异,都基本回到了历史均值,处于合理水平。

## 周期品和食品饮料行业受关注

有基金公司投资总监表示,对二季度A股持有或震荡下行的判断。

不过,中信证券认为,市场对周期板块有分歧,且短期博弈性较强,但交易活跃。首先,PPI同比冲顶后势必重“量”轻“价”,继续回避上游周期,聚焦中游。其次,基于中期的判断,房地产开发投资和对外贸易复苏持续性强,依然有正预期差。这依然是主推,且持续性最强的主线,建议继续关注建筑、建材、机械等。同时,把握“长钱”配置的三个关键词:龙头、滞涨、业绩。配置型的“长钱”流入可持续,但是偏好集

## 博时基金魏凤春:警惕龙头股潜在风险

魏凤春表示,宏观经济方面,上周海外最大的变数是“特朗普交易”的不确定性,市场对特朗普政策的改观或在短期维持,这对避险资产相对利好。国内而言,行情主要由主题驱动。博鳌论坛以及5月的一带一路高峰会,对基建主题构成利好。国内债券市场由于央行跟随美联储加息而上调货币工具利率,抬升了无风险利率,国内银行业面临季考,流动性预期持续绷紧,国内债市或无显著的表现空间。

上周五美国国会对特朗普医改法案未进

## 华宝兴业:震荡市业绩为王

郭鹏飞认为,震荡市阶段,业绩最重要,基本面变化和业绩预期调整为股价运行的最重要决定因素,风格板块属性不再重要;基本面良好、业绩确定性高、估值合理的品种,都具有较好投资机会。

郭鹏飞重点介绍了2017年成长股的投资策略,他认为,成长对周期和消费的估值溢价已经回落到合理偏低水平,白马股成长股整体上应该有绝对收益,但小市值高估值公司仍风险较大,成长与价值并重的精选个股策略可能效果较好,白马成长机会更大,黑马成长谨慎选择。郭鹏飞建议,保持谨慎态度,通过深入研究,选择基本面良好、业绩增长较快、同时估值

中导致相关板块交易拥挤,建议关注前期滞涨的相关板块和龙头;同时,业绩超预期、高分红都是重要的加分项。重点关注医药和汽车,另外家电和食品饮料依然值得关注。另外,周期性地把握次新股机会。A股市场的次新股具备特有生命周期和板块周期性波动,本轮次新股右侧上行周期可能接近尾声,需要注意风险。但是,基于次新股日益增大的规模和关注度,及其对于高风险偏好的“短钱”的吸引力和极高的交易活性,未来必须高度重视。

招商证券表示,对A股非金融;中小板、创业板2017年盈利预测持续下调;对周期品、食品饮料、电子盈利预测明显上调。

行表决,“特朗普交易”预期开始松动,魏凤春认为,这或改变了市场对特朗普财政刺激的预期。欧佩克减产执行率已到位,边际改善空间较小,沙特限产保价的决心有所松动;美国传统需求淡季来临,但增产还在继续,库存易升难降。因此,预计短期内油价或以区间震荡为主。黄金市场,美国利率上行对金价颇有压制,考虑到美联储加息落地,离下次加息出现小段空窗期,特朗普政策落地的不确定性上升,法国大选进入白热化,黄金短期或有表现。

## 华宝兴业:震荡市业绩为王

对于近期火热的港股投资机会,华宝兴业基金海外中国成长基金的基金经理周欣表示,基本面、资金面因素支持港股继续向好。具体来看,中国宏观经济数据近期表现较好,显示中国经济可能已经筑底回升,有助于缓解港股市场中对于中国经济和人民币汇率过于悲观的预期;港股相对于A股拥有明显的估值优势,与港股估值的历史数据纵向对比也并不贵;深港通的实施、港股通总额度的取消将进一步提升内地与港股的互联互通,给港股市场带来显著的增量资金,并提升市场整体的估值水平。

# 紧盯交易性机会 债基二季度欲随“波”逐“利”

□本报记者 李良

在经济基本面、货币政策等多重因素影响下,债券市场的波动正在逐渐加大,这给债市的投资者们带来巨大的困扰。多位债券基金的基金经理在接受记者采访时表示,综合各方因素来看,二季度债券市场出现趋势性行情的概率很低,市场各方博弈的情绪浓重,反复波动的震荡行情会成为主要特征。在此背景下,紧扣波动捕捉交易性机会,则成为基金经理们的一致选择。

万家基金表示,二季度乃至更长时间的债券市场,为投资者提供的更多是波段的交易性机会而非趋势性机会。万家基金认为,二季度里,债市走势仍受到国内基本面、美国利率以及市场博弈力量的影响,总体维持震荡行情。不过,在震荡过程中,市场博弈将会加大,偏弱的通胀数据和资金面波动可能给债市提供波段的交易性机会。

## 风险与机会共存

对于下一阶段的债券市场走势,基金经理们谈及较多的,仍然是“风险”二字。不过,他们在风险之中逐渐看到了更多的投资机会。

东吴鼎利债基金经理陈晨认为,货币与债券市场表现,是对经济环境与政策因素的综合反映。目前经济基本面是“有顶有底”的情境,供给端收缩带来的PPI大幅上行对CPI的传导可能低于预期,但CPI中刚性较强的非食品因素则可能受到房价上涨的滞后影响,存在一定“胀”的风险;与此同时,货币政策则是易紧难松的格局:一方面是内部资产价格高企,金融风险防控已迫在眉睫,另一方面是外部全球流动性收缩拐点已逐步到来。事实上,去年四季度以来,货币与监管政策的调整已阶段性地成为货币债券市场的主导因素。

海富通纯债基金经理何谦则表示,在当前市场环境下,对今年债市保持中性看法,风险和机会共存,经济和政策的预期差或是投资机会所在。他认为,随着部分企业相关数据的陆续公布,自己开始对数据重新观察,按照地域细分、按评级从下而上梳理企业数据,进行部分评级置换,防范信用风险。但他也指出,由于目前资金面仍在一段时间内维持紧平衡,债券的配置价值或已出现,尤其是部分高等级信用债,其整体收益率出现一定上浮,存在一定的配置机会。

## 波段交易博收益

对债市区间震荡几成共识的背景下,许多债基基金经理将获取投资收益的希望,放在了捕捉波段的交易性机会上。

何谦表示,在目前利率债没有较大拐点风险的背景下,长长期利率债出现了一定的交易性机

会。他指出,在操作层面,当前货币维持“紧平衡”,从经济数据等方面来看,通胀或将低于市场预期,所以利率债在这种边际上出现系统性风险的可能性较低,现在可寻找波段性交易机会,适当参与;同时关注信用债的配置时点。他进一步表示,总体来看,近期操作策略以排查信用债、适当参与利率债为主,对组合久期和仓位进行部分调整,关注债券市场的交易性机会。

而单纯从估值角度分析,万家基金认为,目前国内利率水平总体处于2014年四季度和2015年一季度的水平,相较于去年三季度的收益率低点,已经有大幅度的抬升,因而,从绝对收益率水平看,目前的估值已经具备一定的配置价值。万家基金进一步指出,在震荡过程中,市场博弈将会加大,其中,偏弱的通胀数据和资金面波动可能给债市提供波段的交易性机会,但趋势性机会可能仍比较难。

## 景顺长城沪港深精选基金 近三个月回报超11%

今年以来,随着恒生指数的一路上扬,作为“港股直通车”的沪港深基金,整体回报领跑各类基金。机构普遍预计港股的资金行情大概率持续,加之沪港深基金不像ODII额度受限,使得沪港深基金更受关注。

景顺长城沪港深精选基金今年以来业绩表现出色。银河证券基金研究中心数据显示,截至3月28日,该基金今年以来净值增长11.66%,在132只标准股票型基金中排名第六。

景顺长城沪港深精选基金经理鲍无可可是市场上为数不多的具备A股和港股双市场投资能力的基金经理。在港股方面,鲍无可偏好三类优质个股。首先是A股稀缺品种,不少内地优质公司选择香港上市,成为香港股市的“特供商品”。第二类是稳健型品种,主要关注在香港上市的、拥有成熟公司治理能力的企业投资机会;第三类为价值型个股,即在两地均有上市但港股估值更具吸引力的投资标的,同时也会考虑布局业绩较为稳定的高股息率个股。(任飞)

## 银华多只基金

## 今年以来收益超10%

尽管昨日A股小幅下挫,但2017年以来,上证综指整体涨幅仍超过4%,带动权益类基金业绩向上。在此背景下,银华基金旗下银华盛世精选、银华富裕、银华H股B、银华沪港深增长和银华中国梦30等多只基金今年以来收益突破10%,为投资者带来超额收益。

据同花顺FinD统计,截至3月24日,银华盛世精选与银华富裕主题今年以来总回报分别为16.43%和14.70%,在同类可比的1844只偏股混合型基金中排名第三和第八。Wind数据显示,银华富裕主题基金2013—2016年全年收益率分别是8.87%、16.10%、40.1%、7.45%,成立以来年化回报为14.79%,在各个时间段的收益都很可观。

由银华盛世精选基金经理李晓星管理的另一只偏股混合型基金——银华中小盘的长短期业绩均跑赢市场。据同花顺FinD统计,截至3月24日,该基金今年以来回报为6.00%,最近一年总回报26.79%,最近三年总回报达132.64%,在同类577只基金中排名第26。期间,李晓星作为银华中小盘的基金经理,自2015年7月任职以来收益达35.86%,远超市场—12.35%的平均表现。

银华基金旗下的另外三只产品——银华H股B、银华沪港深增长和银华中国梦30,今年以来收益均突破10%。Wind数据显示,截至3月27日,银华恒生H股B年内收益率已达18.8%,在26只主投香港市场的ODII基金中排名第1。拉长时间周期看,该基金最近一年更是斩获了5751%的回报率。

据同花顺FinD统计,截至3月24日,银华沪港深增长今年以来总回报12.28%,在同类可比的198只基金中排名第14。(任飞)

## 中欧基金：乐观看待春季行情

针对MSCI公司日前表示正在重新考虑A股纳入其一系列指数的方案,中欧基金认为,这表明A股相对价值并非此前市场预想得那么糟糕。未来,鉴于A股各主要指数震荡的概率较大,市场将更看重重企的盈利能力,以及投资标的的稳定性和安全性。市场回归业绩和价值崇拜,说明资金的心态倾向于“稳健回报”。总体而言,中欧基金延续前期对春季行情的乐观态度。在基金配置上,中欧基金认为投资者可以考虑那些配置价值蓝筹型基金,同时也可以关注医药与消费类的主题基金。

中欧基金指出,股市方面,虽然上周港股通南下资金有所减少,但仍然达到82.45亿元人民币。与此同时,北上资金有明显增加,两市共新增63.8亿元资金。加上两地市场受国际经济影响程度不同,上周的AH股溢价指数在时隔数周后再度出现上行并收于115.71点。而上周公布的新增开户数为55.82万,两融余额新增63.31亿元达到9262.93亿元,也显示了市场情绪更趋乐观。(李良)

## 泰达宏利刘欣：量化选股捕捉主题投资机会

国企改革“东风”渐起,相关主题更是多点开花。业内人士表示,尽管国企改革将是贯穿今年全年的大主题,但其内部板块轮动速度快,不同行业及地区都有自己的时间表,推进执行的力度也会参差不齐,如何有效把握投资机会成为难题。

泰达宏利改革动力基金经理刘欣日前表示,今年A股小碎步上行,但投资热点仍比较凌乱且持续性较差,这种震荡行情有利于量化投资的发挥。采用量化选股的方法,可以全市场捕捉国企改革的投资机会,分享国企改革红利。未来国企改革、金融改革、土地改革、企业兼并重组等主题将持续不断地为市场提供投资机会,量化基金有助于投资人全面把握这类主题。

泰达宏利改革动力基金旨在以出色的量化投资能力为投资者捕捉国企改革的投资机会。过去两年,在各项改革逐步加深的背景下,泰达宏利改革动力取得了良好的收益。银河数据显示,截至3月23日,该基金近一年、两年的净值增长率分别为24.19%、27.93%,大幅领先同期灵活配置型基金平均收益。相比于同类产品,泰达宏利改革动力的投资策略具有明显的差异化优势。该基金一方面“自上而下”进行优化配置,优选改革下的受益行业;另一方面,该基金通过量化选股框架,从国企改革因子、并购重组因子等方面出发,结合估值、成长、盈利质量、情绪等因子,以“自下而上”的视角精选个股。(徐文擎)

# 融通基金王超:资金面紧张提升货基配置价值

□本报记者 任飞

近期,货币基金的表现备受关注。据Wind统计,3月28日,融通基金旗下的融通现金宝货币基金B、融通汇财宝货币E的7日年化收益率均超过4%。

融通现金宝货币基金经理王超指出,货币

基金主要配置银行存款、债券回购、同业存单等货币市场工具。由于季末资金面紧张,银行间及交易所债券回购利率大幅上调;银行为了应对季末MPA考核也提高了同业存单发行利率和同业存款利率,货币基金受益于货币市场利率抬升,万份收益及七日年化收益率有所提高。

王超介绍,今年1月底、2月初,央行提高MLF

利率和央行逆回购招标利率标志着货币政策的转向。3月16日,央行再度提高MLF利率和逆回购招标利率,进一步确认了央行紧缩的态度。而2017年一季度季末MPA考核较为严格,金融机构提前准备跨季资金应对考核,叠加光大转债打新冻结3700亿元资金的影响,推动货币市场收益率大幅上行。3月26日,央行行长周小川在博鳌亚洲论坛

# 国联安王超伟:看好泛消费行业投资机会

□本报记者 徐金忠

目前,国企改革、“一带一路”、周期股等主题已成为A股市场上炙手可热的投资话题。但国联安锐意成长基金经理王超伟却对未来的配置有自己独特的见解,坚定看好泛消费行业投资机会。

王超伟认为,年初至今,上证综指呈震荡上行趋势,许多热炒板块目前仍处拉伸状态。预计A股下阶段大概率将处于横盘整理之中。横盘期间,重点应把握结构性机会、区间行情。家电、白酒、食品饮料、调味品、衣柜橱柜等泛消费类标的低估值、稳增长的特点,将会成为市场热点。

王超伟进一步指出,2016年下半年以来,受

益于消费升级、新零售等因素的推动,实体零售在经历多年的低迷后,呈现弱复苏态势,中高端消费出现明显好转迹象。在2017年春节过后热点切换频率较快的A股市场上,消费板块盈利能力复苏基本确定,不断增长的需求使得消费类股票颇有市场价值。从中线周期来看,任何股票的上涨就是看它的业绩是否上涨,消费类标

的业绩大概率可持续上涨,本轮大消费板块,复苏周期至少2年以上,值得投资。

王超伟表示,配置消费类对于投资者的心态上会比较稳当。对于基金经理来说,稳健地为投资者挣钱更为重要,在整体侧重比较大的市场情况下,消费类的公司从长周期来看仍然是有比较优势的。

# IDG资本:TMT投资今年关注消费升级、泛娱乐和“出海”

□本报记者 徐文擎

3月28日,IDG资本在北京举办2017 IDG VIEW投资趋势发布会,这是IDG资本继2016年首次公开发布TMT投资趋势后,再次分享其在TMT领域的前瞻性投资观点。去年,IDG资本成功“预测”了TMT的三个投资方向:人工智能、泛娱乐、消费升级。而今年,IDG资本则重点讨论了出海投资,以及泛娱乐和消费升级方向的再深入。

IDG资本合伙人牛奎光称,即使在被资本市场仍是“寒冬”、“调整期”的2016年,IDG资本仍是中国市场上最敢出手、最活跃的VC,而作为市场的风向标,IDG资本看好的这三大方向始终保持了很高的市场热度。IDG资本共有36家相关的被投企业在2016年完成新一轮融资,泛娱乐领域的美图和吉比特均成功上市,人工智能与消费升级均出现多家估值10亿美元以上的公司。

IDG资本合伙人联盟认为,出海投资将重点关注“中国有产业链优势的行业全球化”;

IDG资本董事董晨提出,泛娱乐领域的To C方向已重燃几年前的战火,很可能重新迎来大机会,并且在移动支付日渐普及的大背景下,C端产品的盈利前景可期;IDG资本董事楼军则针对消费升级趋势作了进一步探讨。他认为,下一个增量市场将是体验和服务属性的消费,而现在讨论热度极高的“新零售”概念其本质是移动互联网对产业的改造与升级。

作为最早进入中国的国际投资机构之一,IDG已不满足于VC阶段的投资,同时在深度布

局各个阶段,包括早期(VC)、成长期(Growth)、并购(M&A),并开始围绕富有潜力的产业搭建产业平台。

IDG资本合伙人过以宏透露,IDG资本内部更愿意称自己是“VC Plus”:一方面因为业务覆盖面的拓展,另一方面,IDG资本在陪伴创业者的过程中提供了更丰富的价值,比如从企业初创期、成长期、成熟期到上市/并购,甚至上市后的全链条支持;比如退出渠道上的创新,多方位的资源整合与专业的增值服务。