

# 存量博弈格局难改 基金抱团白酒家电

□本报记者 姜沁诗



CFP图片

2017年一季度，市场延续结构性行情，即整体上行但创业板指下跌，指数分化较为明显。天相投顾数据显示，基金一季度仍在逃离中小创成长股，转而投向白马龙头股。从行业和板块来看，基金一季度更青睐白酒、家电和金融板块，同时对房地产相关链条的建筑业和建材板块个股也有一定幅度的增持。

## 小幅加仓金融和建筑业

今年一季度，公募基金延续2016年四季度的态势，继续进行投资风格的切换，不断逃离中小创成长股。天相投顾数据显示，一季度被基金公司减持最多的10只股票中，信息技术类有4只，包括家电在内的消费品及服务类有3只。其中，创业板龙头股网宿科技遭到大幅减持，再次成为季度内公募基金减持第一大股，持股基金从原有的35只减少至9只。该股一季度跌幅达24.45%，4月以来至上周五的跌幅为3.53%。

同时，数据显示，公募基金一季度明显偏向于白马股，且白酒、家电板块更受青睐。同期增持最多的前10只股票中，消费品及服务（格力电器、五粮液、伊利股份、泸州老窖）占4只，信息技术（歌尔股份、立讯精密）占2只，其余4只分别为金融（招商银行）、原材料（天齐锂业）、医药（东阿阿胶）和建筑业（葛洲坝）。格力电器成为增持第一大股，持有该股的基金数量从140只激增至297只，增持市值为57.53亿元，基金持有最新总市值为115亿元，占流通股比例为6.07%。该股一季度涨幅为28.76%。

公募基金的前十大重仓股中，建筑业和建材行业取代上季度消费品及服务业的强势状态，在前十大重仓股中占据4席，包括东方园林、东方雨虹、中国建筑和兔宝宝，4只个股一季度分别上涨12.86%、23.1%、3.84%、21%。

从行业来看，基金主要增持金融和建筑业个股，减持信息技术服务业个股。按照可比基金数据统计，公募基金在金融业和建筑业的市值有较大幅度上升，前者在季度内从738.13亿元增至887.37亿元，增幅约20.22%；后者在季度内从342.46亿元增至453.32亿元，增幅约32.37%。公募基金在信息传输、软件和信息技术服务业持有的市值，在季度内从784.66亿元降至622.49亿元，继上一个季度之后再度缩水约1/5，公募所持该行业的市值占公募净值的比例也从去年四季度末的4.20%降低至今年一季度末的3.33%。

从基金经理投资策略来看，易方达消费行业基金经理表示，一季度消费行业坐上风口，给投资者带来不安情绪。基于对风险的警惕，基金逐步将仓位降低到了基金契约规定的下限附近。同时，通过卖出一些短期涨幅较多、买入一些估值水平极低的股票，降低了组合的整体市盈率水平。不过，并未放弃对优秀公司的挖掘，报告期内，已经开始逐步建仓一些新兴产业中的基本面优秀、估值合理的公司，未来还会继续扩大覆盖面，增加此类股票的配置。

## 二季度结构性机会仍存

多数基金经理普遍认为后市将维持震荡格局，市场仍以结构性机会为主。上投摩根大盘蓝筹基金经理表示，受国内房地产持续调控以及叠加当前“去杠杆”、“去通道”方向监管等影响，尽管从中长期看，权益类资产配置的刚性需求会逐步提升，但短期内A股市场存量博弈的格局改变的可能性不大，市场整体估值和风险偏好也难以快速回升，预计2017年二季度A股市场将继续维持“指数震荡，结构分化”的走势，结构性机会较多、估值差异逐步收敛的格局将会持续，争取超额收益的主要方式仍来自于自下而上寻找估值相对低估、业绩成长确定的个股。二季度将重点在医药、消费电子、环保、家电等行业内寻找能够中长期持有的、盈利增长持续性较强的个股进行投资，继续回避政策调控负面影响较大的地产等板块，新能源汽车在突破材料、工艺技术等壁垒后，将出现中长期趋势性机会，将重点关注相关产业链的投资机会。

汇丰晋信消费红利基金经理表示，展望后续季度，货币政策趋紧、地产政策趋严仍将持续，同时积极的财政政策也将延续；市场对于价值、业绩的重视和认同是一个长期的方向，因此低估值滞涨的金融或有机会，而成长的风格尚不明朗，消费虽然短期跑赢较多但整体估值仍有空间；在行业配置方面，仍然坚持对业绩与估值的要求，维持对于基本面良好、估值合理偏低的白电、医药龙头等重点配置方向；超配此前严重滞涨而估值偏低的金融，以及基本面明显改善的旅游板块；关注成长类消费中的龙头机会。

国泰互联网+基金经理表示，具有较好成长性且估值合理的公司将有较好表现。符合消费升级的行业将会有较好投资机会，例如高端白酒、品牌汽车、品牌家电等。具备技术变革和创新的领域也存在投资机会，例如围绕着汽车进行的电动化、智能化和电子化，以及正在蓬勃发展的人工智能、物联网等领域。再者，一些传统行业经过洗盘后，胜出的龙头企业也具备较好的投资价值。

2017年一季度增持前十							
名称	基金持有 总市值(万元)	占流通股 比例(%)	持股数 (万股)	持有该股的 基金个数	增持市值 (万元)	天相行业类型	2017年一季度 涨幅(%)
格力电器	1150033.27	6.07	36278.65	297	575269.56	消费品及服务-家电	28.76
五粮液	866499.11	5.31	20151.14	214	466693.19	消费品及服务-食品	24.71
伊利股份	893985.06	7.84	47275.78	197	317092.48	消费品及服务-食品	7.44
招商银行	508788.21	1.05	26540.86	139	250007.43	金融-银行	8.92
天齐锂业	249282.85	5.85	5770.44	69	241630.59	原材料-有色	33.13
东阿阿胶	430099.22	10.03	6556.39	123	231089.21	医药-中药	21.77
歌尔股份	262836.64	6.1	7721.41	77	204400.89	信息技术-元器件	28.36
泸州老窖	507891.04	8.59	12038.19	117	204066.57	消费品及服务-食品	27.85
立讯精密	581838.65	12.39	23215.87	104	203296.35	信息技术-元器件	21.93
葛洲坝	371505.14	6.85	31563.73	140	189702.19	投资品-建筑业	28.07

2017年一季度减持前十							
名称	基金持有 总市值(万元)	占流通股 比例(%)	持股数 (万股)	持有该股的 基金个数	减持市值 (万元)	天相行业类型	2017年一季度 涨幅(%)
网宿科技	17569.25	0.83	433.81	9	-210354.89	信息技术-软件及服务	-24.45
台海核电	200026.78	17.2	3970.36	16	-93472.89	消费品及服务-家电	-6.04
烽火通信	41669.74	1.7	1689.77	21	-84718.81	信息技术-通信	-2.18
登海种业	2079.84	0.16	139.87	2	-78792.74	消费品及服务-农业	-21.24
山东黄金	134839.25	2.65	3768.56	40	-76581.23	原材料-有色	-2
华测检测	117048.41	18.01	12205.26	13	-76260.08	信息技术-元器件	-16.97
康弘药业	44821.34	14.83	1014.52	8	-71244.77	医药-化学药	-22.2
益生股份	10300.33	2.28	368.92	6	-69879.04	消费品及服务-农业	-18.84
光迅科技	3061.8	0.2	42	3	-69810.46	信息技术-通信	-7.13
通策医疗	52625.35	5.96	1910.18	12	-69795.26	医药-医疗器械	-17.86

统计口径：公布2017年一季报的1813只积极投资偏股型基金，包括封闭式基金，开放式股票型和混合型基金，不含债券型、货币型、保本型和指数型基金。

数据来源：天相投顾

## 一季度公募基金大赚1104亿元

□本报记者 李良

一季度相对活跃的A股市场，让公募基金实现了扭亏为盈的目标。天相投顾根据基金一季报的数据统计显示，今年一季度，纳入统计的5297只基金共实现利润1104.61亿元，而在去年四季度，这些基金亏损278.85亿元。不过，若以本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额计算，今年一季度的这个数字是385.9亿元，低于去年四季度的479.44亿元。

偏股型基金是今年一季度基金扭亏为盈的主要贡献者。天相投顾数据显示，一季度，2135只混合型基金实现了414.6亿元的利润，与去年四季度亏

损258.6亿元相比，增加了673.2亿元；710只股票型基金则在一季度实现了199.3亿元的利润，较去年四季度亏损43.6亿元增加了242.9亿元。将二者相加，一季度混合型基金和股票型基金共实现利润613.9亿元，占比达到55.6%。

而在去年四季度遭遇债市风暴而巨亏的债券型基金，也在今年一季度走出泥沼，实现正收益。一季度，1574只债券型基金实现利润67亿元，而在去年四季度，债基的亏损额高达216.3亿元。与此同时，176只保本型基金一季度也实现了18亿元的利润，而在去年四季度，受债市风暴影响，这些保本基金合计亏损25.9亿元。

## 基金一季度增股减债

□本报记者 徐文擎

伴随着“春季行情”的到来，基金经理们加仓动作较为明显。天相投顾统计数据显示，一季度，可比的全部基金平均股票仓位较去年四季度增加3.86个百分点，同时，平均债券仓位则下降1.64个百分点，这表明一季度基金经理们的风险偏好提升，提高仓位博弈“春季行情”。另外，一季度的持股集中度也明显提升，全部基金平均值由46.87%上升至50.55%。

具体来看，封闭式基金增仓行为最明显。一季度，可比的封闭式基金平均股票仓位由去年四季度的51.69%上升至61.13%，增加9.44个百分点，增幅达18.26%；可比的开放式基金平均股票仓位由去年四季度的54.4%增长至57.97%，增加3.57个百分点，增幅达6.56%，相对保守。

另外，混合型开放式基金的增仓力度明显强于股票型基金：一季度，混合型开放式基金的平均股票仓位较去年四季度增加3.76个百分点，升至52.49%，而股票型基金作为最低股票仓位限制为80%的基金类型，在一季度股票仓位仅增加0.42个百分点，季度末股票仓位为88.24%。

在股票仓位提升的同时，受到债市“黑天鹅”频发以及年初流动性边际收紧的影响，基金经理们纷纷降低了债券的配置。一季度，可比的全部基金平均债券仓位较去年四季度减少了1.64个百分点，季度末债券仓位为20.91%。具体到基金类型，混合型开放式基金的平均债券仓位较去年四季度减少1.86个百分点，季度末债券仓位为24.34%，而股票型基金的季度末债券仓位仅有0.82%。不过，有一点值得注意，即封闭式基金平均债券仓位环比小幅提升，较

有趣的是，货币基金成为最近两个季度基金行业中盈利能力最强的品种。根据天相投顾的数据，去年四季度，547只货币基金合计获得利润273.8亿元，而今年一季度，这些货币基金的利润额增长至331.8亿元。

QDII基金方面，得益于海外市场强劲走势，今年一季度QDII基金的盈利能力更加突出。天相投顾数据显示，一季度，141只QDII基金实现利润62.96亿元，环比增幅高达18.25倍，扣减本期公允价值变动损益后的净额为15.37亿元；去年第四季度，两项数据分别为3.27亿元和11.46亿元。展望二季度，多数基金经理认为，美国进入加息周期，经济复苏将持续，欧洲市场后续还有一些不确定因素。此外，尽管一季度港股涨幅较大，但从绝对估值和资金趋势来看，港股尤其是银行股仍具一定的优势。

业绩方面，从单只基金来看，易方达基金的H股ETF盈利最多，本期实现利润达到7.46亿元，华夏全球、银华H股位列第二、第三，分别为7.10亿元、6.09亿元。油气主题基金一季度业绩表现不佳，惨遭垫底，业绩最差的5只基金投资标的均为油气类，其中，亏损最多的基金利润为-2.55亿元。

广发美国地产基金经理认

为，二季度，美国经济基本面将继续乐观。国泰中国企业基金经理认为，美国经济数据持续好转，美联储年内会再有两次左右的加息可能，未来仍将坚持合理久期的投资策略，防范利率风险。此外，将关注行业风险，对国内整体经济谨慎乐观，规避产能过剩行业。

工银香港中小盘基金经理认为，在人民币贬值的大背景下，内地投资人积极配置海外资产是大势所趋。短期内判断内地经济进入平稳阶段，香港市场经过一段震荡行情后还有机会继续向上，继续看好香港金融行业，尤其是银行股。

广发美国地产基金经理认为，二季度，美国房地产业指数有望走出低谷。一方面，特朗普行情的结束会阻碍国债收益率的进一步快速上行，市场会重新青睐高息资产，这时候美房指数的吸引力大增；另一方面，美国经济复苏良好，美国房地产的租金有望在未来进一步提升，有利于美国的物业重新定价，看好美国房地产信托的中长期趋势。

## “国家队”基金谨慎乐观

□本报记者 吴娟娟

“国家队”基金表示“谨慎乐观”。招商丰庆在季报中指出：“2017年一季度，中国经济延续了企稳回升的势头，预计名义GDP将创近年来新高。展望全年，基建投资和前期地产景气带来的投资回升将对经济形成支撑，全年经济有望保持平稳，完成6.5%的目标无忧。但随着货币政策回归中性和地产调控趋严的影响逐步显现，预计下半年略低于上半年。”

南方消费活力称：“2017年一季度，经济继续企稳，企业盈利继续恢复，物价压力减弱，人民币贬值压力大幅下降，无风险利率上升低于市场此前担忧，基本面对权益市场利好。预计这种基本面向好的趋势仍能持续一段时间，因此看全年，市场总体仍有操作空间和机会。但基于抑泡沫、控风险、去杠杆的背景，金融监管可能继续加强，无风险利率仍有跟随性上升的压力，对权益市场表现的高度有所压制，再考虑市场一季度反弹幅度不小，因此二季度的市场表现可能不如一季度。”

## 货基净赎回逾三千亿份 仅债基净申购

□本报实习记者 张煐

19家基金公司净申购比例超过30%，其中浙商基金、永赢基金、华富基金、嘉合基金实现超过100%的增长。记者注意到，浙商基金期间增长488.87亿份，以446.30%的申购比例位居净申购比例榜首，其中的增量主要来自单只货币基金产品浙商添金B。

具体到单只基金产品，一共有19只基金一季度净申购额超过百亿份，其中工银恒泰纯债与中银证券安进债券A为债券型基金，其余17只为货币型基金。其中，天弘余额宝、工银安盈货币B净申购额分别为3313.43亿份与1334.00亿份，是仅有的两只净申购份额超千亿元的基金。

在2017年年初市场震荡、全行业净赎回的背景下，债券型基金成为仅有的确定增量来源，期初总份额为18134.88亿份，期末份额为19046.73亿份，净申购额为912.95亿份，申购比例为5.03%。而商品基金在包含联接基金的数据中显示净申购份额22.01亿份，申购比例为25.22%；而在剔除了联接基金的数据中，商品基金显示净赎回8.10亿份，申购比例为-13.57%。

## QDII继续看好香港银行股

□本报实习记者 刘宗根

部分QDII基金经理表示，二季度，美国经济基本面将继续乐观。国泰中国企业基金经理认为，美国经济数据持续好转，美联储年内会再有两次左右