

■ 基金风向标

公募申购渐增 降息利好强化乐观预期

□本报记者 张昊

尽管沪港通开通后市场表现不尽如人意，但市场预期并没有因此改变，投资者投资热情不减，基金净申购在持续增多。突如其来的降息更坚定了乐观预期，基金经理对于后市不仅看好蓝筹板块，他们同时认为，成长股仍然有继续掘金的价值。

公募净申购渐增

刘钊管理的大摩多因子量化是今年市场表现最好的股票型基金之一，也是表现最好的量化投资基金之一。由于排名不断前行，这三季

报显示，这只基金的规模较年初已经增长了近10倍，而这只基金的大规模申购发生在四季度。

在刚刚结束募集的华润元大富时中国A50在截止到发行的11月14日当天，还迎来了多只大额RQFII资金的“压哨”买入。

同样感受到投资者热情的还有景顺长城沪深300指数增强的基金经理黎海威。在景顺长城沪深300指数增强基金有历史业绩可循的12个月中，有11个月战胜指数，月胜率达到91.7%。由于牛市预期愈发明显，“牛市买指数”的观念得到越来越多投资者的认同，因此景顺长城沪深300指数增强近期也迎来了明显的净申购。

利好坚定乐观情绪

上周五下午，券商板块强力拉升，晚间央行宣布降息。这一实质性利好更是强化了此前的乐观预期。

大成基金认为，央行此番超预期降息降低了资金成本，对股市和债市都有正面影响。大成基金认为，虽然央行表示这只是一个中性操作，但是从下半年来看，降息的压力一直都存在，今日一举“放大招”可以看作一个重要信号，将普惠债券基金。

大成基金分析称，此前市场的普遍预期是央行会持续放松货币政策，而今晚突然降息的主要原因可能有二。一是前期中央对降低社融资金成本的要求。公开资料显示

示，在过去半年的时间里，李克强十次谈及缓解企业融资难、融资贵问题，并在由其主持召开的国务院常务会议上多次作出相应的政策部署。另外一个重要原因是，近期通胀压力一直不大，一方面，国际原油、大宗商品价格持续下跌；另一方面，当前我国经济进入新常态，“三期叠加”意味着我国经济在速度上或有所放缓，投资大幅增长拉动物价上涨的可能性也基本不存在。在这样的大背景下，央行选择降息这种最有效和直接的降低融资成本的手段。具体到行业来看，大成基金认为，受益最大的将是券商、地产类板块，而其他行业也会受到间接的积极影响。

基金仓位维持高位

□本报记者 李菁菁

上周大盘整体震荡调整，风格分化明显。创业板指、中小板指等成长风格指数涨幅较大。自贸区、国企改革等热点也仍在延续。基金经理继续乐观看待后市，仓位微降但仍保持高位。

增配金融信息 减配运输建筑

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据，截至11月21日，整体来看，主动型股票方向基金最新平均仓位为84.41%，与前一周（11月14日）的平均仓位84.36%相比上升0.05个百分点。其中，主动加仓0.02个百分点。剔除股票型基金后，偏股型及平衡型基金的整体仓位均值为75.98%，与前一周（11月14日）的平均仓位75.95%相比上升0.02个百分点。其中，主动加仓0.01个百分点。

股票型基金仓位为89.03%，与前一周（11月14日）相比上升0.07个百分点。其中，主动加仓0.03个百分点；偏股型基金仓位为79.61%，与前一周相比上升0.03个百分点。其中，主动加仓0.01个百分点；平衡型基金仓位为71.26%，与前一周相比上升0.01个百分点。其中，主动加仓0.01个百分点。根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位为84.41%，与历史仓位比较来看处于偏高水平。

截至11月21日，73只基金（占比14.6%）仓位低于70%，100只基金（占比20%）仓位介于70%~80%，165只基金（占比33%）仓位介于80%~90%之间，162只基金（占比32.4%）的仓位高于90%。根据测算，上期共8.2%的基金主动减仓5个百分点以上，32.6%的基金主动减仓5个百分点以内，39.6%的基金主动加仓5个百分点以内，19.6%的基金主动加仓5个百分点以上。上周59.2%的基金主动加仓。

从增配强度来看，上周基金平均增配强度较大的行业主要有金融（增配强度为12.35，下同）、信息（10.16）、文体（9.63）、采矿（8.36）等行业；从减配强度来看，上周基金平均减配强度较大的行业主要有运输（减配强度为8.21，下同）、建筑（7.12）、服装（6.73）、印刷（5.38）等行业。

从增配强度的分布来看，基金对金

融、信息、文体、采矿、矿物、金属、有色等行业的增配强度最大；其次是家具、地产、社会服务、文教、电气、钢铁、橡胶、综合、汽车等行业；基金对木材、商务、医药、仪表、公共事业、饮料等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看，上周共82.77%的基金增配金融，79.98%的基金增配信息，71.63%的基金增配文体，75.52%的基金增配采矿，74.62%的基金增配矿物，63.86%的基金增配金属，71.85%的基金增配有色，63.95%的基金增配家具，71.62%的基金增配地产，72.45%的基金增配社会服务，55.24%的基金增配文教，58.37%的基金增配电气，56.21%的基金增配钢铁，59.83%的基金增配橡胶，55.72%的基金增配综合，63.15%的基金增配汽车，52.03%的基金增配木材，58.26%的基金增配商务，55.92%的基金增配医药，61.02%的基金增配仪表，61.14%的基金增配公共事业，52.35%的基金增配饮料。

从减配强度的分布来看，基金减配最明显的行业主要是运输、建筑、服装、印刷、批零等行业；其次是石化、食品、化学、化纤、通用、皮革等行业；基金对专用、交运、农副、纺织、餐饮、造纸、科技、农林等行业减配较不明显。

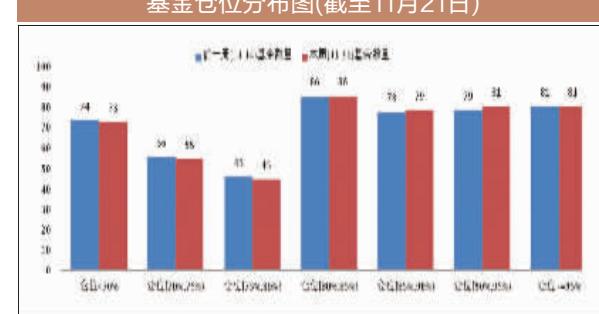
从减配的基金数量来看，上周共72.25%的基金减配运输，71.16%的基金减配建筑，68.38%的基金减配服装，62.26%的基金减配印刷，55.29%的基金减配批零，56.63%的基金减配石化，53.22%的基金减配食品，51.26%的基金减配化学，50.91%的基金减配化纤，56.28%的基金减配通用，55.83%的基金减配皮革，54.27%的基金减配专用，51.09%的基金减配交运，55.81%的基金减配农副，53.09%的基金减配纺织，52.83%的基金减配餐饮，55.86%的基金减配造纸，57.02%的基金减配科技，52.72%的基金减配农林。

位70.56%，相比前一周下降0.31个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示，截至11月21日，偏股型基金仓位下降0.77个百分点，当前仓位70.97%。其中，股票型基金上升82.15%，相比前一周下降0.27个百分点；配置混合型基金加权平均仓

位76.96%和61.96%。

根据德圣基金数据，上周多数基金公司选择减仓，但是整体变化较小。从具体基金来看，加仓幅度较大多保本型基金和偏好新蓝筹配置的主题型基金，而减仓幅度较大的基金并无明显的风格特点。



基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	三季报仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	89.03	88.96	87.33	0.07	0.03
偏股型基金	79.61	79.58	77.66	0.03	0.01
平衡型基金	71.26	71.25	62.64	0.01	0.01
主动型股票方向基金	84.41	84.36	76.78	0.05	0.02

■ 投资驿站

明年股债

仍有较好机会

□大成景益平稳混合基金经理
大成景利混合基金经理 王磊

2014年的行情可以用“股债双牛”来形容，股市债市的赚钱效应激发了市场热情。更为突出的一个现象是，虽然股市走强，但是今年债市整体表现不输股市，净值稳健上涨的债券基金以较低的风险水平为投资者获得了可观的回报。

在这样的市场行情中，我们认为，灵活配置，进可攻退可守的混合基金非常有优势。以正在发行的大成景利混合基金为例，它和我目前管理的大成景益平稳混合基金具有基本相同的关键特征，是一只主投固定收益类资产，凸显债性的偏债混合基金。总体来说，这只基金的投资思路是把握好大类资产配置；把握好债券品种的配置节奏；找准市场机会，精选个券。另外，这只基金作为混合基金可以积极参与新股申购，博取新股投资收益。最高30%的股票仓位，得以把握权益市场投资机会，配置权益类资产增厚收益。

混合基金重视操作的灵活性，希望根据市场的不同情况进行积极的主动性管理，以尽量获取两个市场在不同阶段的投资收益。从实际效果来说，我觉得大成景益是一个很好的示例，自今年6月26日成立至今，它的收益率表现可圈可点，具体数据大家不妨查查公开资料，良好的业绩是其受到投资者认可的关键。

需要指出的是，这类偏债混合基金，还是非常强调控制风险，很适合风险偏好较低，但又希望能够分享权益类资产上涨的投资者。大成景利以及大成景益均是采取类绝对收益思路运作，注重在绝对收益业绩目标的基础上去增强收益。具体而言，这两只基金的业绩基准指数均为：三年定期存款税后利率+2%，当前为6.25%（4.25%+2%）。对于我们管理人来说，偏债混合型基金的投资做好各类资产配置是一个首要的因素，其次，在产品运作初期，需要积累一定幅度的安全垫之后再增加权益资产的投资。另外，权益类资产的投资也需要遵循绝对收益的思路。

关于即将到来的2015年，我们的观点是，虽然回报率可能较今年有所收窄，但是股市和债市仍然都有较好机会。股市方面，2014年由于剩余时间比较有限，预计市场将以震荡格局为主，但下跌的风险不是很大。沪港通、一带一路、自贸区等主题性投资机会仍将主导市场的前进方向。

我们对于2015年的行情相对乐观。一方面，2014年的赚钱效应将会给未来市场带来更多的增量资金。虽然市场经历了大幅上涨，但部分大市值蓝筹板块仍然处于较低的估值水平，这为新资金的进入预留了空间。另一方面，2015年将是国家的各项改革措施落到实处的重要年份，国企改革、行政体制改革都使经济释放出新的活力。同时，国家的宏观经济政策预计仍将保持适度宽松，各种类型的主题性投资机会仍将层出不穷，上市公司的兼并重组仍将保持高度活跃，科技创新也将获得极大发展，这些都对股票市场的上涨形成强有力的推动。债市方面，由于政府没有采取较大规模的刺激政策，经济下行压力一直存在，意味着经济整体所能承受的利率水平也在下降。在经济下滑，财政政策受限的背景下，定向政策继续托底经济将是大概率事件，近乎无风险利率的理财收益率可能会缓慢下行，资产端的倒逼作用逐步显现。