

财富效应发酵

基金经理看好A股“蜜月期”

□本报记者 李良

□鹏华量化投资部基金经理 崔俊杰

A股上周的狂飙，令股市的财富效应不断发酵，源源不断的增量资金涌入市场。对此，多位基金经理在接受采访时指出，目前推动A股不断上涨的主要力量，仍然是基于财富效应发酵而吸引的场外增量资金涌入，A股已经呈现明显的资金推动型牛市。与此同时，在经济下滑背景下，市场对政策的预期不断升温，也进一步放大了这种效应。二者的结合，预示着A股的“蜜月期”或持续相当长一段时间。

利好叠加促牛市

多重利好因素的叠加，是引发A股市场不断上涨的根源。政策预期的升温，是A股上涨

的重要逻辑之一。海富通基金指出，目前国内经济依然不景气，经济数据不容乐观。因此，在政策面上，政府意图越来越明朗，比如近期的全面降息，就在很大程度上反映了政府已经充分意识到国内经济的持续下滑，需要采取更加强硬的措施来提振经济。与此同时，改革在不断推进，这为股市营造了较好的政策环境。

而A股财富效应的发酵，吸引着场外资金源源不断地加入，则是支撑A股持续上涨的重要力量。某基金经理指出，目前A股市场的最大利好，不是政策面的暖风频吹，而是整个财富管理市场的资源重新配置，因为伴随着过去几年最大的资金配置行业——房地产出现了“拐点”，信托业在信用风险逐

渐显露和政策限制等多重影响下再难为客户提供高收益产品，投资者需要新的财富增长渠道，而过去几年处于低位的A股便成为首选。该基金经理指出，增量资金的入市，将是一个长期的过程，在明年，还将因为房地产和信托等其他投资渠道的进一步收窄，更多地进入到A股市场中。

多策略掘金A股

面对着市场情绪的高涨，多位基金经理指出，低估值蓝筹股的上漲仍将持续一段时间，但此后，板块轮动或将成为牛市的新规律。低估值蓝筹股虽然涨势喜人，但仍是基金经理们目前最偏好的品种。万家基金认为，沪港通为海外投资者进入A股提供了便捷的通道，

优质大盘蓝筹股是整体受益品种，上证180指数的估值正处于历史低位，具备长期投资价值。根据银河证券数据显示，截至11月21日，万家180指数基金最近六个月涨幅为21.55%，年化收益超40%，集中体现了大盘蓝筹带来的赚钱效应。

海富通基金则认为，在目前市场资金充裕的环境下，将会出现板块轮涨的趋势，建议关注那些逻辑合理、可持续的板块及个股。海富通基金进一步表示，互联网在未来将是一个比较持续的板块。而且在其下面的各个垂直子领域都会产生创新性的进步，如金融、信息安全、游戏等，该行业在不断改变着人们的生活，并成功渗透到生产生活的方方面面，而且得到用户的认可并已经接受，因此长期看好该板块。

沪指连创新高

基金积极布局

□本报记者 李菁菁

大盘上周整体大涨，沪指创下三年新高，站上2600点。在股市大涨同时基金经理积极布局，入市热情高涨，仓位升至历史高位。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示，截至11月27日，偏股方

向基金上周仓位明显上升。可比主动股票基金加权平均仓位为89.26个百分点，相比前一周上升1.17%；偏股混合型基金加权平均仓位为83.52%，相比前一周上升1.37个百分点；配置混合型基金加权平均仓位71.87个百分点，相比前一周上升1.32%。

好买基金周度仓位测算结果显示，截至11月28日，偏股型基金仓位上升3.68个百分点，当前仓位为76.90%。其中，股票型基金上升3.79个百分点，标准混合型基金上升3.52个百分点，当前仓位分别为82.88%和67.90%。

根据德圣基金数据，上周除

金鹰基金公司外，其它基金公司保持高度一致加仓。从具体基金来看，加减仓幅度较大的多为成长风格基金，但加仓幅度较大多为偏好新兴成长行业配置基金，也有蓝筹风格基金，减仓幅度较大的多为偏好稳定成长行业股配置的基金。

增配金融交运

减配建筑服装

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据，截至11月28日，主动型股票方向基金最新平均仓位为86.94%，与前一周（11月21日）的平均仓位84.41%相比上升2.53个百分点。其中，主动加仓1.46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77.84%，与前一周（11月21日）的平均仓位75.97%相比上升1.86个百分点。其中，主动加仓1.07个百分点。

股票型基金仓位为91.93%，与前一周（11月21日）相比上升2.9个百分点。其中，主动加仓1.68个百分点；偏股型基金仓位为81.86%，与前一周相比上升2.25个百分点。其中，主动加仓1.21个百分点；平衡型基金仓位为72.63%，与前一周相比上升1.37个百分点。其中，主动加仓0.89个百分点。根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位为86.94%，与历史仓位比较来看处于偏高水平。

截至11月28日，64只基金（占比12.8%）仓位低于70%，85只基金（占比17%）仓位介于70%—80%，174只基金（占比34.8%）仓位介于80%—90%之间，177只基金（占比35.4%）的仓位高于90%。根据测算，共2.6%的基金主动减仓5个百分点以上，16.4%的基金主动减仓5个百分点以内，53.2%的基金主动加仓5个百分点以内，27.8%的基金主动加仓5个百分点以上。上周81%的基金主动加仓。

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18.85，下同）、交运（14.56）、地产（12.52）、信息（11.26）等行业。上周基金平均减配强度较大的行业主要有建筑（均减配强度为4.37，下同）、服装（3.56）、运输（3.25）、石化（2.32）等行业。

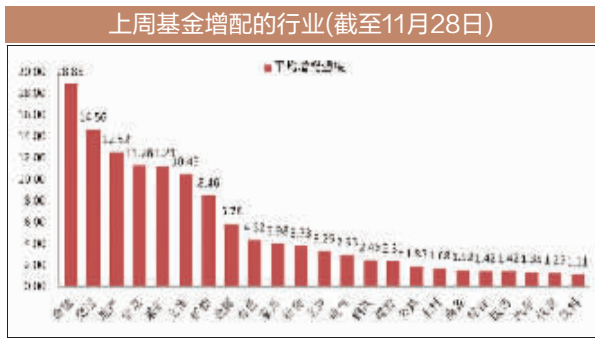
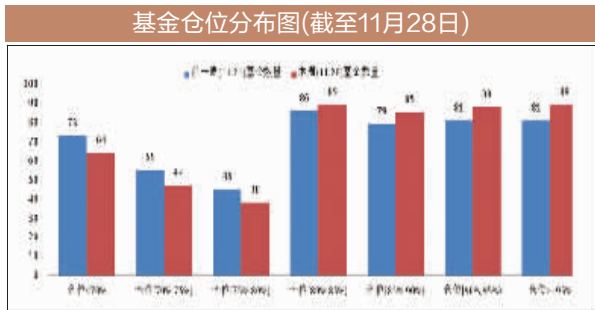
从增配强度的分布来看，基金对金

融、交运、地产、信息、采矿、文体、矿物、金属等行业的增配强度最大；其次是有色、家具、社会服务、文教、电气、钢铁、橡胶等行业；基金对公共事业、木材、商务、综合、医药、汽车、仪表、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83.93%的基金增配金融，79.84%的基金增配交运，76.25%的基金增配地产，79.89%的基金增配信息，76.54%的基金增配采矿，72.28%的基金增配文体，76.52%的基金增配矿物，69.93%的基金增配金属，64.99%的基金增配有色，78.85%的基金增配家具，72.84%的基金增配社会服务，68.74%的基金增配文教，59.86%的基金增配电气，68.48%的基金增配钢铁，70.62%的基金增配橡胶，61.28%的基金增配公共事业，55.81%的基金增配木材，60.19%的基金增配商务，68.87%的基金增配综合，65.12%的基金增配医药，63.27%的基金增配汽车，59.57%的基金增配仪表，52.36%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建筑、服装、运输、石化、专用等行业；其次是印刷、餐饮、纺织、批零、食品、皮革、化学等行业；基金对造纸、化纤、科技、通用、农副、农林等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看，上周共有69.43%的基金减配建筑，64.84%的基金减配服装，61.92%的基金减配运输，67.24%的基金减配石化，63.73%的基金减配专用，59.86%的基金减配印刷，55.83%的基金减配餐饮，53.72%的基金减配纺织，52.14%的基金减配批零，56.01%的基金减配食品，52.91%的基金减配皮革，56.27%的基金减配化学，53.81%的基金减配造纸，54.01%的基金减配化纤，56.34%的基金减配科技，50.03%的基金减配通用，53.29%的基金减配农副，51.26%的基金减配农林。



上周各类型基金仓位(截至11月28日)				
基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	三季度仓位(%)	仓位变动(%)
股票型基金	91.93	89.03	87.33	2.9
偏股型基金	81.86	79.61	77.66	2.25
平衡型基金	72.63	71.28	62.61	1.37
配置型基金和货币基金	66.94	64.41	60.32	2.53

投资传媒产业

三大逻辑

随着文化体制改革的不断深入和全面推进，传媒产业体制改革如火如荼，转企改制、上市、资本引入、数字化、媒介融合成为传媒产业的主旋律。近期传媒板块的重组、定增、并购类新闻频见报端，如百事通和东方明珠公告重组获得较大进展；华谊兄弟定增将获得阿里巴巴、腾讯、中国平安和中信建设近36亿元的认购；皖新传媒收购蓝狮子成其第一大股东……在传媒行业迎来投资的“好时代”的机遇下，投资者可借助相关的基金产品来捕捉传媒行业投资机会。

中证传媒指数主要由电视电影、游戏娱乐、广告出版、互联网软件服务等行业的股票构成，共计50只成分股，均为各上述细分行业的龙头上市公司。Wind数据显示，过去几年中证传媒指数在消费升级的背景下取得了较高的涨幅。其中，2013年涨幅为102%，2014年前三季度指数累计涨幅为17%。

根据Wind及中证传媒成分股统计显示，截至2014年9月30日，中证传媒成分股2014年预测市盈率算术平均值为50倍。中证传媒50只成分股中已公布业绩中报预告的34家企业中，业绩增幅超100%的个股有9只，分别是长城影视、三五互联、东方财富、网宿科技、天舟文化、吉视传媒、华闻传媒、掌趣科技、蓝色光标；业绩增幅介于30%到100%的个股也有15只；增速为负的仅为4只。我们认为目前中证传媒指数的成分股估值合理，未来，随着消费升级和技术进步将进一步推动传媒行业的持续高成长。

除了高成长属性外，业内并购也是传媒行业的一大长期趋势。回顾美国传媒发展史我们可以发现新闻集团、时代华纳等好莱坞巨头都是通过收购兼并发展成为大型综合型的传媒集团。国内传媒行业集中度的提升除了自身发展需求外还受到IPO审批规模受限等政策影响，2013年国内传媒行业并购规模显著提升，但是传媒公司并购数量占比只有3%、并购交易的市值仅有占比2.6%，未来一段时间国内传媒行业兼并收购仍将是常态，发展空间非常大。

今年以来，关于文化传媒类的扶持政策陆续出炉，主要包括国务院《关于加快发展对外文化贸易的意见》、文化部《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》、《关于深入推进文化金融合作的意见》、《关于支持小微文化企业发展的意见》，七部委九大政策支持电影发展《关于支持电影发展若干经济政策的通知》、财政部《关于编报2015年中央文化企业国有资本经营预算支出项目计划的通知》等，传递出传统媒体与新兴媒体深度融合、文化产业作为经济支撑和引领经济结构优化升级的强烈信号。

并购、成长和政策扶持是投资传媒行业的三大基础逻辑。

我们认为传媒行业目前依然处于快速发展的阶段，2014年中证传媒指数成分股的预期利润增速有望保持在40%以上，未来的市场空间很大。电影、游戏、广告和互联网等子行业的快速发展能支持传媒行业在未来相当长的时期内保持较高的发展速度。

总体而言，传媒板块具有长期投资价值。（崔俊杰，金融工程专业管理学硕士，6年证券基金从业经验。2008年7月加盟鹏华基金管理有限公司，历任产品规划部产品设计师、量化投资部量化研究员，先后从事产品设计、量化研究工作，2013年3月起至今担任鹏华深证民营ETF基金及其联接基金基金经理，2013年3月起至今兼任鹏华上证民企50ETF基金及其联接基金基金经理，2013年7月起至今兼任鹏华沪深300ETF基金基金经理。）