

基金风向标

短期震荡 基金看好主题性行情

□本报记者 常仙鹤

近日，上证综指维持3000点-3200点震荡整理，中小板、创业板上周先扬后抑窄幅震荡。业内人士认为，目前去杠杆接近尾声，市场正在凭借自身力量恢复正常，但短期还不具备反转的条件，仍以主题性行情为主，反弹获利后及时兑现收益仍是操作主旨。

市场仍处于底部区域

对于当前的市场，基金认为一些风险因素仍然值得关注。博时基金宏观策略部总经理魏凤春分析指出，美国9月不加息，但加息时点、路径不确定性仍抑制风险资产价格，“靴子”依然没有落下来；欧洲央行未来加码QE的预期升温；而国内宏观经济增长的

数据仍无改善的迹象，国内经济依然羸弱。

大摩华鑫基金认为，虽然目前蓝筹股估值已低于历史均值，但中小市值个股估值还谈不上“便宜”。同时宏观增长低于预期，政策虽然在发力，但到目前为止效果并不明显。在政府大力干预之下，汇率表面稳定但潜在的贬值预期仍在萦绕。市场大幅下跌之后，监管环境在起变化，有逐步收紧趋严的趋势。在经历了几个月的大幅下跌后，市场可以依靠自身的力量正常运行。但此时投资者信心已经受挫，成交量较高位大幅萎缩，市场很可能进入一个较为复杂的寻底阶段。大摩华鑫表示，对未来的行情既不宜过度悲观，同时也要对市场寻底的复杂性有所准备。

阶段性参与主题性行情

在市场尚未完全“康复”的情况下，大多数机构投资者仍然选择在反弹获利后锁定收益。

农银汇理基金认为，近日市场凭借自身力量出现企稳是非常乐观的迹象，反映出目前位置市场开始到达阶段性平衡状态，短期市场存在主题操作机会。习主席访美有望就汇率等核心问题进行磋商，高端装备等走出去领域也有爆发主题热点的可能。但从趋势来看，市场尚不具备趋势性反转条件，整体仍维持谨慎，反弹获利后锁定收益仍是当下最安全适宜的选择。

博时行业轮动股票基金经理王晓冬认为，随着监管政策清理场外配资的趋于尾声，市场将把注意力从整体市场切换到个股的超额

收益上，但是，绝大多数个股尤其创业板转型类个股估值仍旧较高，建议整体仓位保持中性。中长期来看，利率走低和经济转型的大背景依旧存在，A股市场有作为的概率大于无作为。

南方基金杨德龙表示，当前提振经济疲弱态势仍需依靠更为积极的财政政策，后续可能出台更多刺激性财政政策。A股市场基本完成去杠杆过程，场外配资大部分已经主动或被动去杠杆，两融余额已经回到年初起点。当前市场杠杆风险总体可控，不必过度恐慌。考虑到大跌之后投资者信心恢复需要一段时间，未来一段时间大盘走势仍以震荡筑底为主，投资者可以保持较低仓位耐心等待底部出现，重点配置业绩增长好的行业和板块，如新能源汽车、医药、食品饮料、中小银行等。

各类型基金简单平均仓位变动

简单平均	9月24日	9月17日	仓位变动	净变动
股票型	88.02%	88.75%	-0.74%	-0.88%
指数基金	87.28%	89.19%	-1.91%	-2.05%
杠杆指数	82.54%	79.44%	3.09%	2.85%
偏股混合	72.05%	74.36%	-2.30%	-2.58%
配置混合	54.89%	55.54%	-0.64%	-1.01%
偏债混合	18.40%	18.99%	-0.59%	-0.82%
保本型	10.69%	11.37%	-0.68%	-0.83%
债券型	6.24%	6.73%	-0.49%	-0.59%
转债混合	2.22%	2.06%	0.15%	0.12%

各类型基金加权平均仓位变动

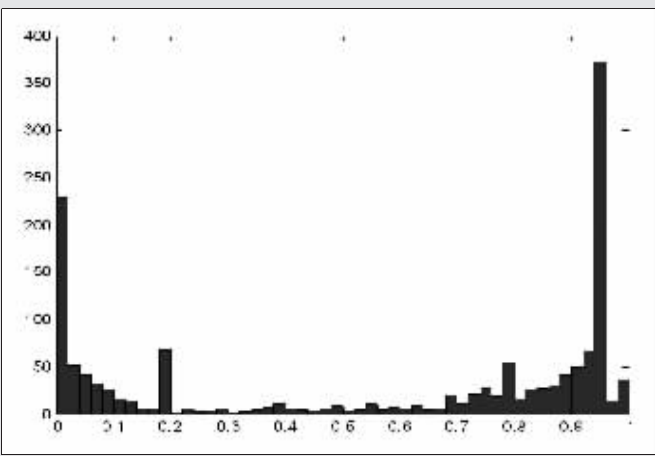
加权平均	9月24日	9月17日	仓位变动	净变动
股票型	86.46%	87.55%	-1.09%	-1.25%
指数基金	85.72%	89.14%	-3.42%	-3.56%
杠杆指数	81.53%	75.74%	5.79%	5.52%
偏股混合	68.39%	70.32%	-1.93%	-2.23%
配置混合	27.31%	27.74%	-0.44%	-0.73%
债券型	7.24%	7.63%	-0.39%	-0.49%
保本型	6.56%	6.71%	-0.15%	-0.24%
偏债混合	6.27%	6.96%	-0.68%	-0.78%
转债混合	1.94%	1.89%	0.05%	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	9月24日	9月17日	仓位变动	净变动
大型基金	20.54%	20.86%	-0.32%	-0.57%
中型基金	54.29%	55.42%	-1.13%	-1.50%
小型基金	75.78%	76.82%	-1.05%	-1.31%

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；因此加权重重以及计入大、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元以上基金；中型基金50亿~100亿；小型基金50亿以下

基金仓位分布图



高风险权益类

产品发行基本停滞

□招商证券 宗乐 顾正阳

上周各主要股票市场指数呈窄幅震荡走势，周涨跌幅都不大。其中，上证指数和沪深300指数分别微幅下跌了0.18%和0.59%，而深证成分指数、中小板指数和创业板指数则上涨了0.55%、1.40%和1.90%。投资者主要仍持观望态度，对新基金发行的风险偏好和收益预期也维持在较低水平，高风险权益类产品发行基本停滞，低风险产品收到追捧。

新成立的基金

9月21日至9月25日期间，共有8只基金公告成立，其中包括两只混合型基金、两只债券型基金、1只货币市场基金、1只保本型基金、1只绝对收益基金和1只QDII股票型基金，共募集规模为24.1亿份，平均募集规模为3亿份，较前两周继续下降。最高募集规模为景顺长城景颐增利债券基金，但也仅有5.6亿份的募集规模。从产品类型来看，上周成立的基金也是以定位于中低风险的资金为主。

结束募集的基金

截至上周五，上周已经结束募集但仍未成立的基金共计10只，其中包括1只股票型基金、两只灵活配置混合型基金、1只偏债混合型基金、4只债券型基金、1只货币型基金和1只QDII混合型基金，预计这些基金将于近期公告成立。其中，汇丰晋信智造先锋股票型基金发行天数超过20天，中欧潜力价值混合基金发行天数超过30天，偏股型基金的发行周期明显拉长。与之形成鲜明对比的是，上周结束募集的两只债券型基金即博时裕盈纯债基金、长信富海纯债基金，以及1只偏债混合型基金即国寿安保安稳回报偏债混合型基金，则分别在1天、11天和11天内募集完毕，显示了基金投资者现阶段的风险偏好较低，更加青睐中长期纯债基金和偏债混合型基金。

正在募集的基金

截至上周五，共有9只基金仍处于发行期，投资者本周仍可认购。从类型上看，本期在发基金中包括1只股票型基金、5只灵活配置混合型基金、两只债券型基金和1只保本基金。与上周相比，新增加了前海开源沪港深蓝筹灵活配置混合型基金、工银瑞信丰收回报灵活配置混合型基金以及建信安心保本二号基金。其中，建信安心保本二号基金募集规模的上限是50亿份，该基金保本周期为两年，对于认购并持有到期的基金份额实行全额的保本保障，由建信基金固定收益投资部副总监朱虹执掌运作。此外，该基金将运用恒定比例组合保险（CPPI）策略，动态调整保本资产与风险资产在组合中的比例，基金资产60%以上投资于债券类资产，40%以下投资于权益类资产。在A股市场持续震荡的背景下，资金避险需求明显增强，各基金公司也加快了保本基金的发行，有相关需求的基金投资者可积极认购。

即将开始募集的基金

根据最新公告，本周即将开始募集的基金共计两只，包括中邮新思路灵活配置混合型基金和南方顺达保本混合型证券投资基金。其中，中邮新思路基金的募集期为9月30日至11月6日，该基金的股票投资比例设定为0-95%，突破了传统权益类产品的仓位限制，可以更好地抵御市场下跌的系统性风险。具体投资时，基金经理将沿着中国政府的改革新思路，投资于全面深化改革带来的长期机会，分享改革红利。南方顺达保本型基金的将于9月29日至10月28日募集发行，该基金是南方基金公司旗下的第6只保本基金，募集期仅为1个月，募集规模上限为30亿份，保本运作周期为3年。在具体投资时，管理人将首先立足于从低风险资产中获取基础收益，建立防守垫，再将防守垫乘以一定倍数投资于股票等风险资产，参与可能出现的上涨行情，以低风险资产的预期收益弥补风险资产的预期损失、并保留资产组合的增值潜力，具有相关配置需求的投资者可积极关注。

谨慎依旧 基金微幅减仓

□德圣基金研究中心

市场进入窄幅震荡后，近期基金在仓位上的操作保持谨慎，上周仓位变化与前一周并无多大差异，依然是微幅下降。上周加仓幅度较大的基金主要是低仓位的指数基金，热点不断致使指数基金业绩小幅反弹；减仓幅度较大的基金仍无明显风格特征，上周业绩微幅上扬。

基础市场洞察：节前观望情绪依旧

上周市场出现反弹走势，热点频出但量能仍弱，周五再现杀跌行情侵蚀前4个交易日涨幅，A股整体以窄幅震荡为主。截至上周五，沪指报3092.35点，微跌0.18%；创业板指报收2020.97%，涨1.9%。板块方面，上周国防军工、传媒板块领涨；而钢铁、家用电器等板块领跌。上周创业板的相对强势更加凸显，主要由充电桩、传媒等热点引领，个股活跃度抢眼，但游资炒作迹象更加显著。

基金仓位动向：基金仓位微幅下降

市场进入窄幅震荡后，近期基金在仓位上的操作保持谨慎，上周仓位变化与前一周并无多大差异，依然是微幅下降。

1、偏股方向基金仓位动向：继续下降，仅杠杆指数型基金加仓。9月24日仓位测算数据显示，指数型基金减仓1.91%至87.28%，股票型基金减仓0.74%至88.02%，杠杆指数型基金加仓3.09%至82.54%，偏股混合型基金减仓2.30%至72.05%，配置混合型基金减仓0.64%至54.89%。测算期间沪深300指数涨1.84%，仓位略有被动变化。扣除被动仓位变化后，基金仓位仍微幅下降。

2、偏债方向基金仓位动

向：仍微幅减仓。其中转债混合型基金加仓0.15%至2.22%，偏债混合型基金减仓0.59%至18.40%，保本型基金减仓0.68%至10.69%，债券型基金减仓0.49%至6.24%。

3、不同规模基金仓位动向：仓位微降。大型基金减仓0.32%至20.54%，中型基金减仓1.13%至54.29%，小型基金减仓1.05%至75.78%。

4、基金增减仓数量变化：上周减仓基金数仍较多。扣除被动仓位变化后，65只主动减仓幅度超过2%，15只加仓超过5%；145只基金主动减仓幅度超过2%，73只减仓幅度超过5%。

5、基金仓位水平分布：轻微减仓基金小幅加仓。重仓基金（仓位>85%）占比减少0.68%至42.56%，仓位较重的基金（仓位75%-85%）占比减少0.54%至9.93%，仓位中等的基金（仓位60%-75%）占比减少0.54%至6.46%，仓位较轻或轻仓基金占比增加1.16%。

基金仓位异动及点评：

公司方面，近七成基金公司减仓，减仓公司数有所增加。中大型基金公司整体变化幅度不大，其中富国、华商、申万等微幅加仓，鹏华、易方达、工银瑞信等小幅减仓；操作幅度较大的仍集中在中小基金公司，其中中原英石、安信加仓逾5%，东海、中信建投减仓逾7%。

在策略方面，继续谨慎投资，但无需恐慌。在基金配置上，市场底部区域定投优质股基仍是最佳策略；整体配置仍需以低风险资产避险为主；即使中期布局投资者，也仍需控制仓位，不高于4成；定投品种宜选择优质选股型基金，或宽基指数，如上证380、中证500等指数，或关注德圣定投专题《我要稳稳的幸福定投系列》。