



CFP图片

新一轮牛市预期再起 基金“吃饭行情”来了

□本报记者 李良

市场激情重燃

上周五收盘后，证监会的例行发布会公布了重大消息——重启新股发行。值得注意的是，这个此前一度被市场视之为猛虎的“利空”，却在上周连续三根大阳线后，纷纷被诸多机构投资者奉为中期利好，市场热度可见一斑。

好买基金研究中心表示，IPO重启表明资本市场将在经济转型中扮演重要角色，这既是挑战，也是资本市场壮大的机遇，这或将重启A股的新牛市。投资者可提高权益类的仓位，配置指数型基金。

好买基金研究中心认为，前期造成市场不稳定的主要因素——高杠杆也已经得到了解决，一方面，沪深融资金额已经从2万亿回落至1万亿；另一方面，场外结构化产品也得到了有效的管控。而资本市场服务实体经济，融资功能是二级市场的基本职能，只有保持市场有“新鲜的血液”输入，市场才能有生命力。

在一位公募基金公司的研究总监看来，支撑A股能否持续上涨的关键，在于市场信心的扭转，而在上周三根大阳线的影响下，市场出现了明显的持续性热点板块，市场的观望情绪明显削弱，资金的持续涌入将会不断推升市场信心的攀升，进而引发一波较强的上涨行情。

“从过往的规律来看，大多数利空和利好的影响力都是相对的，在不同的市场情绪背景下，利空也很容易被解读为利好。比如此次重启新股发行，此前大家非常担心它对市场的冲击，但现在，却被普遍视为利空出尽是利好。”该研究总监感叹道，“而且细读此次重启新股发行的内容，新政策取消了现行的新股申购预先缴款制度，改为确定配售数量后再缴款，令每次打新潮对二级市场的冲击大幅度减弱，大大缓解了市场对重启新股的担忧，在目前市场情绪偏暖的背景下，被视为利好并不奇怪。”

除了政策面外，支撑市场信心不断高涨的，还有神秘资金的迅猛介入，以及利率不断下行所倒逼的更多场外资金流入预期。尤其是后者，被诸多基金经理视为A股掀起一波中期上涨行情的重要逻辑。

上投摩根基金指出，上周的后半周A股市场大幅上涨，有两点值得关注：第一，上证指数是这次反弹的主力，券商成为市场上攻的龙头板块；创业板指也表现不俗，互联网相关板块涨势喜人。所以就市场表现而言，市场反应的是新一轮牛市的预期；第二，市场增量资金从何而来？可以判定的是，市场走强还是来自于流动性，经济中充裕的流动性需要一个出口，从近期观察来看，固定收益类产品的收益率不断下滑，导致市场对高收益率相关资产的渴求上升。

上投摩根进一步指出，上半年配置的高收益资产近期陆续到期，一些原先只投高收益固

“三根大阳线改变信仰”——这句A股市场久负盛名的谚语，在上周再度得到淋漓尽致体现。

上周三，券商股集体吹响了进攻的号角，沪指一根放量长阳，一扫此前A股市场的颓势；周四再拉一根大阳线，两市成交量激增，市场人气被迅速激活；周五，虽然盘中有所曲折，但券商股依旧纷纷强势涨停，指数再拉一根大阳线，挑动场外观望者蠢蠢欲动——这几乎不给喘息机会的三板斧下来，就连此前颇带悲观情绪的基金经理，也迅速扭转了自己的观点。

“在宏观经济面依然低迷的背景下，支撑A股走强的最关键因素，依然是资金之间的博弈。仔细观察可以发现，上周三市场的突然走强，显然是有大量新增资金流入，而这笔资金的来源，据我了解，应该不是来自于公募基金或者主要的私募机构。”上海某基金经理向记者表示，“回顾去年四季度的那波蓝筹股行情，也是在神秘资金的强行拉升下激发的，有一定的概率，今年四季度会复制去年的走势，但时间和过程可能有所不同。总的来说，我认为，今年最后一次‘吃饭行情’不能错过。”

上投摩根基金则指出，就市场表现而言，上周A股走势反映的是新一轮牛市的预期。而近期固定收益类产品的收益率不断下滑，导致市场对高收益率相关资产的渴求度上升，权益类市场成为新的配置方向。因此，虽然A股短期上涨过快或有调整，但中期而言，市场相对乐观。

定收益的资金，开始尝试刚调整过的权益类资产，而这类资金的规模，对权益类市场而言是巨大的。所以，继续看好市场，短期上涨过快或有回调，但中期而言，市场相对乐观。

南方基金总裁助理兼权益投资总监史博则认为，四季度的A股市场，去杠杆已基本完成，并进入存量资金甚至局部还有增量资金参与的新阶段，无风险利率的下降导致与其它资产相比A股的回报水平开始呈现出一定的吸引力，市场氛围将从第三季度的失望、绝望阶段逐步过渡到犹豫、观望阶段，风险偏好将有所调整变化。鉴于此，国内资本市场在更多地受到外围市场影响的同时，仍有阶段性、局部性的机会。在交易策略上，四季度需要灵活把握仓位，并积极关注各类主题性、结构性投资机会，自下而上优选个股。

或现二八行情

虽然基金经理普遍预期四季度将收获“吃饭行情”，但这并不意味着A股市场将会普涨。基于近期市场呈现明显的资金流入蓝筹股迹象，部分基金经理已经开始预期，四季度大概率会出现“二八行情”。

连续三个交易日的暴涨，让券商股成为近期市场反弹的领头羊。对此，万家基金指出，这主要是因为券商板块目前是低估蓝筹，之前虽然有反弹，但相对于其他行业来说仍处于滞涨的状态。加上经过此前的调整，利空消息逐步被市场消化，一旦市场注入利好，边际效应的影响会放大，而机构此前有一定的空仓仓位，对券商板块配置权重较低，因此容易形成强力拉升券商股的格局。

万家基金认为，从目前的盘面分析，中小板、创业板波动较大，而且热点转换明显，因此很难形成一个持续性、强有力的带动。如果未来沪指触碰3500点以上的密集成交区，市场上攻的主力还是会以券商为首的低估值蓝筹板块。此外，经过之前的反弹，投资者目前也产生了调结构的需求，加上每年四季度市场会倾向之前低配的股票，因此券商板块自然成为比较好的选择，抱团取暖的结果也容易造成与当前类似的行情。

博时基金宏观策略部陈一峰也表示，当前市场机会隐现，在无风险利率持续低位的情况下，部分大盘蓝筹股息率都超过6%，而看行业格局和基本面情况，悲观者们预期业绩将出现大幅下滑的场景并不会出现，适合越跌越买。他同时认为，目前小股票整体上仍然处于需挤出泡沫的过程，但在这个过程中，一方面，估值回归将会以大幅波动形式完成，反弹时小股票相当有弹性；另一方面，虽然有周期性的扰动因素存在，但经济增长点正在发生系统性变化，未来几年涨幅最大的股票也最有可能是新兴产业中具有竞争优势的公司。

不过，也有基金经理认为，“二八行情”或在四季度出现，但持续时间不会长久。海富通基金就表示，年底券商股上涨有一定的逻辑支持，首先机构面临年底考核压力，寄希望于秋收行情，出现脉冲式买入的行为；另外，相关消息较

多，带动了主题式投资。不过，海富通基金认为，市场风格反转有可能，但持续时间有限，因为国家实体经济的增量并不在这些行业，因此，年底“二八”现象可能有一些，但并不会重现去年的极端现象。海富通基金预计，今年年底两个月会出现先扬后抑的行情，其中，11月份由于可能出现的利空较少，向下的空间不大，市场相对乐观；但12月份整体偏谨慎。美联储有加息风险，虽对A股实际影响有限，但心理层面仍会有压力。

排位战暗流涌动

基金经理们逐渐升温的乐观情绪，也在悄然改变他们对年底业绩排名战的态度。由于普遍预期四季度会有不错的“吃饭行情”，因此，加仓、调仓正成为部分基金经理最近的主要工作，而这些行为，或将显著影响年终的业绩排位。

值得关注的是，在偏股型基金业绩排行榜前三甲的争夺战上，由于上周最后三个交易日市场大涨，格局出现了较为明显的变化。根据东方财富网Choice金终端数据显示，在上周一，长盛电子信息主题基金仅以一个百分点的微弱优势，暂时超过富国低碳环保基金而跻身榜首，但至上周五收盘，长盛电子信息主题基金的优势快速扩大，今年以来的收益率已经领先第二名近11个百分点。不仅如此，业绩排行榜的二、三名之争，也在上周后三个交易日后日臻激烈，至上周五收盘，两者之间的差距已经缩小至0.22个百分点，随时都有翻盘的可能。

对此，某基金分析师指出，在上半年A股市场的暴跌中，部分业绩领先的基金采用了迅速减仓的策略，以较低的仓位成功度过了市场此前震荡下行的危机，并得以维持业绩排名榜的领先地位，但随着市场出现明显变化，这种策略可能会引发排名快速下滑的危机。该分析师认为，从单日基金业绩波动来看，不同基金之间的差距非常大。以上周五为例，高者单日基金净值涨幅超过6%，但低者却不足1%，这种状况的持续，或将在接下来的一个多月时间里，显著改变基金年终业绩排名榜的格局。

不过，一位股票型基金的基金经理则认为，虽然近期A股市场普涨迹象明显，但考虑到蓝筹股目前积聚人气较快，如果四季度果然出现了“二八行情”，那么决定基金业绩排名格局的主要因素，并不是仓位高低，而是持仓结构的分布。从这个角度分析，目前低仓位的基金，如果敢于迅速提升仓位至低估值板块，反而较高仓位配置中小盘股的基金更有提升业绩排名的优势。

“最终的业绩排名格局，或受最近几个交易日的仓位调整策略影响较大。不过，股票型基金受限于法规，一直秉承高仓位策略，因此，业绩排名战的最主要看点，其实还是偏股混合型基金。”该基金经理说。