

基金风向标

保本基金 销售热度持续

招商证券 宗乐 顾正阳

市场突遭“黑色星期五”

基金短期谨慎情绪提升

□本报记者 黄淑慧

A股在经历了一波阶段性反弹行情后突遭“黑色星期五”，部分基金经理认为，调整缘于前期积累了较为可观的涨幅，同时近期多则利空消息引发市场避险情绪。年底前市场或以震荡格局为主，要重视投资的风险收益比。

短期或以震荡为主

上证综指11月27日大跌199.2点，跌幅达5.48%，中小板指与创业板指跌幅更是分别达到6.45%与6.48%。

长信基金研究发展部负责人高远认为，上周五A股暴跌与前期风险偏好提升过多相关，加之多则利空消息一起来袭，造成市场担心情绪蔓延，引发“羊群”效应。本轮行情以来，A股估值提升较快，前期沪指多次冲击3700点未果，显示目前市场在3600点以上承受较大压力。而11月30日新股申购重启，本次新股申购仍沿用原有打新规则，预计

新股申购冻结资金将超1万亿，旧规则的高收益吸引大量资金转战一级市场，对目前以存量资金为主的市场造成较大压力，导致“抽血”效应。与此同时，下周IMF执委会将决定人民币是否加入SDR，市场普遍认为人民币被纳入SDR是大概率事件，对于加入SDR后人民币汇率贬值的担心导致部分市场资金出逃。此外，证监会立案调查三家券商，也给市场带来了冲击。然而，市场资金宽裕的基本面并未改变，经济层面亦无进一步恶化的趋势；因此，预计大盘的调整幅度不会太大。

汇丰晋信基金分析表示，“黑色星期五”之后不必过度紧张：监管层严查券商、叫停场外衍生品融资对市场的影响更多的来自对投资者心理层面；成长股调整之后累积的风险得到释放，有利于市场走的更为长远；政策上，为对冲经济下行风险，政府预计仍将在财政投资、减税价格改革简放权等政策发力，同时加强“供给侧改革”。另外，目前市

场流动性依旧宽松，预计短期仍以震荡为主，中长期依旧看好。

信诚基金经理郑伟认为，上周五行情主要是受主板拖累，创业板前期累积涨幅较高，属于合理调整。短期市场虽然震荡，但支撑市场中长期恢复的因素没有变：从整个社会的流动性来看，资金非常充裕，社会融资成本在下降，地产价格出现较快上涨，在所有大类资产均高估的情况下，经历了大幅调整的股市吸引力在增强。

关注新增资金入市

博道投资高级合伙人、股票投资总监史伟认为，9月份反弹到现在，存量资金的加仓已经接近尾声，公私募的仓位都有明显上行，所以反弹的第一波行情大致结束，震荡调整也如预期般到来。在震荡调整之后，后市的上涨取决于新增资金是否入市。他进一步表示，根据各方面情况来看，个人判断增量资金会入市。理由有二：其一，股票市场的风险收益比还是最好的；其二，债券

收益率低、房地产市场低迷，在这种“资产荒”的大背景下，银行等各类机构资金以及个人投资者的资金没有更好的去处，最终还是进入到了股票市场。

不过，在史伟看来，正如短期震荡回调何时会来以及多大幅度难以预测一样，新增资金何时入场同样不好预测，但这决定了后市上涨的幅度。从操作思路来看，对市场的整体判断偏正面，还是继续逢低做多。一是成长股持续看好，二是低估值蓝筹股有估值修复的潜力。

海富通国策导向基金经理顾晓飞则表示，考虑到目前政策面和资金面都不支持，短期市场再有一波趋势性行情的可能性不大。年底赚钱难度加大，尤其是创业板，年初至今已然翻番，目前很难找到好的投资机会，年底防御要多于进攻。但大方向看，政府重视资本市场，博弈资金正在寻找新的平衡点，未来一定会有机会，但机会何时出现，在哪儿出现目前时间点不易判断。

市场大幅下挫 基金减仓为主

□本报记者 李菁菁

上周A股市场前四个交易日总体处于震荡，行情波澜不惊，但是周五在券商板块大幅下跌的带动下，大盘重挫近200点。随着打新即将到来，资金提前腾挪令板块轮动失速；另外，证监会封堵券商5倍衍生品杠杆业务，涉及规模达千亿，或是券商股暴跌的原因。截至上周五，沪指收报3436.30点，下跌5.48%，创业板指收报2649.55点，上涨6.48%。板块方面，28个申万一级行业中，全线下跌，其中国防军工、非银金融、建筑装饰板块领涨。

基金上周大多选择高位减仓，权益类产品减仓幅度较明显。截至11月26日，德圣基金仓位周报数据显示，偏股型基金除杠杆指数型外普遍减仓，杠杆指数型基金微幅加仓0.6个百分点；指数型基金与偏股混合型基金分别减仓0.54个百分点和0.55个百分点；股票型基金减仓幅度最小，减仓0.33个百分点至87.06%；偏债型基金仅转债混合型微幅加仓0.15个百分点，偏债混合型基金减仓0.52个百分点幅度居首，保本型基金主动减仓0.38个百分点；债券型基金平均仅减仓0.14个百分点。中型基金主动减仓幅度最大，减仓0.45个百分点至58.42%；大型基金减仓0.24个百分点；小型基金主动减仓幅度为0.26个百分点。

仓位较轻基金平均主动加仓0.48%，中等仓位基金也选择加仓0.14%；仓位较重基金以及重仓基金均主动减仓，幅度分别为0.14%、0.48%。

扣除被动仓位变化后，减仓基金占比超过三分之一。其中26只基金减仓幅度超过5%，减仓幅度超过2%的基金达到138只；10只基金增仓5%以上，增仓幅度超过2%的

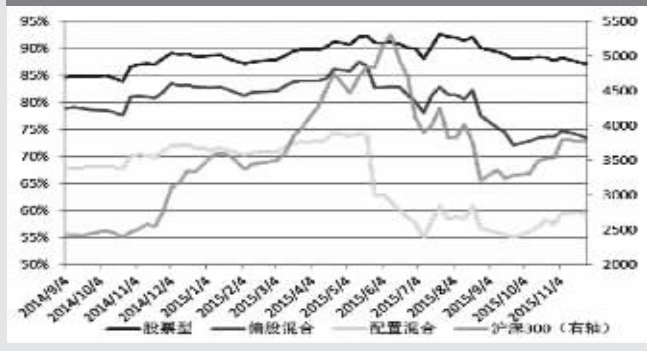
基金仅40余只。

四分之三的基金公司都进行了主动减仓的操作，重点基金公司中富国基金、中银基金以及海富通基金减仓幅度居前，博时基金等公司仓位增加。

截至11月27日，好买基金仓位测算周报显示，基金上周配置比例位居前三的行业是医药、食品饮料和传媒，配置仓位分别为5.11%、4.90%和4.45%；基金配置比例居后的三个行业是餐饮旅游、煤炭和非银金融，配置仓位分别为0.68%、0.65%和0.39%。基金主要加仓了传媒、计算机和医药三个板块，加仓幅度分别为1.59%、1.46%和1.21%；主要减仓了综合、有色金属和家电三个行业，减仓幅度分别为1.09%、1.21%和1.23%。行业配置方面，传媒、计算机和医药三个板块被公募加仓，而综合、有色金属和家电板块被公募基金逐渐减持。

德圣基金仓位周报显示，上周市场维持震荡，板块与主题基金出现轮动，所有基金平均收益超过2%，绝大部分主动型开放式基金获得正收益。上周不足三分之一基金主动增仓，在增仓幅度排名前十的基金中，仅鹏华消费收益5.84%，涨幅相对较为亮眼，融通转型三动力收益3.38%，其余基金基本未获得超额收益；而在减仓居前的基金中，仅广发旗下两只基金广发逆向策略与广发大盘未取得超越平均的收益，其余基金皆涨幅居前，其中浦银价值与中银美丽中国周度收益超过8%。从数据结果来看，上周选择落袋为安的资金收益优异，主要是由于偏向成长主题，契合本周市场风格走向；增仓基金涨幅多数滞后，但其中半数指数型与偏债型基金，指数型如信诚金融指B，受上周蓝筹走弱拖累业绩。

各类型基金简单平均仓位变动



各类型基金简单平均仓位变动

简单平均	11月26日	11月19日	仓位变动	净变动
指数基金	93.27%	93.83%	-0.56%	-0.54%
杠杆指数	91.28%	90.71%	0.57%	0.60%
股票型	87.06%	87.44%	-0.38%	-0.33%
偏股混合	73.36%	73.99%	-0.63%	-0.55%
配置混合	59.23%	59.73%	-0.50%	-0.40%
偏债混合	20.27%	20.86%	-0.59%	-0.52%
保本型	10.65%	11.07%	-0.42%	-0.38%
债券型	5.93%	6.09%	-0.17%	-0.14%
转债混合	0.76%	0.61%	0.15%	0.15%

各类型基金加权平均仓位变动

加权平均	11月26日	11月19日	仓位变动	净变动
杠杆指数	93.92%	93.35%	0.57%	0.60%
指数基金	92.88%	93.62%	-0.74%	-0.72%
股票型	87.05%	87.37%	-0.33%	-0.28%
偏股混合	69.05%	69.90%	-0.85%	-0.77%
配置混合	34.19%	34.50%	-0.31%	-0.22%
偏债混合	13.38%	14.06%	-0.68%	-0.63%
保本型	9.82%	9.81%	0.01%	0.05%
债券型	6.75%	6.93%	-0.18%	-0.16%
转债混合	0.41%	0.36%	0.05%	0.05%

三类偏股方向基金按规模统计平均仓位变化

加权平均	11月26日	11月19日	仓位变动	净变动
大型基金	27.16%	27.49%	-0.32%	-0.24%
中型基金	58.42%	58.97%	-0.55%	-0.45%
小型基金	77.15%	77.48%	-0.34%	-0.26%

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。

上周市场在窄幅震荡之后大幅下挫，11月23日至11月27日，各主要股票市场指数均不同程度下跌。上证指数、沪深300指数、深证成分指数、中小板指数和创业板指数分别下跌了5.3%、5.8%、5.8%、5.6%和5.4%。总体来看，11月以来市场较好的表现一定程度上带动了偏股方向基金的发展，投资者的风险偏好呈现出回升状态，而保本基金销售持续火爆。

11月23日至11月27日，共有24只基金公告成立。其中，包括1只股票型基金、14只灵活配置混合型基金、1只混合型基金、4只债券型基金、两只货币市场型基金、1只保本型基金和1只被动指数型基金，总募集规模为250.5亿份，平均募集规模为10.4亿份，较前一周减少了37%。富国收益宝交易型货币市场基金募集了71.1亿份，为上周之冠。从募集时间来看，东海中证社会发展安全产业主题指数型基金、华夏国企改革灵活配置混合型基金、富安达健康人生灵活配置混合型基金、中银战略新兴产业股票型基金和长信富安纯债一年定期开放债券型基金的募集时间均超过15天，而一些灵活配置混合型基金和债券型基金在几日内售罄。南方顺康保本基金延续了保本基金发行的良好态势，2天即达到25亿的募集上限目标，提前结束募集。

截至上周五，已经结束募集但仍未成立的基金共计15只。其中，包括两只股票型基金、6只灵活配置混合型基金、4只债券型基金、1只货币市场型基金和两只保本型基金，预计这些基金将于近期公告成立。从发行周期来看，招商制造业转型灵活配置混合型基金、国泰新目标收益保本混合型基金、工银瑞信中高等级信用债债券型基金、汇添富新兴消费股票型基金、金鹰改革红利灵活配置混合型基金、国投瑞银国家安全灵活配置混合型基金，和宝盈医疗健康沪港深股票型基金募集时间均超过15天。汇添富达欣灵活配置混合型基金、博时裕坤纯债债券型基金和英大策略优选混合型基金的发行天数分别为3天、1天和1天。

截至上周五，共有32只基金仍处于发行期，投资者仍可认购，其中本周新增了11只。从类型上看，本期在发基金中包括5只股票型基金、16只灵活配置混合型基金、1只混合型基金、6只债券型基金、1只货币市场基金、1只保本型基金、1只被动指数型基金和1只QDII-FOF基金。随着股市企稳回暖，产品发行增多，风险偏好也逐步提升，股票型基金数量出现上升。

需要注意的是，根据基金发售公告，永赢稳益、国富新价值、国泰全球绝对收益人民币、嘉实腾讯自选股大数据、建信稳定丰利、德邦纯债18个月、光大保德信尊尚一年、广发多策略、前海开源沪港深蓝筹、泰康新机遇、浙商日添利，以及华润元大中创100ETF联接这12只基金将于近期结束募集，有意参与的投资者需抓住最后的认购时机。

根据最新公告，本周即将开始募集的基金共计11只。其中，包括1只股票型基金、5只灵活配置混合型基金、4只债券型基金和1只货币市场基金。博时裕嘉纯债、博时裕达纯债、易方达瑞选灵活配置混合、鹏华丰华债基等4只基金将在下周结束募集。有相关配置需求的投资者需及时认购。