

## 光大保德信基金 2015 年 11 月权益投资策略

## 区间震荡 结构为主

## 一、 市场总体研判

- ◆ 短期流动性的边际变化与改革政策对于风险偏好的影响尚不能显著突破基本面的束缚( 改变预期 )。市场化改革的逐渐推进将在未来产生积极影响，但这需要时间的忍耐。
- ◆ 大类资产角度：目前股债估值仍维持相对均衡，但股市的交易价值( 市场活跃性 ) 则更优。或者从赚钱效应讲，年前股市将会好于债市。
- ◆ 基本面和流动性边际变化空间不大，短期市场波动主要来自于风险偏好的变化。相比较 10 月份，市场向上动能略有下降。总体上指数以区间震荡为主。
  - ① 市场层面在利好中并未冲破 3400-3500 阻力位置，显示仍以存量博弈特征为主，而当前股票型基金配置仓位接近 86% 的高位；
  - ② 风险偏好提升在边际上看不到重大催化剂( 11 月下旬人民币加入 SDR 可能是个新的观测点 )，同时在边际上尚无显著的增量利空因子。
  - ③ 相比较于 10 月份，11 月赚钱效应下降，波动也将增加，对于绝对收益者而言可以暂时旁观，对于相对收益者而言需要从主题与估值弹性中增加一些业绩的因子——或者说 10 月份可以自上而下配置，11 月份更需要自下而上的角度。

## 二、 市场环境分析

- ◆ **宏观环境**：主要的影响因素包括：国内私人部门资产负债表的调整压力与政府部门调整能力的下降；政府对经济预期的下调；制造业和房地产投资的下行力度都超过了预期。因此，在 2008 年中国扩张资产负债表拯救欧美之后，这一轮中国不太可能继续去拯救全球制造业。
- ◆ **市场风险偏好**：货币政策与五中全会之后，风险偏好的边际改善空间已经不大；后市的关键点看 SDR 的影响，以及具体配套改革政策的影响。
- ◆ **市场情绪与成交量**：股指期货相对于现货的贴水大幅缩窄，近月合约相对于远月合约的贴水大幅收窄，显示交易与情绪面上的改善；成长股与部分主题股的反弹持续性较强，形成了一定的赚钱效应，市场存在持续性的领涨板块；存量特征仍然明显，进一步突破需要等待成交量的进一步放大。

## 三、 11 月推荐配置主题：精选成长，减持主题

- ◆ 同 10 月份一样，我们认为市场的潜在机会仍在于成长股，但经历普遍性反弹后，分化会比较明显。
- ◆ 主题性股票，建议逐步减持，后市重点关注农业现代化、迪斯尼等。
- ◆ 整体配置的建议：成长股 > 金融股 > 周期股。

声明提示：本材料为内部培训使用，不得以任何形式向投资者分发，不视为宣传推介材料。以上数据仅供参考，未经光大保德信基金管理有限公司书面许可，不得复制或散布本资料的任何部分。所有的这些不能视为建议或推荐，不作为公开宣传推介材料，以及购买或销售任何证券的要约或邀请，也不能视为采纳任何投资策略的建议。