

首先，中证君很遗憾的告诉各位，在10月份A股多次跌破新低后，私募并没有抄底，反而在继续减仓！

这可能和大家之前想象的不太一样。毕竟，10月份多次创新低后，股吧里可是一片抄底之声。

但现实就是这么“残酷”，因为数据已经说明了一切。

抄底的理想与减仓的现实

数据1:截至2018年10月末，华润信托阳光私募股票多头指数(简称CREFI)成分基金的平均股票仓位为51.48%，较上月末下降4.80个百分点；股票持仓超过五成的成分基金比例为51.00%，较上月末下降6.43个百分点。今年以来，CREFI指数成分基金平均股票仓位已由2018年1月的高点80.12%下降到51.48%，处于历史低位。

数据2:据私募排排网11月1日发布的调查报告，当前私募的平均仓位为 57.84%，而10月份同期仓位为 62.50%，环比下降了接近4%。整体来看，私募仓位水平仍旧处于中低水平。

上面两份数据说明，整体来看，在市场有转暖迹象之后，私募基金的仓位并没有大幅的提高，反而有所回落，而且整体仓位仍旧偏低。私募基金经理对11月的行情仍旧是持乐观偏谨慎的态度。

中证君想起，知名投资人半夏投资的李蓓写在10月中旬的一篇文章：

“这里说明一下，为什么我们更关心私募基金仓位而非公募基金仓位。因为股票私募基金的规模，应该大于主动型股票公募基金的2倍。而且股票私募型基金绝对收益的属性，决定了其仓位波动幅度更大。”

“这里有个残酷的现实，基金经理作为个体总希望自己是理性的，是择时正确的。但互相之间，却总是面临互相博弈互相割韭菜的结果。到最后，作为一个整体，基金仓位总是错误的反向指标。市场顶部仓位最高，市场底部仓位最低几乎是铁律。”

她在文章中说，彼时，根据私募排排网统计的，股票型私募基金仓位虽然总体出现了一定的下降，但还稳定在60%以上，比2016年的低点高15%。

因此她认为，彼时基金仓位仍然不够低，基金经理的信心也不够低。市场大概率没有见底。

所以，10月份抄底的理想，与私募整体减仓的现实，似乎是一个理想丰满、现实骨感的故事。但另一方面，或许这也是市场正在寻底的写照。

冬日暖阳给以希望

事实上，11月份市场的涨势，已经让大家感受到冬日里的暖阳。

与此同时，大量资金通过ETF基金涌入A股，也成为近来一段时间的一大“奇观”。

数据显示，截至11月15日，非货币ETF基金份额总计2254.15亿份，较今年年初961.22亿份的数据增加了135%；非货币ETF基金的规模合计3447.65亿元，较今年年初2318.3亿元的规模增加了49%。

银河证券基金研究中心总经理胡立峰认为，2018股票ETF规模预计增长一倍！

资金蜂拥而入ETF基金，让人有种恍若牛市的错觉。毕竟，以往这样的情形，只发生在牛市。根据银河证券基金研究中心的统计，从年度变动看，2007年(637.14%)、2009年(246.38%)、2014(58.28%)年是三个指数化投资爆发性增长的年份，均与当年股市火爆有关系，2015年上半年也增长了42%。

胡立峰认为：这说明大量的资金不惧市场调整在积极介入。

也有绩优基金经理认为，ETF交易灵活的特性，为机构投资者提供了中短期交易指数的工具。眼下的ETF热，可以看成是眼下一些机构资金的“摇摆不定”。而他认为，要风物长宜放眼量，毕竟明年很有可能是牛市。

事实上，券商已经吹响了明年股指上涨的号角。

中信证券在研报中指出，A股在2019年将迎来未来3—5年复兴牛的起点；在盈利、政策和流动性影响下，预计大盘在2019年一季度盘整，二季度开始逐渐进入盈利和估值修复共振的上行阶段。

中金公司展望2019年表示，受增长继续下行、政策逐步托底等基本面与政策交互演变的影响，从当前到2019年年底的中国股市可能会经历风险继续释放与机会显现的阶段，时机把握较为关键。

华泰证券认为，2018年，去杠杆导致流动性和信用收缩，压制A股估值；7月底以来的政策调整未能显著起效的原因在于“有水”但“渠未成”。“通渠”政策的进度决定了2019年A股的节奏。华泰证券预期2019年全A盈利增速回落至5.5%，但呈

U型，趋势或好于2018年，A股有望回升。