

■点击重仓股

年报显端倪

震荡市中基金扎堆区域热点

□本报记者 余喆 北京报道

在箱体震荡态势明显的2010年，区域经济成为市场上为数不多的持续活跃的热点。海南、西藏、新疆乃至海西、皖江，区域热点行情此起彼伏。正如一些股民戏言：“哥炒的不是股票，是中国地图。”从部分区域热点上市公司的2010年年报中可以发现，一些基金早在去年就潜伏其中，扎堆迹象明显。

扎堆“潜伏”区域热点

WIND统计数据显示，截至2010年3月5日，已有274家上市公司披露了2010年年报。从这些公司年报披露的前十大流通股情况来看，基金投资区域热点的特点可以归结为两个字：扎堆。这一方面体现为多家基金扎堆热点区域中的龙头股，另一方面也表现在一家基金公司旗下的多只基金扎堆某一只股票。

例如新疆板块中的热门股青松建化、特变电工都云集了多只

基金。青松建化2010年年报显示，嘉实主题在2009年四季度大幅建仓该股，以1618万股一跃成为该公司的第二大股东，而去年三季度末时该基金还未出现在该公司前十大流通股东行列中。类似大手笔的还有富国天瑞强势地区，该基金去年底持股1103万股，位居公司第四大股东，同样是在去年四季度时才“潜伏”进来的。

实际上，青松建化2009年底的前六大股东中除为首的控股股东外都是基金，其中有3只基金是去年四季度时才入驻该公司的。这与该公司主营业务为水泥有很大关系，在预期2010年国家将对新疆投入大量开发资金的情况下，基金经理认为新疆的基础建设将有巨大的发展空间，相应地对水泥的需求将大幅增加，而且水泥长途运输成本很高，因此看好青松建化这家本地水泥制造公司。

从年报数据中可以发现，华夏、嘉实等多家基金公司旗下基金扎堆一些区域热点公司的迹象

也很明显。例如皖维高新年报显示，华夏盛世精选、华夏大盘、华夏策略3只基金跻身公司前十大股东，2009年底分别持有499万股、471万股和200万股，位居第四、五、九大股东。华夏系基金更占据渝开发前十大流通股东中的七席，华夏大盘、华夏优势增长、华夏策略分别以1095万股、832万股和451万股位居公司前三大流通股东，抱团迹象非常明显。

而从单只基金来看，嘉实主题对把握区域热点的热情十分明显，涉及了多个区域热点公司，如新疆板块中的青松建化、海西概念中的国脉科技。实际上，该基金2009年四季报中就明确表示将把新疆区域作为今年一季度的配置重点。

区域大旗能扛多久？

虽然不少基金在2009年四季度就潜伏于区域热点之中，今年也享受到了区域热带来的股价上升。但对于区域热能维持多久，基金经理间却意见不一。

有的基金经理认为，今年以来

区域热背后的原因是流动性收紧，同时宏观经济和上市公司业绩未能在现有估值水平之上再超预期，市场缺乏整体性机会下资金才会追捧区域热点，而区域热点的频繁转换也反映出资金明显的轮炒迹象。如果市场继续保持箱体震荡的格局，区域热点继续此起彼伏的情况可能还将延续，并有可能进一步扩散。但未来如果市场寻找到趋势性方向，无论是向上还是向下突破，都有可能终结区域行情。“如果宏观经济超预期，或者资金面重新充裕起来，那么动的肯定是大股票；如果正相反，市场破位下行，那么概念色彩浓厚的区域热门股肯定也将面临杀跌的风险。”某基金经理表示。

但也有基金经理认为，区域热点未来一段时间仍会有所表现，尤其是那些具有确定性政策扶持的区域。“例如新疆，国家加大投入是必然的，而且可能在两会后就会有相应的具体政策出来，即时调整也没什么可担心的。”这位基金经理表示。

基金仓位小幅上升

□渤海证券研究所 章辉

根据渤海证券基金仓位监测模型，纳入统计范围的290只偏股型开放式基金上周的平均仓位为79.69%，比前周的78.21%上升1.48%。其中股票型基金平均仓位为83.98%，比前周上升2.03%；混合型基金平均仓位为74.27%，比前周上升0.80%。

上周沪深300指数下跌0.67%，剔除指数下跌给基金带来被动减仓的影响后，偏股型基金上周平均主动加仓约1.64%。其中

股票型基金主动加仓2.16%，混合型基金主动加仓0.97%。

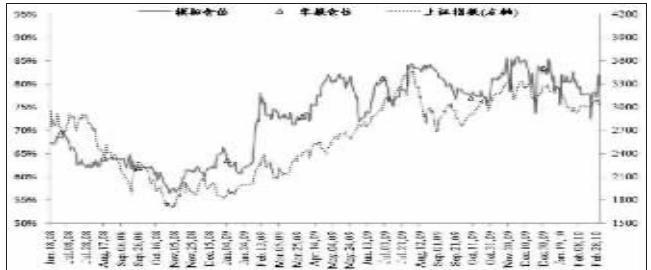
从具体基金来看，上周290只基金中168只主动加仓，122只主动减仓，主动加仓幅度在3%以上的基金有111只，主动减仓幅度在3%以上的基金有81只。上周高仓位基金的比例小幅下降，仓位在90%以上的基金约占基金总数的22%。

根据3月5日的测算结果，上周60家基金公司中36家加仓，24家减仓。银华、景顺长城与招商等基金公司加仓幅度较大；华宝兴

业、工银瑞信与华安等基金公司减仓幅度较大。

五大基金公司中，易方达与南方基金小幅减仓，现仓位约

85%；华夏与博时基金上周减仓迹象较为明显，现仓位约75%，嘉实基金上周有较大幅度的加仓，现仓位突破80%。



■投资驿站

共势而生 顺势而为

中国经济复苏持续性的问题。近期关于“经济二次探底”的非公开讨论，充分反映了市场的这种心态。今后一段时间经济与政策的跷跷板效应可能会使得市场走势显得有些凌乱：如果宏观经济数据向好，那么紧缩力度就会加强；而如果宏观经济数据不好，则可能因为担心经济下滑而导致市场调整。市场和投资者心理都陷入了“纠结”之中。

令人期待的是，两会在京召开，将为我们探求宏观政策以及经济脉动提供了一个良好的窗口。从经济自身规律、管理层意愿来讲，2010年都将是中国经济努力实现转型的一年，我们预期两会期间会有较多政策细则出台，而对大家普遍关心的政策退出、城镇化、节能减排、新兴产业、区域经济、文化产业等，都将在那里找到答案或前进的方向。

2009年，我和我的团队有幸经历了中国股市上精彩的一年。

令人欣慰的是，经过反复的调研和讨论后，我们最终确立了对经济和市场复苏的判断，作出了顺应宏观经济大势的决策。现在回头看，尽管过程并非一帆风顺，但我们所遵循的大消费周期之“大势”，以及“消费+汽车+低碳经济”的主线取得了让投资者满意的收益，我们所经历的痛苦和煎熬使得成功更加甘甜。

进入2010，我们依然坚持投资要讲大局观，不较一子一隅之得失，而应对全局了然于胸。

2010年的大势可以被总结为：宏观经济总体形势好于2009年，但增长方式将从投资拉动过渡到投资、消费、出口“三驾马车”的均衡增长。与经济周期相适应，2010年的股票市场将由估值扩张阶段进入到盈利推动阶段。顺势而为，我们对2010年股市的基本看法就是：市场将从流动性推动转变为盈利推动，从投资上来说，将从把握大的总体机会转变为结构性机会。2010年以来，宏

观经济复苏的趋势以及政策退出的大方向，基本在我们的预期之内。当然，紧缩的时间比原来的预计要早一点，同时欧洲债务危机也是新出现的情况，但以上两个因素并不会导致我们对市场的看法发生大的变化。不过，这些因素也使我们意识到，2010年应更为重视“经济发展方式转变”框架下的各收益行业，以降低政策变动和外部因素对投资的影响。甚至可以说，谁能把握好这一主旋律，谁就能奏响2010年投资的凯歌。

最后，我想对投资者说，兵无常势，水无常形，投资亦无定法。在对市场保有一份敬畏之心的同时，我想有一些朴素的真理将是永恒的，在此特与各位投资者分享：在投资的过程中，重要的是勇于坚持自己认为正确的东西，越是忍耐得持久，越是胜利的机会。投资同样要谨慎，所谓“一着不慎，满盘皆输”，所以，风险控制永远是第一位的。



□银华基金A股投资总监 陆文俊

虎年的新春有点乍暖还寒，春节后的市场也有些春寒料峭的意味。

对于投资者来说，最近进入了预期混乱的阶段：一方面，之前对政策的提前紧缩没有心理准备，对紧缩政策出台的背景、力度、未来的方向也都不能形成明确的认识；另一方面，部分投资者开始怀疑政策退出之后，中

■基金观察台

银华基金

关注可能出现的结构性机会

A股投资者目前面临三方面的不确定性：第一，国内通胀形势是否持续走高，进而引发更为严厉的宏观调控政策。第二，在政府连续出手管控房地产市场的背景下，地产成交和房价是会阶段性修正还是出现较大幅度的下滑。第三，市场预期美国经济在下半年增速放缓，是否会导致中国出口再度走弱，进而导致经济的再次下滑。

我们认为，宏观经济政策的基调已基本确定，两会期间不太可能出现新的说法，投资者可关注其间可能推出的关于“转变经济发展方式”的相关政策及由此可能带来的市场结构性机会。从经济自身规律、管理层意愿来讲，2010年都将中国经济努力实现转型的一年。城镇化、节能减排、新兴产业、区域经济、文化产业值得重点关注。

汇丰晋信基金

关注房地产调控政策

上周四，A股市场出现大幅调整，短期走势遭遇压力。究其原因，首先，前期过热的区域板块概念股存在获利了结的需求；其次，指数又在半年线附近踌躇不前，市场乐观情绪降低；最后，近期一些利空传言导致许多投资者选择暂时离场观望，对市场调整亦算是推波助澜。

目前，市场情绪较为复杂。一方面，就目前的信息看来，政府采取措施大力调整结构的决心是没有动摇的，所以，一些受益于政策扶持和经济结构转型的主题和行业值得关注。但另一方面，目前全球政府都处在一个关注经济复苏和政策退出的状况，政策性的降温刚刚开始。而我国面临的资产价格上涨压力也将较重，货币政策趋紧是大趋势。所以，在经济复苏、政策退出的博弈中，A股市场将呈现窄幅波动的局面，更多地将展现结构性投资机会。值得关注的还有政府对于房地产的调控政策，我们认为两会之后政府还会有相关措施出台，而一旦这种调控超出市场预期，对资本市场具有短期的负面影响。

天治基金

挖掘优势行业中的潜力公司

上周市场先扬后抑，上证综指在周四大幅跳水，反映出市场投资者犹豫谨慎的恐高心理。但我们依然延续前期的判断，认为经济基本面持续向好和偏低估值限制了市场的下行空间，同时紧缩政策的预期也压制了市场上行的高度。因此，未来一段时间市场将在政策收紧与经济复苏的博弈背景下形成区间震荡行情。

两会期间市场关注的焦点将逐步从保持经济平稳增长转移到经济结构调整上来。包括低碳经济和信息产业在内的战略性新兴产业发展、城镇化进程和区域经济、房地产市场调控以及收入分配方式的调整等成为大家热议的话题。因此，在中国经济面临战略性转型的关键时期，符合我国经济发展模式变更和产业结构调整方向的行业公司，值得我们长期重点关注。包括低碳经济、信息产业、生物医药和消费升级等与内需消费及科技创新相关的行业板块，受政策干扰较小，发展前景明朗，业绩增长明确稳定。但短期而言，这些行业的估值水平相对较高，因此投资的关键在于挖掘优势行业中具有成长潜力和催化因素的个股。

诺德基金

挖掘能够穿越周期的股票

历史经验表明，投资那些能够穿越周期的股票，是帮助我们在震荡市场中获得超额收益的重要手段。而只有通过自下而上的研究和挖掘，才可能发现这样的股票。从能够穿越上一轮周期的股票来看，无论是盐湖钾肥、烟台万华，还是贵州茅台、云南白药、苏宁电器，无一例外都是这种研究和投资思路的代表。此外，主题投资也是值得重视的一个视角。尽管大多数情况下，主题投资只能产生阶段性的机会，但是，在中国转变经济发展方式的历史背景下（我们注意到，“转变经济增长方式”的提法悄然变成了“转变经济发展方式”，两字之差，却极有可能预示着一个时代的到来），如果投资主题能够实现同中国社会经济结构转型的有效契合，相关的主题投资品种也可能最后从黑马变白马，穿越经济周期。

责编：鲁孝年

美编：尹 建