

■点击重仓股

紧缩政策接连落地

基金天平重新倾向非周期股

□本报记者 黄淑慧 上海报道

紧缩政策接连落地，扭转了市场对于周期股的短期态度，基金也纷纷把天平的砝码重新加在了非周期股一端，开始关注受益于“十二五”规划的消费和新兴产业板块。

回吐周期类股

事实证明，“煤”“飞”“色”舞的周期股行情来得迅猛，结束得也快。而在此轮大跌之前，一些基金已经作出了获利了结的决定。

南方基金首席策略分析师杨德龙表示，这轮下跌前，考虑到整个基金行业的仓位已经达到历史高点，预计股市可能会以震荡下跌的形式进行调整，因此提前做了一些减仓准备，减仓品种主要是前期涨幅比较大的有色、煤炭、

银行、证券、保险等长周期股票，但是市场如此快的下跌速度仍然超出大家的预期。

而一位基金经理也透露，在下跌前做了一些仓位和结构上的调整，减持了一些周期类股票，进而转向防御类板块。他表示，前期周期股的大涨主要还是依靠流动性推动，而在紧缩预期下，这一“钱多的逻辑”将大打折扣。

上周五，央行再度决定上调存款准备金率0.5个百分点。此番上调后，存款准备金率高达18%，创历史最高点。这让基金对于周期股的态度更趋负面，多家机构都表示周期股主要还是阶段性机会，选择上会更加谨慎。

看好消费与新兴产业

不过经此大跌，各家基金的观点倒是再一次趋向一致。与10

月份争论“买大还是买小”不同的是，现在基金普遍认为，未来市场将是结构性的市场，存在机会的仍是消费与新兴产业。

华泰柏瑞基金投资部总监汪晖表示，此次调整是牛市中的阶段性调整，并非系统性风险的起点。调整之后，市场机会很可能从前一阶段个股全面上涨的整体性投资机会向个股的结构性投资机会转化，业绩和未来成长性将是市场关注的重点。在紧缩政策下，市场流动性将会收缩，周期性行业估值很可能受到抑制。但抑制通胀与经济过热的全面紧缩有根本区别，大力发展新兴产业和鼓励内需消费的战略方针不会改变，经济持续复苏的态势也不会因通胀而改变。

诺安基金认为，在“内紧外松”的货币环境之中，A股市场将

呈现震荡格局和结构化行情。国内货币政策持续收紧，不支持A股市场大幅度上行。但是外部流动性泛滥，对国内资本市场则会形成强劲的推动力。而货币政策收紧主要对银行、地产以及相关周期类行业形成明显的制约，消费类和新兴产业对货币政策收紧有较强的免疫力。因此，A股市场将重新回到以“消费和科技”主导的结构化行情。

南方基金首席策略分析师杨德龙也表示，这次下跌也提供了调整持仓结构的机会。跌到现在，前期看好但因估值过高没有买入的品种，具有较好的投资机会，比如一线白酒、品牌消费品、“十二五”规划里提到的七大新兴产业，以及医药板块的部分优质个股，这些防御性股票具有长期投资机会。

上周逆市加仓2个百分点

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

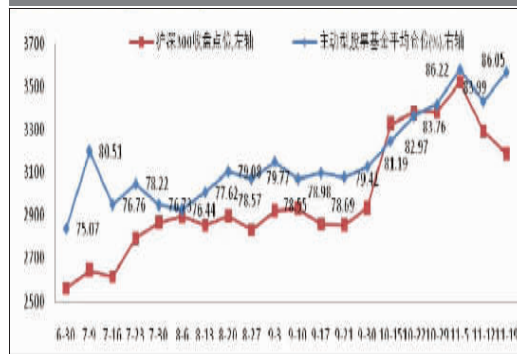
60只基金仓位上升5%以上，7只基金仓位下降5%以上，68只基金仓位下降5%以内。

民生证券基金研究中心对建仓期满的347只主动型股票方向基金进行的仓位动态监测显示，上周，主动型股票方向基金整体仓位为86.05%，与前一一周的平均仓位83.99%相比，上升2.06个百分点，其中主动加仓2.07%。

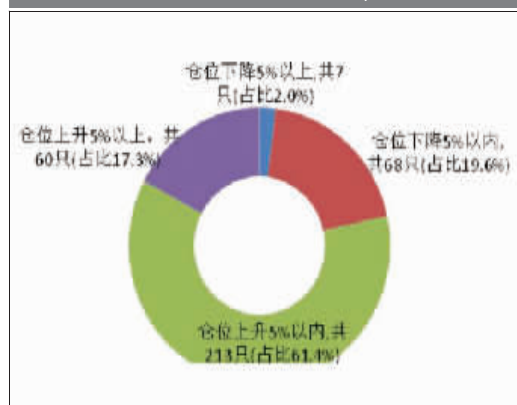
根据测算，上周213只基金仓位上升在5%以内，

从仓位分布来看，截至11月19日，19只基金（占比5.5%）仓位低于70%，55只基金（占比15.8%）仓位介于70%—80%，129只基金（占比37.2%）仓位介于80%—90%之间，144只基金（占比41.5%）的仓位高于90%。与前一周相比，仓位在90%以上的基金明显增多。

基金仓位走势图(截至11月19日)



上周仓位下降5%以内的基金偏多(截至11月19日)



增配电子医药 减配采掘金融

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

民生证券基金研究中心对建仓期满的347只主动型股票方向基金进行的行业资产配置动态监测显示，上周，基金主要增配电子、医药生物、食品饮料、信息技术和批发零售等行业，主要减配采掘、金融保险、交通运输和木材家具等行业。

根据测算，上周平均增配强度较大的行业主要有电子（增配

强度为25.24，下同）、医药生物（2.75）、食品饮料（19.54）、信息技术（14.70）、传播文化（8.12）和机械设备（2.12）等行业。

从增配的基金数量来看，上周共有85.24%的基金增配电子行业，84.51%的基金增配医药生物业，84.94%的基金增配食品饮料业，81.57%的基金增配信息技术业，83.78%的基金增配传播文化业，71.28%的基金增配机械制造业，82.31%的基金增配纺织服装业，77.41%的基金增配石油化工业，

76.66%的基金增配批发零售业，62.82%的基金增配造纸印刷业。

上周基金平均减配强度较大的行业主要有采掘（减配强度为15.30，下同）、金融保险（14.94）、交通运输（13.51）、木材家具（10.66）和金属非金属（9.79）等行业。

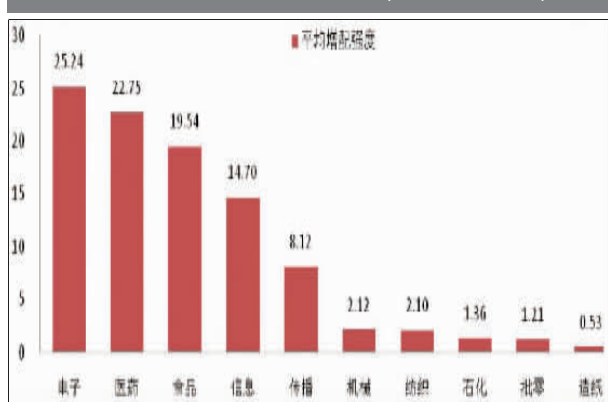
从减配的基金数量来看，上周共有74.22%的基金减配采掘业，78.63%的基金减配金融保险业，84.51%的基金减配交通运输业，84.76%的基金减配木材家具业，85%的基金减配建筑业，

80.35%的基金减配房地产业，79.37%的基金减配公用事业，83.29%的基金减配综合类行业，79.12%的基金减配服务业，47.03%的基金减配农林牧渔业。

根据测算，上周行业资产增配强度排名前十的基金公司分别为摩根士丹利华鑫（增配强度为330.54，下同）、天弘（601.03）、信达澳银（285.14）、泰信（282.69）、农银汇理（276.61）、汇丰晋信（272.27）、银河（261.01）、天治（256.92）、华泰柏瑞（254.53）和民生加银（246.63）。

责编：鲁孝年 美编：尹建

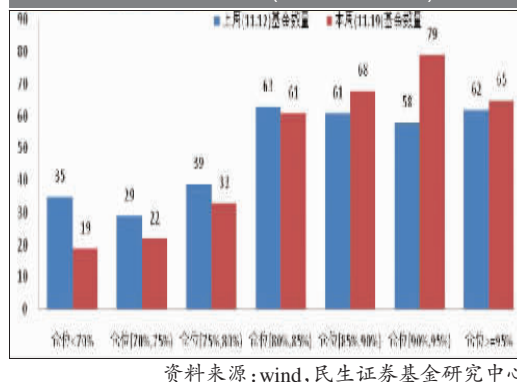
上周各行业基金平均增配强度(截至11月19日)



上周各行业基金平均减配强度(截至11月19日)



基金仓位分布图(截至11月19日)



资料来源：wind，民生证券基金研究中心

华夏基金投资者教育丛书《做一个理性的投资者》

不简单的指数基金

Michael（化名）是一名理财顾问，他的工作就是帮助投资者选出适合家庭投资的各种金融产品。当然，基金的选择也是分内的事。

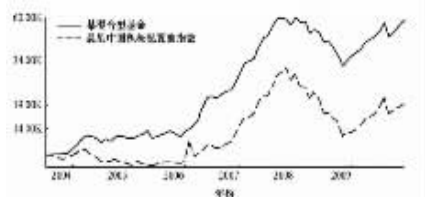


图7-1 该基金成立以来的净值走势长期跑赢对比基准2004年初入行的

Michael第一次推荐给投资者的基金，是一只中盘风格的积极配置型基金。在2005年的大熊市中，这只基金依然把损失控制在15%以内，并且至今保持着出色的表现，也让Michael对于各种主动投资的基金特别钟情。

但是在始于2006年的一轮牛市中，Michael的客户总是在抱怨自己的基金回报没有跑赢“大盘”。不仅如此，这些客户的抱怨同样发生在2009年的市场上涨行情中——几只始终有着出色业绩的选股基金，在大牛市中却总是表现平平。

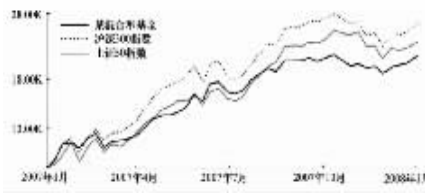


图7-2该基金2007年1月4日—2008年1月2日的净值走势

Michael在持续地观察和对比了不同时期股票基金的表现差异后发现，几乎每次牛市中指数基金的回报都会好过大多数主动投资型基金，难道看似简单的指数基金也有不简单的地方吗？

您是否也有同样的经历呢？在指数翻倍的大牛行情中，自己的基金收益却徘徊在60%—80%之间，经常输给了指数基金。下次将为您详细介绍指数基金的种种特点，我们会从指数开始说起。

（以上摘自华夏基金投资者教育丛书《做一个理性的投资者》，市场有风险，投资需谨慎）

—企业形象—