

踏准市场振荡节奏，关注消费 通胀主题

——2010年9月基金投资策略

2010年9月14日

投资要点：

- 8月，全球股市普遍经历回调，国内A股市场则分化严重，中小板指数涨幅远超大盘指数。在成交金额方面，8月比7月加45%，继续着从6月开始的连续放量，市场人气日益增强。
- 8月，基金在A股市场的两极分化行情中取得了不错的收益，各类基金净值普遍上涨。唯QDII受外盘回调影响，净值下跌。
- 根据我们一贯坚持的观点，投资者在选择偏股型基金时，应当考虑基金排名的稳定性。通过对偏股型基金2010年6月、7月和8月这三个月复权单位净值增长率排名进行对比，我们发现富国天益价值、鹏华行业成长、富国天合稳健优选、国泰金鼎价值精选、建信恒久价值、大成积极成长、富国天惠精选成长近三个月排名稳定居于前180位。特别是富国天惠精选成长，已经获得2期推荐，表现不俗。
- 我们通过基金排名是否能够持续并且快速地提升来对其未来相对走势进行预判。考察近三个月各偏股型基金排名，我们发现8月有海富通股票、泰信先行策略、申万巴黎新动力、华富成长趋势这4只基金列入了排名快速上升榜单。
- 8月封闭基金平均折价率与上月相比有所放大，原先的中期收缩态势开始扭转。若此后折价率能够持续拉开，封闭式基金的投资价值将开始出现，建议中长期投资者近期可以开始关注高折价机会的出现，等待介入时机出现。
- 在基金市场操作上，我们仍然维持2010年的操作思路：确立全球配置的投资战略；利用热点轮动主动出击主题基金，近期应当关注消费主题基金和通货膨胀主题基金；运用基金调仓信号，实现指数基金波段化操作。

分析师：冯 剑

执业证书编号：S0550110030221

TEL: (8621) 6336 7000 - 234

FAX: (8621) 6337 3209

Email: fengjian.nesc@gmail.com

地 址：上海市延安东路45号20楼

邮 编：200002

一、2010 年 8 月市场大势概览

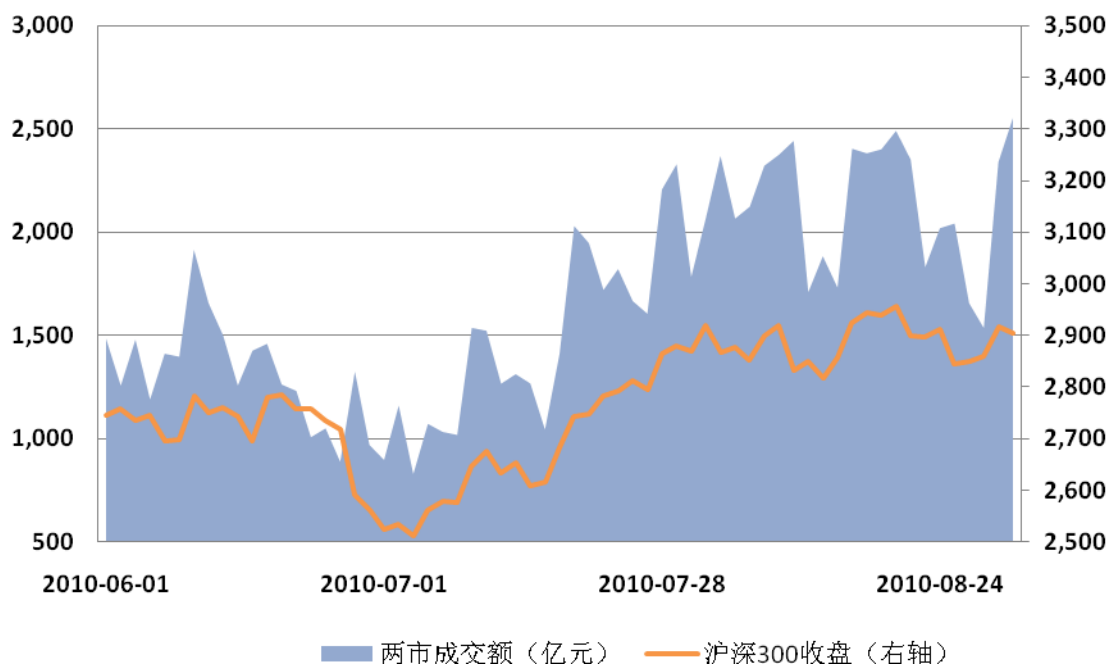
8 月，全球股市普遍经历回调。北美市场中，道琼斯工业平均指数下跌 4.31%，纳斯达克指数下跌 6.24%；欧洲市场，伦敦金融时报 100 指数下跌 0.62%，法国巴黎 CAC40 指数下跌 2.86%；亚洲市场，日经 225 大跌 7.48%，香港恒生指数下跌 2.35%，台湾加权指数下跌 1.86%。国内 A 股市场分化严重。截止 8 月 31 日，上证综合指数上涨 0.05%，深证成份指数上涨 5.13%，沪深 300 指数上涨 1.20%，而中小板指数则大涨 12.75%。除中小板指数外，其它指数全年累计涨幅仍未大于零，分别为-19.48%、-17.24%和-18.81%。在成交金额方面，8 月两市成交金额为 47110.06 亿元，比 7 月两市成交金额 32500.76 亿元增加 45%，继续着从 6 月开始的连续放量，市场人气日益增强。

表 1 2010 年 8 月全球主要指数情况

全球主要指数	当月涨跌幅（%）	累计涨跌幅（%）	收盘点位
上证综指	0.05	-19.48	2,639
深证成指	5.13	-17.24	11,339
沪深 300	1.20	-18.81	2,903
中小板综	12.75	14.62	6,665
道琼斯工业平均指数	-4.31	-3.96	10,015
纳斯达克指数	-6.24	-6.84	2,114
德国法兰克福 DAX	-3.62	-0.54	5,925
伦敦金融时报 100	-0.62	-3.47	5,225
法国巴黎 CAC40	-2.86	-8.09	47
标普 500	-4.74	-5.90	1,049
日经 225	-7.48	-16.33	8,824
香港恒生	-2.35	-6.11	20,536
台湾加权指数	-1.86	-6.98	7,616
印度孟买 SENSEX30	0.58	2.90	17,971
巴西圣保罗 IBOVESPA	-3.51	-5.02	65,145

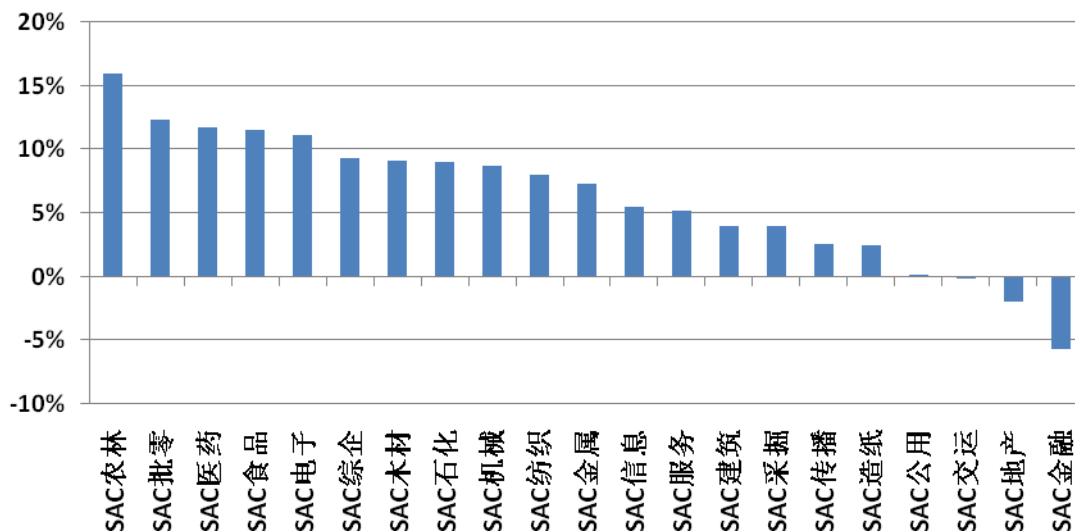
来源：Wind，东北证券

图1 沪深300指数近3个月市场表现



板块方面, 2010年8月SAC行业指数或有涨跌。各板块涨幅平均上涨6.22%, 其中SAC农林、SAC批零、SAC医药、SAC食品、SAC电子5个板块涨幅超过10%, SAC交运、SAC地产、SAC金融3板块则出现下跌。

图2 SAC行业指数8月表现



来源: 证监会, 东北证券

二、2010 年 8 月基金市场分析

8 月，基金在 A 股市场的两极分化行情中取得了不错的收益，各类基金净值普遍上涨。在大类方面，各大盘股拖累，指数基金涨幅不多，净值平均增长仅 0.64%，股票基金平均上涨 5.64%。混合基金和封闭基金平均上涨 5.27%左右，债券基金上涨 2.01%。受外盘回调影响，QDII 净值下跌 1.06%。

表 2 各类基金 8 月净值增长率表现

基金大类	均值 (%)	较上月变动 (百分点)
指数基金	0.64	▼10.3
股票基金	5.64	▼2.9
混合基金	5.27	▼2.6
封闭基金	2.69	▼5.1
债券基金	2.01	▲0.5
货币市场基金	0.17	▲0
QDII	-1.06	▼4.2
创新基金	3.17	▼7.1
保本基金	1.49	▼0.4

来源：东北证券

(一) 8 月偏股型基金总体分析

我们将股票仓位相对较高，风险收益特征相对接近的指数基金、股票基金和混合基金合并归为偏股型基金。根据我们一贯坚持的观点，投资者在选择偏股型基金时，应当考虑基金排名的稳定性，选择那些近期排名稳定靠前的基金进行配置。特别是在持续振荡和最近几个月的下行行情中，能维持一个稳定靠前的排名对基金管理团队的整体投资能力提出极大的挑战。对于近期排名的稳定性情况，可参见表 3。

通过对偏股型基金 2010 年 6 月、7 月和 8 月这三个月复权单位净值增长率排名进行对比，我们发现在近几个月的反复振荡行情中能够维持一个稳定靠前的排名实属不易。我们仍然发现富国天益价值、鹏华行业成长、富国天合稳健优选、国泰金鼎价值精选、建信恒久价值、大成积极成长、富国天惠精选成长近三个月排名稳定居于前 180 位。特别是富国天惠精选成长，已经获得 2 期推荐，本期名列前 140 位，表现不俗。

如果说在大盘攀升行情中，排名稳定靠前的基金表现出良好的收益性的话，那么在此次反复振荡行情中仍然能够维持一个相对稳定的排名，则主要体现出基金的风险控制能力和仓位控制能力。通过我们此次的排名稳定性研究，上述 7 只基金的风险控制能力较强。

表 3 偏股型基金近 3 个月复权单位净值增长率排名稳定靠前

证券代码	证券简称	8 月净值增长率 (%)	稳定排名
100020.OF	富国天益价值	5.82	前 180 名
206001.OF	鹏华行业成长	6.45	前 180 名
100026.OF	富国天合稳健优选	5.84	前 180 名
519021.OF	国泰金鼎价值精选	6.02	前 180 名
530001.OF	建信恒久价值	5.85	前 180 名
519017.OF	大成积极成长	9.65	前 180 名
161005.OF	富国天惠精选成长	8.92	前 140 名

来源: wind, 东北证券

投资是立足过去, 面向未来的艺术, 因此基金的未来走势是投资者最关心的问题。在我们的研究中, 我们通过基金排名是否能够持续并且快速地提升来对其未来相对走势进行预判。考察近三个月各偏股型基金排名, 我们发现 8 月有海富通股票、泰信先行策略、申万巴黎新动力、华富成长趋势这 4 只基金列入了排名快速上升榜单, 这些基金持续三个月排名实现快速赶超, 平均提升 130 位到 150 位不等, 表现出良好的增长潜力。

表 4 偏股基金近 3 个月复权单位净值增长率排名连续上升

证券代码	证券简称	8 月净值增长率 (%)	排名连续提升
519005.OF	海富通股票	8.36	提升 130 位以上
290002.OF	泰信先行策略	10.75	提升 150 位以上
310328.OF	申万巴黎新动力	7.98	提升 130 位以上
410003.OF	华富成长趋势	8.34	提升 150 位以上

来源: wind, 东北证券

(二) 各类基金净值增长率分析

1、指数基金

2010 年 8 月, 被统计的 66 只指数基金 (包括 ETF 链接基金) 平均复权单位净值增长率为 0.64%。

指数基金 8 月复权单位净值增长率排名前五请参见表 6。在 8 月的两极分化市场节奏中, 中小板和深 100 指数基金再次走强。而根据我们的以前经验, 在下行市场中, 则是以上证 50 为代表的跟踪大盘特别是偏重金融股的指数基金表现相对较好, 体现出一定的抗跌性。

特别提请投资者注意, 指数基金的最大特征是被动管理与高仓位。因此在上行市场中固然涨幅较大, 但下行行情中同样无法规避大盘下跌的系统性风险。对于指数基金, 我们的投资策略一向是定投或波段操作。其中, 用波段操作的方式参与, 如果操作正确, 获得的收益要远远高于定投。

我们 2009 年全力推出的“基金调仓信号系统”是投资者进行波段操作的有力工具。在 2007、2008、2009 年、2010 年一直到今天的整个历史时段上，基金调仓信号系统对于大盘突发的短期系统性风险提前 1 至 3 天做出了比较精确的预测。而对于中期趋势，基金调仓信号系统也可以在趋势变化前予以预警。投资者通过基金调仓信号系统，可以在我们给出风险信号之后判断是否卖出以规避风险，而在提示加仓信号的时候逢低买入以获得收益，使波段化投资操作拥有了提前发出的指标，摆脱主观性、盲目性和滞后性。

基金调仓信号系统在每个交易日开盘前，将在东北证券研发平台的《研究晨报》中进行风险提示公布，同时将在 <http://skyfx.blog.163.com> 中同步登出，提请投资者参考。

表 5 指数基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	净值增长率 (%)	累计涨幅 (%)
159902.OF	华夏中小板 ETF	12.05	9.41
162711.OF	广发中证 500	8.94	1.49
160119.OF	南方中证 500	8.91	2.29
159901.OF	易方达深证 100ETF	5.84	-12.96
110019.OF	易方达深证 100ETF 联接	5.50	-9.99

来源：wind，东北证券

2、股票基金

表 6 股票基金 8 月净值增长率表现

股票基金小类	净值增长率均值 (%)	较上月变动 (百分点)
超大规模股票基金	4.58	▼5
大规模股票基金	5.59	▼3.6
中等规模股票基金	6.15	▼3.1
小规模股票基金	6.21	▼3.3
新股票基金	5.56	▼1.3

来源：wind，东北证券

8 月各类股票基金净值增长率为 5.64%。各细分类型股票基金涨幅不一。受小盘股走强带动，中小规模股票基金表现稍好。新股票基金建仓完毕，跟上了市场节奏。

股票基金 8 月复权单位净值增长率排名前五请参见表 7。

表 7 股票基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	月净值增长率 (%)	累计涨幅 (%)
580003.OF	东吴行业轮动	14.24	15.06
290004.OF	泰信优质生活	12.26	1.27
110015.OF	易方达行业领先	12.08	3.62
519670.OF	银河行业优选	11.84	13.60
350005.OF	天治创新先锋	11.72	10.28

来源：wind，东北证券

3、混合基金

8 月混合基金净值增长率为 5.27，上涨幅度比股票基金略低近。

表 8 混合基金 8 月净值增长率表现

混合基金小类	净值增长率均值（%）	较上月变动（百分点）
灵活配置混合基金	6.29	▼1.9
偏股混合基金	5.29	▼3
偏债混合基金	3.51	▼1.8
新混合基金	4.82	▼3.1

来源：wind，东北证券

混合基金 8 月复权单位净值增长率排名前五请参见表 9。

表 9 混合基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

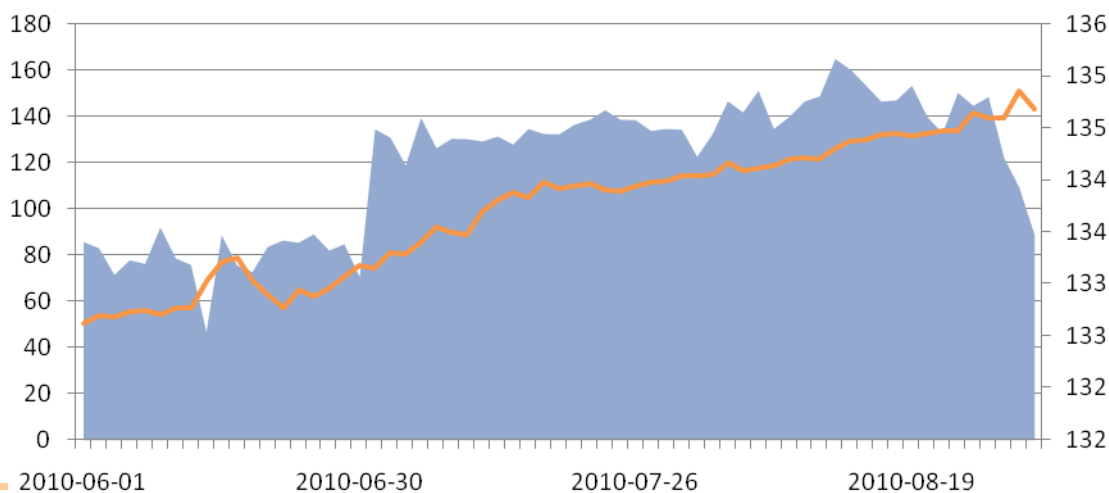
证券代码	证券简称	月净值增长率（%）	累计涨幅（%）
110012.OF	易方达科汇	11.19	8.87
290002.OF	泰信先行策略	10.75	-6.56
210002.OF	金鹰红利价值	10.25	0.28
213006.OF	宝盈核心优势	10.24	-7.92
340008.OF	兴业有机增长	9.67	1.32

来源：wind，东北证券

4、债券基金

8 月份债券市场放量上涨，中证全债指数上涨 0.5%，涨幅低于 7 月 0.1%个百分点，成交量上涨 6.34%。

图 3 中证全债指数近三个月市场表现



郑

■ 中证全债成交量（亿元）

— 中证全债指数（右轴）

容和

意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

来源：中证指数有限公司，东北证券

8月债券基金净值平均上涨 2.01%，较上月增加 0.5 个百分点。

表 10 债券基金 8 月净值增长率表现

债券基金小类	净值增长率均值（%）	较上月变动（百分点）
普通债券基金	2.41	▲ 0.7
纯债券基金	2.01	▲ 0.6
新债券基金	1.38	▼ 0.1

来源：wind，东北证券

债券基金 8 月复权单位净值增长率排名前五请参见表 11。

表 11 债券基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	净值增长率（%）	累计涨幅（%）
080003.OF	长盛积极配置	6.16	9.89
660002.OF	农银汇理恒久增利	4.57	7.93
253020.OF	国联安增利债券 A	4.44	10.14
253021.OF	国联安增利债券 B	4.36	9.84
090008.OF	大成强化收益 A	4.05	3.70

来源：wind，东北证券

根据中债登数据，8 月末各类基金合计持有债券 6,614.33 亿元，较上月增加 5.8%，环比有所减少。根据历史数据来看，基金减持债券的 6 月末之后的 7 月，A 股市场走势较好，而增持债券比例在 4% 以下的月份，A 股市场走势也不错。这一对应关注仍有待观察。

表 12 基金持有各类债券情况（单位：亿元）

时间	国债	政策性银行债	企业债	短期融资券	持债合计	环比
1 月末	697.71	2,270.73	845.97	815.98	4,630.39	
2 月末	666.18	2,326.64	873.43	929.43	4,795.68	3.6%
3 月末	679.18	2,515.60	854.58	942.63	4,991.99	4.1%
4 月末	688.44	2,774.84	836.97	1,130.66	5,430.91	8.8%
5 月末	732.69	2,950.73	935.56	1,292.03	5,911.01	8.8%
6 月末	707.74	2,735.78	986.16	1,338.12	5,767.80	-2.4%
7 月末	724.36	3,038.41	1,019.26	1,471.64	6,253.67	8.4%
8 月末	743.19	3,107.05	1,081.41	1,682.68	6,614.33	5.8%

来源：中国债券信息网，东北证券

5、货币市场基金

8 月进入我们评价系统的 61 只货币市场基金平均净值增长率为 0.17%，与上月基本持平。

表 13 8 月货币市场基金净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	净值增长率 (%)
163802.OF	中银货币	0.26
003003.OF	华夏现金增利	0.25
202302.OF	南方现金增利 B	0.24
180009.OF	银华货币 B	0.24
200003.OF	长城货币	0.24

来源: wind, 东北证券

6、保本基金

8 月进入我们评价系统的 6 只保本基金平均复权单位净值增长率为 1.49%，南方恒元保本表现相对较好。

7、封闭基金

8 月进入我们评价系统的 26 只封闭基金（不含创新基金）平均复权单位净值增长率为 2.69%。

表 14 封闭基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	净值增长率 (%)	累计涨幅 (%)
184701.SZ	基金景福	5.54	2.69
500038.SH	基金通乾	5.14	12.24
184721.SZ	基金丰和	4.17	4.95
500009.SH	基金安顺	4.14	-5.45
184722.SZ	基金久嘉	4.07	-4.53

来源: wind, 东北证券

8 月封闭基金平均折价率为 16.13%，与上月的 13.30%相比有所放大，原先的中期收缩态势开始扭转。若此后折价率能够持续拉开，封闭式基金的投资价值将开始出现，建议中长期投资者近期可以开始关注高折价机会的出现，等待介入时机出现。

表 15 封闭基金 8 月平均折价率排名前五

证券代码	证券简称	折价率 (%)
184722.SZ	基金久嘉	-21.91
184728.SZ	基金鸿阳	-22.65
184699.SZ	基金同盛	-20.02
500011.SH	基金金鑫	-19.87
184693.SZ	基金普丰	-19.75

来源: wind, 东北证券

8、创新基金

表 16 创新基金 8 月复权单位净值增长率

证券代码	证券简称	净值增长率 (%)	累计涨幅 (%)
------	------	-----------	----------

150011.SZ	国泰估值进取	11.00	0.00
150001.SZ	国投瑞银瑞福进取	9.16	-26.64
150019.SZ	银华锐进	8.90	0.00
150002.SZ	大成优选	6.39	4.25
150017.SZ	兴业合润分级 B	6.17	0.00
150007.SZ	长盛同庆 B	4.21	-18.74
161010.SZ	富国天丰强化收益	3.47	14.68
150003.SZ	建信优势动力	3.38	-2.03
150008.SZ	国投瑞银瑞和小康	0.81	-20.71
150008.SZ	国投瑞银瑞和小康	0.81	-20.71
150018.SZ	银华稳进	0.49	0.00
150012.SZ	国联安双禧 A 中证 100	0.49	0.00
150010.SZ	国泰估值优先	0.49	0.00
150006.SZ	长盛同庆 A	0.47	3.57
121007.OF	国投瑞银瑞福优先	0.00	0.00
150016.SZ	兴业合润分级 A	0.00	0.00
150013.SZ	国联安双禧 B 中证 100	-2.29	0.00

来源：wind，东北证券

9、QDII 基金

8 月进入我们评价系统的 18 只 QDII 基金平均复权单位净值增长率为-1.06%。

提醒投资者注意的是，对于 QDII 基金我们应当坚持长期配置的原则，在经济危机没有过去的时候海外市场会有较大起伏，但长期趋势向好。就投资者整体资产配置而言，我们的观点是适度分散。适度分散不仅是指配置于股票基金、混合基金和债券基金等类型，更为重要的分散配置维度是在不同国家与地区之间进行配置。

我们的观点是，投资者在整体资产配置中，应当有 15%至 20%的资产配置于海外市场。申购与认购 QDII 基金也可能是一种比较方便的投资方式。通过合理而充分地利用 QDII，把握全球投资机会。

表 17 QDII 基金 8 月复权单位净值增长率排名前五

证券代码	证券简称	净值增长率 (%)	累计涨幅 (%)
241001.OF	华宝兴业中国成长	-0.19	-9.52
000041.OF	华夏全球精选	-0.25	-2.79
377016.OF	上投摩根亚太优势	-0.34	-2.64
519696.OF	交银环球精选	-1.48	-11.33
486001.OF	工银瑞信全球配置	-1.67	-3.93

来源：wind，东北证券

三、基金调仓信号系统

“基金调仓信号系统”是我们独立研发的一套大盘风险与机会专业化预警系统，它

通过跟踪监控基金可能的调仓行为，不仅能够对短期大盘走势进行预测，而且对于中期趋势反转也可以提前预警。

（一）基本构建思路

基金调仓信号系统的核心思想是，通过跟踪基金理论增长率（影子增长率）及其实际净值增长率之间的偏离，揭示基金仓位异动。基金的实际净值增长率同其影子增长率不一定完全吻合，但两者应当在一定范围内同步，两者偏离则说明出现仓位异动。根据仓位异动的集中程度、偏离方向和幅度，我们开发出描绘基金调仓行为的各种信号。

（二）短期风险提示

对于短期大盘风险，基金调仓信号系统运用逆市减仓信号（X 信号）和大幅减仓信号（Y 信号），揭示基金的仓位异动行为。若某日观测到的逆市减仓信号或大幅减仓信号集中出现，系统将认定基金存在一致性减仓异动，从而发出风险预警提示。其内部的机理是，基金的一致性减仓异动一方面可能意味着基金出于迫在眉睫的风险的警觉，进行了紧急避险；另一方面也可能意味着基金对大盘后势形成了一致的判断，提前对仓位进行了调整。无论是哪种可能，基金的一致性减仓异动都在以相当大的概率预示着甚至是直接导致大盘短期风险的来临。

（三）短期机会提示

对于短期大盘机会，基金调仓信号系统运用加仓信号（Z 信号）来进行提示。和前面两个信号的生成机制相似，当系统将认定基金存在一致性加仓异动之时，会以加仓信号的方式发出短期交易机会提示。

（四）中长期风险与机会提示

基金调仓信号系统不仅能够预测大盘短期走势，它同样可以用于中长期的机会预测与风险预警。当某种信号以连续出现的方式不断提示，则表明基金调仓信号系统对大盘中长期机会与风险给出了相应的判断。

（五）实盘检验

我们用 2007 年至今 40 多个月数据对基金调仓信号系统进行了实盘检验，检验结果在专门网站（<http://skyfx.blog.163.com>）公布，供投资者参考。对于短期风险，逆市减仓信号或大幅减仓信号发出之后的 3 个交易日内大盘出现大跌（大盘单日跌幅超过 1.5%）的概率非常大。

对于短期交易机会，加仓信号发出之后，大盘同样有较大概率呈现短期上攻趋势。加仓信号目前仍在测试，仍存在修正可能。

对于中长期风险与机会，基金调仓信号系统表现良好。2010 年 4 月 19 日的大跌打破了上证指数从 2 月初开始的上升趋势。而在基金调仓信号系统中，我们从 4 月 2 号开始一直到 13 号这 7 个交易日内，几乎是连续地发出了减仓信号。如前所述，这种减仓

信号的连续提示，往往标志着中期趋势将被打破。果然，从4月14日至6月底，上证指数区间跌幅将近25%，经历了中期下跌。

（六）应用

每个交易日开盘前，基金调仓信号系统在将在东北证券研发平台的《研究晨报》中进行风险与机会提示，同时将在 <http://skyfx.blog.163.com> 中同步登出，供投资者参考。

基金调仓信号系统每日提示的主要形式是一张图片。图中，上半部分为上证指数日K线，下半部分为各种提示信号，下半部分最右边的是今日信号。

绿色“—”号是逆市减仓信号（X信号），蓝色“●”号是大幅减仓信号（Y信号），绿色与蓝色柱线表示两种减仓信号分别对应的基金异动指标值。如果某日减仓信号出现，则三个交易日之内可能出现系统性风险，可考虑逢高卖出。

“+”是加仓信号（Z信号），提示交易性机会出现，可考虑逢低买入。

如果当日没有发生基金集体异动，将不出现任何提示信号，我们称之为“无信号”。无信号说明基金对未来走势的判断维持稳定，它往往意味着持续性行情。

▲表示往日的系统性风险（大盘单日跌幅超过1.5%），它主要用于对XY信号的检验。如果在X信号或Y信号发生后的三个交易日内出现▲，我们将视为成功预测。

（七）特殊情况

因为基金调仓信号系统是以过去三个交易日的基金行为，预判当天走势，因此对于当天突发事件给大盘带来的冲击，系统是无法预测的。特别是当减仓信号发出之后，如果当天出现突发利好，导致基金大幅回补仓位，正在或即将发生的系统性风险就将被抵消，此时就会发生信号反转。从历史检验来看，一旦出现信号反转，往往标志着资金重新进场，中级反弹即将到来。

（八）风险提示与免责声明

基金行为不能决定股市走势，基金调仓信号系统结论仅供参考，不构成操作建议。

（九）上月基金调仓信号系统预测情况总结

7月初系统提示的一系列加仓信号，完美地预测了7月初至8月上旬的中线上涨行情。8月份系统经历了4次大跌，系统预测命中3次，成功率比较高。

图4 近期基金调仓信号系统预警结果



来源：东北证券

四、9 月基金市场展望

根据东北证券策略研究，9 月股市将继续在经济去库存、政策调控的经济短周期回落的大背景下运行；同时，股市又将在中国经济以包括区域振兴、保障房建设、战略新兴产业以及促进消费内需的各项惠民生政策驱动、实现平稳较快发展的良好预期下运行。在各国“力保”经济持续复苏的导向下，在国内货币紧缩趋缓的背景下，未来 A 股的结构性的机会将依然存在。考虑到政策稳增长的导向，市场的系统性风险也将弱化，我们维持下半年 A 股市场筑底反弹的判断。在流动性并不太充裕的去库存阶段、在政策面不确定性较多的情况下，9 月市场将延续反弹第二阶段的逻辑，市场总体将在 2500-2800 呈区间震荡的格局。

我们认为“十二五规划”的发酵将是短中期内股票市场的主要看点，市场将着重关注“十二五规划”在结构调整、城镇化、财税改革、收入分配等角度的阐释。例如强调结构调整则催生战略新兴产业、低碳等概念，城镇化等则催生各类建设类股票，财税改革、收入分配改革等则既引发对房地产相关税收的改革预期也有对改革个人所得税、改善民生的期待，这些主题导向将有利于中国经济未来的发展，但对于短期股票市场则有利有弊，从而也使得市场在未来一段时间内极有可能依然以主题投资为主、演绎区间震荡的行情。

在基金市场操作上，我们仍然坚持 2010 年策略思路，坚持如下观点：

第一，在维持原先坚定持有偏股型基金的基础上，确立全球配置的投资战略，并进一步细化操作策略，考虑在整体基金资产配置中保持 15%至 20%配置于 QDII 基金；并且这一配置不仅将包括全球股票基金，还将包括全球债券基金。我们近期将在基金周报中给出投资者一个示范的基金配置组合，以示例的方式将我们的全球配置战略思想充分表达。

第二，密切关注热点，利用热点轮动主动出击主题基金；近期应当关注消费主题和通货膨胀主题基金。

有资产配置需求的投资者不妨将消费行业和能源资源等抗通胀板块作为配置的一个部分，适当分配一定资金投资于消费主题基金和通货膨胀主题基金。下面为投资者总结了目前国内的消费主题基金和通货膨胀主题基金，供投资者关注。

表 18 消费和通胀主题基金一览

主题	基金代码	基金简称	成立日	基金类型	基金经理
消费	180012.OF	银华富裕主题	2006-11-16	股票基金	王华
	519113.OF	浦银安盛精致生活	2009-06-04	混合基金	林峰
	161810.OF	银华内需精选	2009-07-01	股票基金	徐子涵,齐海滔
	270022.OF	广发内需增长	2010-04-19	混合基金	陈仕德
	110022.OF	易方达消费行业	2010-08-20	股票基金	刘芳洁
	620006.OF	金元比联消费主题	-	股票基金	-

通货膨胀	162607.OF	景顺长城资源垄断	2006-01-26	股票基金	陈晖
	519091.OF	新华泛资源优势	2009-07-13	混合基金	王卫东,崔建波
	260112.OF	景顺长城能源基建	2009-10-20	股票基金	余广
	100039.OF	富国通胀通缩主题	2010-05-12	股票基金	宋小龙

来源：东北证券

第三，运用基金调仓信号，实现指数基金波段化操作；除了关注研究所晨报以外，投资者还可登录网站 <http://skyfx.blog.163.com> 查看当日和历史预警数据。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。