

回调难撼主题配置思路，坚定 信心布局主题投资

——2011 年 5 月基金投资策略

2011 年 5 月 12 日

投资要点:

- 4 月，全球股市基本实现上涨，国内 A 股市场走势较弱，量能大幅收缩。板块方面，4 月 SAC 行业指数实现大多回调，21 个板块涨幅平均涨跌-3.36%。
- 4 月，市场的弱势直接导致了基金的净值普遍回落，主动管理型基金方面，股票基金表现弱于指数，固定收益类表现较好。
- 投资者在选择偏股型基金时，应考虑基金排名的稳定性。通过对偏股型基金 2010 年 2 月、3 月和 2011 年 4 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振荡行情节奏中能够维持一个稳定靠前的排名委实困难。我们仍然发现华夏大盘精选、博时特许价值、交银成长股票、诺安灵活配置、新华优选成长、工银瑞信红利、国联安优势、华夏策略精选、国投瑞银稳健增长近三个月排名稳定居于前 200 位。特别是华夏大盘精选、博时特许价值，近三个月排名稳定于前 150 位，表现稳定。
- 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 4 月有长城消费增值、嘉实成长收益、兴业趋势投资、诺安价值增长、泰达宏利风险预算、国联安安心成长、招商先锋、华夏行业精选这 8 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 90 位到 130 位不等，表现出良好的增长潜力。
- 根据中债登数据，4 月末各类基金合计持有债券 7,858.70 亿元，较上月大幅增加 9.3%，中期来看，从 2011 年年初开始的持续 2 个月的微量增持债券，从 3 月开始转变成大幅增持。基金在此次振荡市中表现相对谨慎。
- 在基金操作上，我们仍然维持一贯的操作思路：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、新兴产业主题、通货膨胀主题基金，正文中我们对相关基金进行了介绍，供投资者参考；运用基金调仓信号，实现指数基金波段化操作。

分析师:

胡运生

执业证书编号: S0550511020008

联系人:

冯 剑

执业证书编号: S0550110030221

TEL: (8621) 6336 7000 - 234

FAX: (8621) 6337 3209

Email: fengji@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

一、2011 年 4 月 市场大势概览

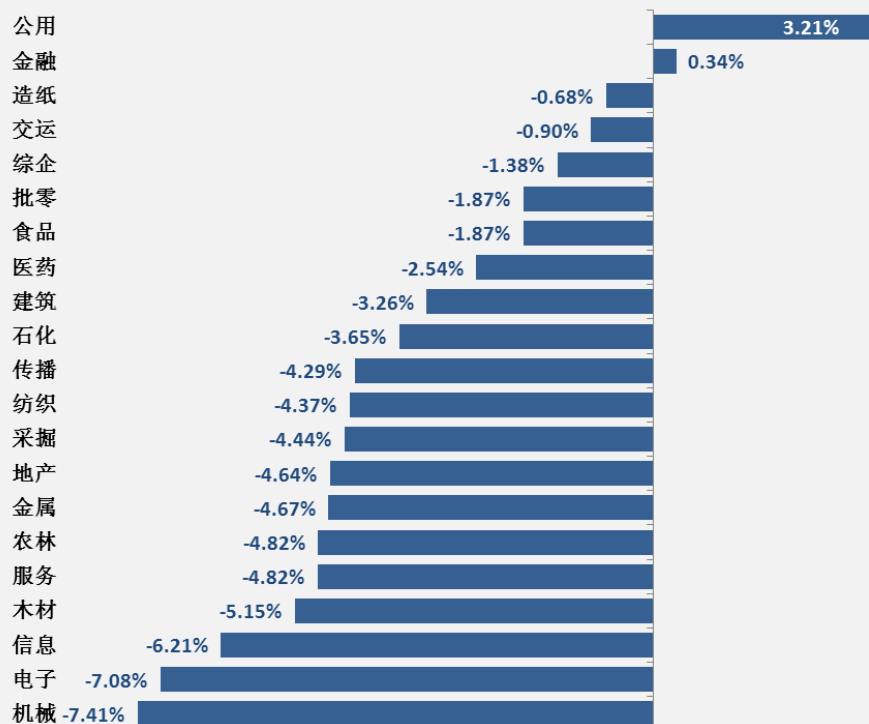
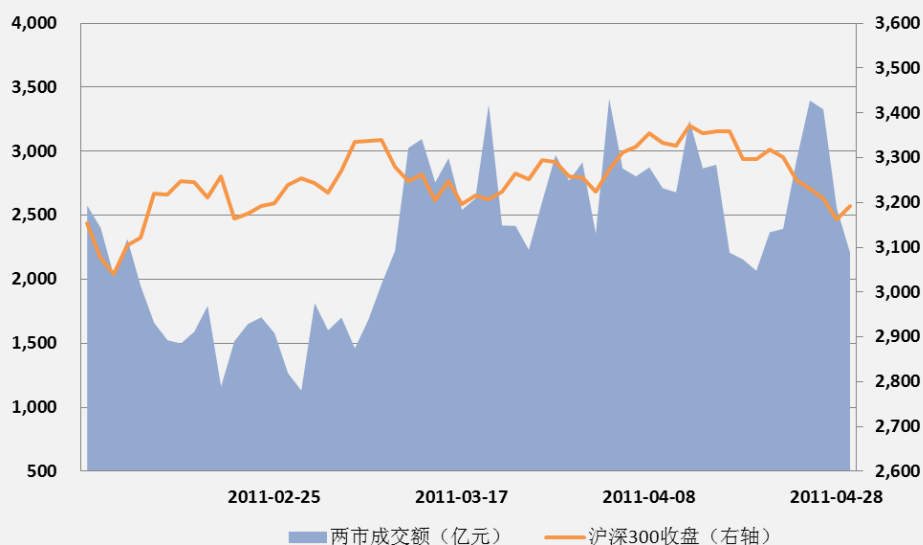
4 月，全球股市基本实现上涨。北美市场中，道琼斯工业平均指数涨跌 3.98%，纳斯达克指数涨跌 3.33%；欧洲市场，伦敦金融时报 100 指数涨跌 2.73%，法国巴黎 CAC40 指数涨跌 2.95%；亚洲市场，日经 225 涨跌 0.97%，香港恒生指数涨跌 0.82%，台湾加权指数涨跌 3.74%。国内 A 股市场走势较弱。截止 4 月底，上证综合指数涨跌-0.57%，深证成份指数涨跌-1.99%，沪深 300 指数涨跌-0.95%，中小板指数涨跌-5.01%。各指数全年累计涨跌幅开始攀升，分别为 3.68%、-1.17%、2.06%和-9.86%。在成交金额方面，4 月两市成交金额为 45636.33 亿元，比 3 月两市成交金额 62966.24 亿元增减近-28%，量能大幅收缩。

表 1 全球主要指数情况
(2011 年 4 月)

全球主要指数	当月涨跌幅 (%)	累计涨跌幅 (%)	收盘点位
上证综指	-0.57	3.68	2,912
深证成指	-1.99	-1.17	12,313
沪深 300	-0.95	2.06	3,193
中小板综	-5.01	-9.86	6,730
道琼斯工业平均指数	3.98	10.65	12,811
纳斯达克指数	3.33	8.32	2,874
德国法兰克福 DAX	6.72	8.68	7,514
伦敦金融时报 100	2.73	2.88	6,070
法国巴黎 CAC40	2.95	7.94	4,107
标普 500	2.85	8.43	1,364
日经 225	0.97	-3.71	9,850
香港恒生	0.82	2.98	23,721
台湾加权指数	3.74	0.39	9,008
印度孟买 SENSEX30	-1.61	-6.71	19,132
巴西圣保罗 IBOVESPA	-3.58	-4.58	66,133

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, 2011 年 4 月 SAC 行业指数实现大多回调。21 个板块涨幅平均涨跌-3.36%, 其中机械、电子、信息、木材 4 个板块下

二、2011 年 4 月基金市场分析

跌幅度超过 5%，服务、农林、金属、地产、采掘、纺织、传播 7 个板块下跌幅度超过 4%，实现上涨的只有公用板块和金融板块。

4 月，市场的弱势直接导致了基金的净值普遍回落。

主动管理型基金方面，股票基金表现弱于指数，净值平均变动 -2.34%，较上月▲0.7 个百分点。混合基金净值平均变动 -1.99%，较上月▲0.7 个百分点，封闭基金平均变动 -1.37%，较上月▼2.3 个百分点。

4 月份固定收益类表现较好。债券基金变动 0.31%，较上月▲1.5 个百分点。

受外盘回升带动，QDII 净值变动 1.83%，较上月▼0.5 个百分点。

表 2 各类基金 4 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	-0.92	▼0.5
股票基金	-2.34	▲0.7
混合基金	-1.99	▲0.7
封闭式基金	-1.37	▼2.3
债券基金	0.31	▲0.1
货币市场基金	0.23	▼0
QDII	1.83	▼0.5
创新基金	-1.09	▲0.1
保本基金	-0.40	▲0.2

来源：东北证券

(一) 4 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。通过考察近 3 个月的基金排名表现，可以对基金在各种市场行情环境中的整体投资能力形

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

成一个清晰的认识。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 2 月、3 月和 2011 年 4 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振荡行情节奏中能够维持一个稳定靠前的排名委实困难。我们仍然发现华夏大盘精选、博时特许价值、交银成长股票、诺安灵活配置、新华优选成长、工银瑞信红利、国联安优势、华夏策略精选、国投瑞银稳健增长近三个月排名稳定居于前 200 位。特别是华夏大盘精选、博时特许价值，近三个月排名稳定于前 150 位，表现稳定。

基金代码	基金简称	上月净值增长率	稳定排名
000011.OF	华夏大盘精选	1.34	前 150 名
050010.OF	博时特许价值	-0.82	前 150 名
519692.OF	交银成长股票	-0.64	前 200 名
320006.OF	诺安灵活配置	0.37	前 200 名
519089.OF	新华优选成长	1.07	前 200 名
481006.OF	工银瑞信红利	1.26	前 200 名
257030.OF	国联安优势	1.72	前 200 名
002031.OF	华夏策略精选	2.18	前 200 名
121006.OF	国投瑞银稳健增 长	-0.85	前 200 名

来源：Wind，东北证券

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

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 4 月有长城消费增值、嘉实成长收益、兴业趋势投资、诺安价值增长、泰达宏利风险预算、国联安安心成长、招商先锋、华夏行业精选这 8 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 90 位到 130 位不等，表现出良好的增长潜力。

基金代码	基金简称	上月净值增长率	排名连续提升
200006.OF	长城消费增值	-0.85	提升 130 位以上
070001.OF	嘉实成长收益	-0.78	提升 90 位以上
163402.OF	兴业趋势投资	-0.82	提升 90 位以上
320005.OF	诺安价值增长	-1.70	提升 90 位以上
162205.OF	泰达宏利风险预算	0.77	提升 90 位以上
253010.OF	国联安安心成长	1.86	提升 90 位以上
217005.OF	招商先锋	-1.01	提升 90 位以上
160314.OF	华夏行业精选	0.86	提升 90 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

2011 年 4 月，纳入统计的指数基金（包括 ETF 链接基金）平均复权单位净值增长率为-0.92 %。

指数基金月复权单位净值增长率排名前五请参见表 5。

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、2010、2011 年一直到今天的 4 年多的整个历史时段上，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，同时将在网易博客 <http://skyfx.blog.163.com> 和新浪微博 <http://t.sina.com.cn/1883774425>

表 5 指数基金 4 月复权单位净值增长率排名前 10

中，以及和讯微博 <http://t.hexun.com/16536191> 同步登出，提请投资者参考。

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
160716.OF	嘉实基本面 50	1.93	7.89
510050.OF	华夏上证 50ETF	1.49	6.69
510020.OF	博时超大盘 ETF	0.95	4.93
519671.OF	银河沪深 300 价值	0.90	6.42
050013.OF	博时超大盘 ETF 联接	0.89	4.74
110003.OF	易方达上证 50	0.59	5.44
100032.OF	富国天鼎中证红利	0.56	7.07
100038.OF	富国沪深 300	0.50	5.57
519100.OF	长盛中证 100	0.40	4.62
240014.OF	华宝兴业中证 100	0.38	4.43

来源：Wind，东北证券

2、股票基金

表 6 股票基金 4 月净值增长率表现

基金小类	月平均增长率	较上月变动（百分点）
超大规模股票基金	-1.89	▲0.5
大规模股票基金	-2.26	▲0.8
中等规模股票基金	-2.23	▲0.7
小规模股票基金	-2.93	▲0.1
新股票基金	-2.39	▲1

来源：东北证券

4 月各类股票基金净值增长率为-2.34 %，较上月变动▲0.7 个百分点。各细分类型股票基金，超大规模股票基金表现较好。

股票基金 4 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 4 月复权单位净值增长率排名前 10

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
400007.OF	东方策略成长	1.95	4.36

160607.OF	鹏华价值优势	1.84	9.80
257030.OF	国联安优势	1.72	-1.64
481006.OF	工银瑞信红利	1.26	1.93
519089.OF	新华优选成长	1.07	0.71
200008.OF	长城品牌优选	0.94	9.65
160314.OF	华夏行业精选	0.86	-3.78
360001.OF	光大保德信核心	0.82	3.00
481004.OF	工银瑞信稳健成长	0.80	-4.84
100026.OF	富国天合稳健优选	0.66	-5.49

来源：Wind，东北证券

3、混合基金

表 8 混合基金 4 月净值增长率表现

基金小类	月平均增长率	较上月变动(百分点)
灵活配置型	-1.87	▲1
混合偏股型	-2.01	▲0.7
混合偏债型	-1.77	▲0.6
新混合基金	-2.37	▲0.6

来源：东北证券

4 月混合基金净值增长率为-1.99 %，涨跌幅比股票基金略小。

混合基金 4 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 4 月复权单位净值增长率排名前五

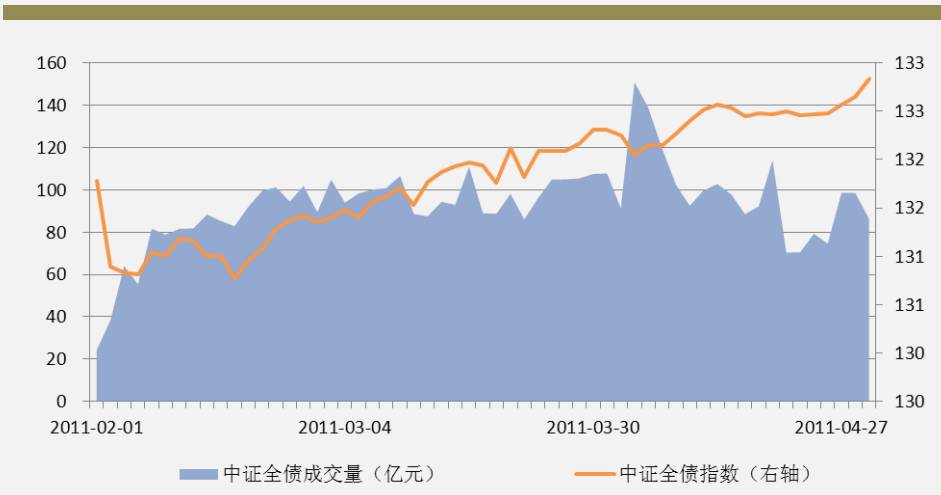
基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
002031.OF	华夏策略精选	2.18	6.78
400001.OF	东方龙混合	2.01	5.17
253010.OF	国联安安心成长	1.86	-1.67
040004.OF	华安宝利配置	1.47	3.35
000011.OF	华夏大盘精选	1.34	5.73
375010.OF	上投摩根中国优势	1.01	7.52
162205.OF	泰达宏利风险预算	0.77	-0.35
151002.OF	银河收益	0.52	0.97
050004.OF	博时精选	0.47	-3.35

320006.OF	诺安灵活配置	0.37	0.28
-----------	--------	------	------

来源：Wind，东北证券

4、债券基金

图 3 中证全债指数近 3 个月市场表现



来源：中证指数有限公司，东北证券

4 月债券基金净值平均上涨 0.31 %，较上月▲0.1 个百分点。

表 10 债券基金 4 月净值增长率表现

基金小类	月平均增长率	较上月变动（百分点）
普通债券基金	0.23	▲0.4
纯债基金	0.18	▼0.2
新债券基金	0.46	▲0.1

来源：东北证券

债券基金 4 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 4 月复权单位净值增长率排名前 10

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
610003.OF	信达澳银稳定 A	1.47	1.10

217011.OF	招商安心收益	1.43	-2.20
610103.OF	信达澳银稳定 B	1.39	1.01
400009.OF	东方稳健回报	1.26	1.45
080003.OF	长盛积极配置	1.08	0.67
540005.OF	汇丰晋信平稳增利	0.99	1.19
519111.OF	浦银安盛优化收益 A	0.96	1.06
180015.OF	银华增强收益	0.96	0.46
217003.OF	招商安泰债券 A	0.95	2.07
519519.OF	华泰柏瑞增利 A	0.94	0.21

来源：Wind，东北证券

根据中债登数据，4 月末各类基金合计持有债券 7,858.70 亿元，较上月大幅增加 9.3%，中期来看，从 2011 年年初开始的持续 2 个月的微量增持债券，从 3 月开始转变成大幅增持。基金在此次振荡市中表现相对谨慎。

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%
9 月末	753.69	2,959.17	1,195.10	1,888.05	6,796.01	2.7%
10 月末	755.96	2,986.77	1,237.58	1,857.80	6,838.11	0.6%
11 月末	765.44	2,852.01	1,288.38	1,976.42	6,882.25	0.6%
12 月末	789.4	2,594.76	1,386.27	1,993.73	6,764.16	-1.7%
1 月末	788.06	2,655.60	1,451.47	1,910.01	6,805.14	0.6%
2 月末	775.66	2,772.18	1,439.62	1,834.81	6,822.27	0.3%
3 月末	730.99	2,934.77	1,549.98	1,975.36	7,191.10	5.4%
4 月末	705.07	3,179.76	1,827.46	2,146.41	7,858.70	9.3%

来源：中国债券信息网，东北证券

5、货币市场基金

4 月进入我们评价系统的货币市场基金平均净值增长率为

表 13 4 月货币市场基金净值增长率排名前 10

0.23 %，与上月基本持平。

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
003003.OF	华夏现金增利	0.34	1.28
288101.OF	中信现金优势货币	0.31	1.28
519506.OF	海富通货币 B	0.31	1.21
202302.OF	南方现金增利 B	0.29	1.21
519505.OF	海富通货币 A	0.29	1.13
350004.OF	天治天得利货币	0.28	1.16
110016.OF	易方达货币 B	0.28	1.30
080011.OF	长盛货币	0.28	0.88
583101.OF	东吴货币 B	0.28	1.14
150015.OF	银河银富货币 B	0.28	1.22

来源：Wind，东北证券

6、保本基金

4 月进入我们评价系统的保本基金平均复权单位净值增长率为 -0.06%，南方避险增值和南方恒元保本中期表现相对较好。金元比联宝石保本 10 月到期转为混合基金，目前我们仍把它放在保本基金中。

7、封闭基金

4 月进入我们评价系统的封闭基金（不含创新基金）平均复权单位净值增长率为 -1.37 %。4 月封闭基金复权单位净值增长率排名前五请参见表 14。

表 14 封闭基金 4 月复权单位净值增长率排名前 10

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
184705.SZ	基金裕泽	2.64	-0.29
161813.SZ	银华信用债券	0.60	-0.67
161713.SZ	招商信用添利	0.60	1.19
166008.SZ	中欧增强回报	0.55	1.15
164902.SZ	交银信用添利	0.49	0.00
165509.SZ	信诚增强收益	0.40	0.50

160617.SZ	鹏华丰润	0.30	1.40
184692.SZ	基金裕隆	-0.02	0.88
500005.SH	基金汉盛	-0.21	-3.15
164105.SZ	华富强化回报	-0.30	-0.20

来源: Wind, 东北证券

4月封闭基金平均折价率为8.50%，与上月的8.44%相比基本持平，中长期而言的收缩态势并未扭转。事实上2010年第4季度封闭基金平均折价率始终在11%-15%左右小范围波动，没有出现类似于往年的大幅跳跃行情，这从一定程度上压制了封闭基金的短期投资价值。建议中长期投资者继续关注高折价机会的出现，耐心等待介入时机出现。

图4 中长期封闭基金折价率走势

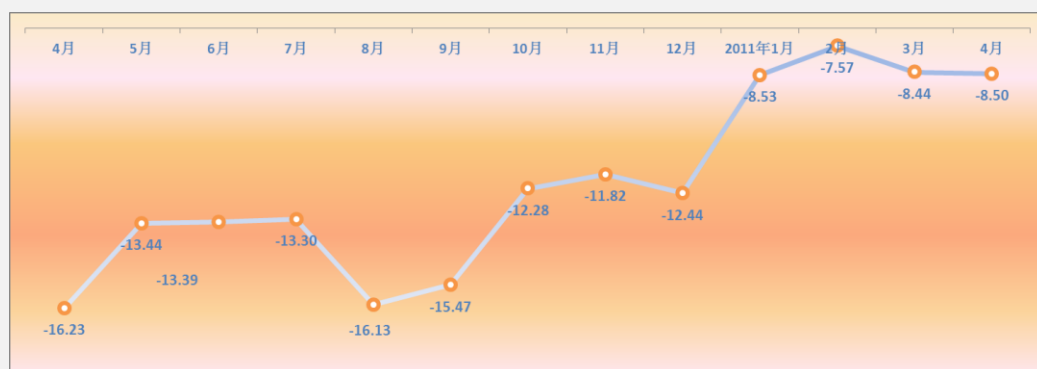


表15 封闭基金4月平均折价率排名前五

来源: 东北证券

基金代码	基金简称	折价率 (%)
500058.SH	基金银丰	-13.27
184722.SZ	基金久嘉	-12.79
184728.SZ	基金鸿阳	-12.44
184693.SZ	基金普丰	-12.31
184721.SZ	基金丰和	-12.04

来源: 东北证券

8、创新基金

表16 创新基金4月复权单位净值增长率

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
150021.SZ	富国汇利分级 B	2.04	4.48
150027.SZ	天弘添利分级 B	0.80	0.50
150030.SZ	银华金利	0.60	0.00
161010.SZ	富国天丰强化收益	0.59	0.60
150022.SZ	申万巴黎深成收益	0.50	1.80
150028.SZ	信诚中证 500A	0.50	0.00
150032.SZ	嘉实多利优先	0.48	0.00
150012.SZ	国联安双禧 A 中证 100	0.47	1.83
150003.SZ	建信优势动力	0.43	-3.09
150018.SZ	银华稳进	0.40	1.80
150010.SZ	国泰估值优先	0.38	1.71
150006.SZ	长盛同庆 A	0.36	1.65
150026.SZ	大成景丰分级 B	0.32	-1.75
164207.OF	天弘添利分级 A	0.31	1.11
150025.SZ	大成景丰分级 A	0.29	1.29
150020.SZ	富国汇利分级 A	0.29	1.28
150037.SZ	建信进取	0.00	0.00
150036.SZ	建信稳健	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	0.00	5.03
121007.OF	国投瑞银瑞福优先	0.00	0.00
150009.SZ	国投瑞银瑞和远见	-0.90	1.54
150008.SZ	国投瑞银瑞和小康	-0.90	1.54
150033.SZ	嘉实多利进取	-1.07	0.00
150011.SZ	国泰估值进取	-1.46	-12.04

来源：Wind，东北证券

9、QDII 基金

4 月进入我们评价系统的 QDII 基金平均复权单位净值增长率为 1.83 %。

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

表 17 QDII 基金 4 月复权单位净值增长率排名前五

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。

基金代码	基金简称	净值增长率	累计涨幅
241001.OF	华宝兴业中国成长	7.45	6.38
320013.OF	诺安全球黄金	7.00	0.00
183001.OF	银华全球核心优选	5.94	6.69
118001.OF	易方达亚洲精选	4.88	7.76
050015.OF	博时大中华亚太精选	4.14	3.11
470888.OF	汇添富亚澳精选	3.82	2.02
519696.OF	交银环球精选	3.54	3.79
377016.OF	上投摩根亚太优势	3.48	3.18
217015.OF	招商全球资源	3.33	6.89
040018.OF	华安香港精选	3.22	3.33

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，同时将在网易博客 <http://skyfx.blog.163.com> 和新浪微博 <http://t.sina.com.cn/1883774425>，

以及和讯微博 <http://t.hexun.com/16536191> 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,上半部分为沪深 300 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

4 月大盘出现的几次大跌(包括盘中出现的深度调整),风险预期信号都进行了成功预警,详情可参见附图。

四、2011 年 1 月基金市场展望

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、新兴产业主题、通货膨胀主题基金。

（1）继续关注消费主题基金的投资机会。在 10 月 18 日闭幕的中共十七届五中全会上通过的“十二五”规划建议中，扩大内需成为中国未来五年发展的第一要务，扩大消费需求为扩大内需的战略重点。建议提出，综合考虑未来发展趋势和条件，今后五年经济社会发展的主要目标是：经济平稳较快发展，经济结构战略性调整取得重大进展，城乡居民收入普遍较快增加，社会建设明显加强，改革开放不断深化。经过全国人民共同努力奋斗，要使我国转变经济发展方式取得实质性进展，综合国力、国际竞争力、抵御风险能力显著提高，人民物质文化生活明显改善，全面建成小康社会的基础更加牢固。因此提前布局并坚定持有消费内需概念基金，必然是我们中长期策略的核心。

（2）密切关注七大战略性新兴产业相关基金的中长期投资机会。国务院近日颁布的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》明确了战略性新兴产业是以重大技术突破和重大发展需求为基础，对经济社会全局和长远发展具有重大引领带动作用，知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的产业。后续有可能出台一系列扶持与促进相关产业政策，从而为相关产业带来确定性的中长期投资机会。

（3）关注通货膨胀相关基金投资机会。除了几只通货膨胀主题基金处，还可以关注能源、资源类主题基金表现。

有资产配置需求的投资者不妨将上述主题基金作为配置的一个部分，适当分配一定资金。下表为投资者总结了目前国内的消费主

表 18 热点主题基金一览

题基金、行业主题基金、通货膨胀主题基金，供投资者参考。

主题	基金代码	基金简称	成立日	基金类型
消费	240001.OF	华宝兴业宝康消费品	2003-07-15	混合基金
	200006.OF	长城消费增值	2006-04-06	股票基金
	180012.OF	银华富裕主题	2006-11-16	股票基金
	290004.OF	泰信优质生活	2006-12-15	股票基金
	377020.OF	上投摩根内需动力	2007-04-13	股票基金
	161611.OF	融通内需驱动	2009-04-22	股票基金
	519113.OF	浦银安盛精致生活	2009-06-04	混合基金
	310388.OF	申万巴黎消费增长	2009-06-12	股票基金
	161810.OF	银华内需精选	2009-07-01	股票基金
	270022.OF	广发内需增长	2010-04-19	混合基金
	110022.OF	易方达消费行业	2010-08-20	股票基金
	620006.OF	金元比联消费主题	2010-09-15	股票基金
行业	233001.OF	大摩基础行业混合	2004-03-26	混合基金
	070006.OF	嘉实服务增值行业	2004-04-01	混合基金
	161903.OF	万家公用事业	2005-07-15	股票基金
	050008.OF	博时第三产业成长	2007-04-12	股票基金
	260112.OF	景顺长城能源基建	2009-10-20	股票基金
	580006.OF	东吴新经济	2009-12-30	股票基金
	161211.OF	国投瑞银沪深 300 金融	2010-04-09	指数基金
	540008.OF	汇丰晋信低碳先锋	2010-06-08	股票基金
	470006.OF	汇添富医药保健	2010-09-21	股票基金
通胀	163302.OF	大摩资源优选混合	2005-09-27	混合基金
	162607.OF	景顺长城资源垄断	2006-01-26	股票基金
	213008.OF	宝盈资源优选	2008-04-15	股票基金
	519091.OF	新华泛资源优势	2009-07-13	混合基金
	260112.OF	景顺长城能源基建	2009-10-20	股票基金
	100039.OF	富国通胀通缩主题	2010-05-12	股票基金

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，投资者还可登录网易博客 <http://skyfx.blog.163.com> 和新浪微博 <http://t.sina.com.cn/1883774425>，以及和讯微博 <http://t.hexun.com/16536191>，查看当日和历史预警数据。

图5 近期基金调仓信号系统预警结果



来源：东北证券

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。

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。