

对后奥运行情应该抱有期望吗  
证券从业资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/600/2021\\_2022\\_\\_E5\\_AF\\_B9\\_E5\\_90\\_8E\\_E5\\_A5\\_A5\\_E8\\_c33\\_600921.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/600/2021_2022__E5_AF_B9_E5_90_8E_E5_A5_A5_E8_c33_600921.htm) 对“后奥运行情”应该抱有期望吗？跌跌不休的股市，让基金投资者也深受其累。股市的涨跌也成为基金投资者最关心的因素，这无疑是正确的。对股市趋势的判断决定了基本的投资预期，也决定了基金组合应该采取的基本策略。“奥运行情”彻底破灭对“奥运行情”的期待，从07年底即开始，但可以说从一开始就没有实质的支撑。“奥运经济”对中国经济整体影响可以说微乎其微，事实证明奥运对于国内宏观经济的周期变化几乎没有实质影响。也就是说从基本面角度看，奥运与股市整体表现可以说毫不相关。奥运不影响全局的基本面，因此更多只是概念炒作，仅仅带动了局部的所谓“奥运”板块，如旅游、北京板块等。但对这些板块的热炒也被提前透支，在股市整体下跌趋势下难以为继。在7月以后，奥运行情又被赋予了新的期待，即“奥运维稳”。临近奥运时股市表现极其低迷，对奥运因素的期待变成对利好政策的期盼。然而虽然政策面有明确的维稳意愿，但并没有实质性的政策出台，直到奥运来临前股市无法向上突破，使得维稳行情破灭，看好奥运因素的投资者预期落空。投机性的做多力量放弃做多或转而做空，这对股市短期带来重大打击。打破对“救市”政策的幻想 奥运期间股市的低迷表现让投资者大失所望。在市场信心极度低迷的情况下，对政策救市的呼吁再度成为焦点。但我们认为，目前来看对政策救市的期望不能过高。目前股市上对救市政策的预期集中在几个方面，一是对大小非减

持进一步限制，二是诸如股指期货、融资融券之类的制度创新，三是政府设立平准基金。但仔细分析可能的政策措施，即使有限制大小非减持的政策也很难改变大小非减持的方向；股指期货之类的政策并无利好作用；而比较有效的设立平准基金则难度很大。政策上的无力在股市的大跌中已经十分明显，投资者应该警惕的是对政策救市的高期望变成不切实际的幻想，期待政策能改变股市的基本格局目前来看并不现实。“后奥运行情”不宜给予厚望 不论是政策因素还是奥运因素，都与股市的趋势没有太大关系。目前决定股市基本趋势的仍然是几个核心因素：经济基本面的情况：下半年宏观调控政策的转变对经济有利，但处在下滑周期中的趋势不会很快发生转折，上市公司的盈利有可能持续下滑，而地产、金融等重要行业仍有较大不确定性。但即使如此，从基本面来看，股市的下跌已经反映了十分悲观的基本面预期。大小非减持：而目前阶段股市的趋势已经脱离基本面主导，大小非减持已经成为市场加速下跌的主要原因。大小非减持在可见的一两年内都可能给股市带来意外的打压，而这种压力的深浅难以预估。由此需要做好股市非理性波动的心理准备。

百考试题收集整理 既然奥运本身与决定股市趋势的几个关键因素都基本不相关，所谓“后奥运行情”的说法本身也值得怀疑。奥运时点只是投资者心理因素，因为投资者预期落空而带来向下的市场波动。在目前的情况下，对后奥运行情很难做出判断。如果第三季度的经济数据低于预期的话，那么奥运之后股市很可能会有进一步的探底行情。目前对于宏观形势的判断市场上存在很大分歧，在出现恐慌的情况下，市场将反映最悲观的预期。基金组合应该顺势而动 在08年复杂的

投资环境下，我们一直建议坚守基本的投资原则，对阶段性行情不宜盲目乐观。在明确了对股市趋势的基本判断以后，投资者对于基金组合应该有清醒的认识，对后奥运行情不能盲目期待，而是应该抓住短暂的时机调整基金组合。但在保持合理仓位的情况下，目前的位置不是选择清仓或减仓的好时机。对于轻仓或中等仓位的投资者，目前最好的办法就是保持观望；对于仓位一直很重的投资者，目前能做的也不多，需要以时间换空间，等待合适的组合调整时机。对于基金组合内的基金，我们目前的判断标准仍然是以熊市下的投资能力为基本判断标准，但尤其需要注重基金经理对于市场趋势转折是否有前瞻性的判断。

**兴业全球视野：扎实的投研，扎实的回报** 兴业全球基金是牛熊转换中体现出平衡投资能力的少数基金之一。稳健和扎实的投资思路是基金在各种市场环境下保持稳定表现的主因。相对而言兴业全球属于选股型基金，但基金经理的策略判断力也贯穿在基金投资中。在07年底，基金经理董承非对08年的投资做了相对谨慎的预期，对08年的几大趋势，宏观隐忧、业绩下滑、高通胀都作出了基本准确的预判。但基金在投资上并未做大幅调整，而是在原有配置基础上微调。08年1月市场风向趋变，此时基金经理的谨慎心态使基金迅速在仓位和结构两个方向上都做出了调整。从仓位测算中可以看到，在1.15第一轮大跌后，基金利用反弹明确开始减仓，同时对持仓结构进行调整，大幅减持地产、金属等周期行业。但基金经理在对金融业的判断上出现了一些小问题，1季度选择加仓金融股并非明智之举。2季度基金维持了谨慎的投资策略。仓位保持相对低位，主要增持了上游资源性行业，但基础的配置结构相对均衡，金融业配

置较重。这也符合兴业的投资风格，不会过于偏离主流。金融、金属行业配置较重使基金净值遭到较大损失，但基金经理通过相对均衡的行业配置和个股选择一定程度降低了损失。总体来看，兴业全球视野在牛熊转换中的投资操作有得有失，但在方向正确性上一直保持着较好的稳定性。这使得中期持有该基金是稳妥的选择。

**大成蓝筹稳健：牛熊转换表现滞后** 大成系基金在此轮牛熊转换中表现不佳，其原因在于对熊市的市場风险估计不足，策略转换明显滞后。而大成蓝筹稳健则是其中一个典型的例子。在07年的牛市下，大成蓝筹曾经有不错的业绩表现。但在市場趋势发生转折后，大成蓝筹的基金经理发生了比较明显的判断失误，在5月以前的下跌中，基本坚持牛市下的投资思路，这使得基金表现快速下滑。从我们的仓位测算来看，大成蓝筹直到5月仍然保持着80%以上的股票仓位，直到6月以后才开始大幅减仓。而这种减仓行为持续到7-8月，目前基金已将仓位下降至60%左右。同样，投资思路上的转换滞后也体现在基金的行业配置和个股选择决策上。基金的配置决策在一季度前出现一些失误；到今年二季度后，基金才开始积极调整行业配置方向。虽然目前基金仓位较低，但是基金对于基本面和市場趋势的判断能力并不令人信服，因此中长期来看我们对该基金的表现持谨慎态度。对该基金的建议是在阶段性反弹时择机减持。

**华商领先企业：投资稳定性有待增强** 华商领先是中小基金公司管理的一只比较新的基金。在07年，该基金曾有不错的表现。但在快速的市场变化格局下，该基金投资稳定性不足的弱点就暴露出来。首先是对大势判断能力较弱。在08年6月以前，基金一直保持接近80%的高仓位，直到6月以后才开始明确减仓，

在时机判断上失误比较明显。其次基金在投资操作中经常表现出一定的投机性，在08年下跌的几次小反弹中，都可以看到基金试图抓反弹的操作思路。而这种操作思路在整体风险很大的市场中可能带来额外风险。当然，基金在个股选择上有一定的超额收益，体现出一定的选股能力。不过，该基金第一大重仓股云天化(61.60,0.00,0.00%,吧)停牌，目前已占到基金股票市值的15%；一旦复牌，可能对基金净值带来损失。

总体评价，我们对该基金预期为中性，对该基金的建议是在阶段性反弹时择机减持。

**荷银预算：低风险配置型基金** 荷银预算在熊市下表现较好，其原因是其倾向于控制风险的保守投资策略。基金的业绩很大程度上决定于基金在股债方面的均衡配置。从投资特点来看,荷银预算基金是一只投资倾向保守的配置混合型基金，股票配置比例长期低于配置型基金平均水平。从基金实际投资特性来看即是股债平衡，基金在今年以来对流动性较强的货币性资产配置，而股票仓位降低到20%不到，无论从调仓的幅度还是力度上都是十分坚决的。从各风险阶段业绩表现来看，荷银预算基本上还是保持了相对较高的业绩水平，跌幅相对较小，业绩远高于同类型水平。从下半年整体投资预期来看，荷银预算可继续持有。

**交银施罗德增利：债券基金**可继续持有 交银施罗德增利是该投资者基金组合中唯一的债券类基金，也是组合中今年以来唯一盈利的基金。债券类基金在下半年的投资预期仍然比较稳定，而交银施罗德增利的债券投资能力较强，在债券类基金之中表现突出，可继续持有。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)