

指数定投可以选

宽基指数、行业指数和风格指数，行业轮动基金组合以行业指数基金为主。

我把行业指数分为两种：

- 1、经常有机会的行业，比如消费、医药和部分成长
- 2、阶段性有机会的行业，比如大部分周期行业、传统制造业

并不

是所有的

行业都适合长期持

有，第一类指数是我研究和跟踪的重

点，

从本期起，我

将不定期地分析一些适合指

数基金投资的重点行业

，包括主要投资逻辑、今年的投资主线，以及投资的特点。

第一个行业先隐隐很多都很关注的半导体。

1、整体投资逻辑

近年来，半导体的投资逻辑始终有两条：

第一条是产业链本身的投资周期

，半导体是重资产行业，下游有景气度的波动，上游有投资周期，本身有较大的周期性；

第二条是国产替代

，由于美对我国半导体先进制程卡脖子，导致大部分环节都面临国产化的问题，特别是设备、制造和部分设计，国产化程度低，国产化也成为一条投资主线

。

2、第一条：周期线

2023年半导体的投资机会，从第一条“周期”主线看，主要是成熟制程IC设计、模拟芯片、功率器件、封测、部分晶圆制造、部分材料，主要的投资逻辑是周期恢复上行。

这是一个走出行业库存周期和下游进入需求复苏周期的逻辑，半导体平均每2-3年就是一波周期，按照下行一年半到两年的时间，拐点大概在年中之后，但资金会博提前量；

半导体中各品种所处周期位置略有不同，如果以库存去化为见底信号，目前射频和被动元器件稍快一些。其他条线，不管未来经济是强复苏还是弱复苏，可能都会有反复。当然，拉长点时间来看周期总会反转。

3、第二条：国产替代线

2023年半导体的投资机会，从第二条“国产替代”主线看，主要是制造、部分中低国产化率的设备、部分材料、chiplet、EDA等等，走势呈明显的消息驱动。目前荷、日等国已加入美国的限制，但具体执行力度还是有余地的。

这条线的不确定性比较大，无论是国外的限制动作，还是国家的政策传闻，都会引发板块波动，再加上技术进展的不确定性，各种真真假假的消息和非市场的情绪。但总体上，随着各种技术突破，整体上也是震荡向上的。

但当前也不能过于乐观，设备的国产替代可能有一定的泡沫，很多设备运行起来的良率还比较差。

从中国半导体产业来看，
Chiplet技术可能是破局先进
制程限制的最好路线

，Chiplet并不仅仅是先进封装，还涉及到全产业链，包括芯片设计，EDA，IP，Interposer，材料和设备等，虽然还是会有被美国卡脖子的地方，比如14nm芯片制造，还有EDA软件，材料也比较依赖日韩，尤其是一些高端基板，但好处是可以自己组合各种功能。当然，需要指出的是，Chiplet路线还是很多争议，专家的看法也有很大分歧，切不可认为一定能行。

4、投资方法

从投资方法上来看，这两条线都是博弈预期：

第一条线是周期预期见底的提前布局，第二条是相关设备与材料的研发进程和良率水平，都有一定的不确定性。

相比而言，后者空间更大，而前者确定性稍强。

这就导致半

导体板块近半年最常见

的走势是跌多了后的情绪反转，

特点是每次都会寻找不同的板块向上攻击，比如近期的中芯国际，上一次是Chiplet，再往前还有半导体材料，还有IC设计，轮流脉冲，以试探市场对于不同板块的接受程度。

这种博弈的氛围，普通散户把握难度较大。

5、配置思维

行业投资本质上是一种配置思维，与个股纯阿尔法投资相反。配置仓位对散户的意义，主要是研究的投入产出比高，

有一些行业比较复杂又消息不透明，比如半导体，花了时间也不一定会有好结

果，最好用配置的方法。

配置仓位的好处是是从上向下选股，往往是看好方向但对标的研究不深时，基本上以白马为主，或者直接用ETF一揽子龙头股票代替。

比如**159995芯片ETF** (对应场外的联接基金**A类：008887**，**C类：008888**)，跟踪国证半导体芯片指数，去年末的前十大成份股为：