

# 投资者不能忽视的基金成本因素

在挑选公募基金的时候,成本是一项重要的考虑因素,是伴随整个投资过程都无法回避的一项支出。我们无法猜测一只基金未来的表现如何,却会知道投资一只基金需要花费多少成本。基金的成本包括一些显性成本和隐性成本,投资者需要掌握以下一些能够直接或间接影响成本的指标。

◎Morningstar 晨星(中国) 王蕊

## 交易佣金

如果投资者是通过中介渠道购买基金,通常需要支付一定比例的认购费或申购费,这笔佣金通常是支付给渠道,即通过银行购买的基金,申购费就是银行的佣金;通过券商购买基金,申购费即是券商的佣金,不同类型的基金收取的销售费用不同,而每一份额形式的基金,包含着不同的销售费用结构。

申购费是投资者购买基金需支付的费用。如果申购费是在购买基金时收取,称为前端收费;在赎回时收取,称为后端收费。有些后端收费在持有基金到达一定年限后可免除。为了鼓励投资者长期持有,有些基金采用按持有期限递减的申购费率;有的基金为了促进销售,对大额申购给予优惠费率。

赎回费是投资者赎回基金时支付的费用,往往略带惩罚性质,主要是为了鼓励长期投资,减少短期内大量赎回给其他持有人带来的损失。赎回费收入在扣除基本手续费后归基金资产所有。按规定国内开放式基金的赎回费率不得超过赎回金额的3%,目前的费率水平在0.5%左右。

转换费是投资人在同一系列多个基金品种间进行转换产生的费用。

以上这些费用通常是一次性费用,一次性费用是投资人买卖基金时发生的费用,属于显性费用。以开放式基金为例,包括申购费(认购费)、赎回费、转换费、红利再投资费等。你从基金的招募说明书了解一次性费用的情况。

## 费用比率

投资者可以自己决定购买何种销售费用结构的基金,但却无法把握其他的运营费,而这种费用通常相对隐蔽,我们只能通过基金半年报、年报等资产负债表了解到费用的多少。所有基金都有一定的运营费用比率,这些成本因基金经理的操作风格不同而相异。费用比率通常包括:基金的管理成本、交易成本,以及相关的行政费用(如信息披露费、持有人大会费、审计费、律师费等)。只要从

年报的数据中计算出运营费用占期间资产净值平均值的比重,我们就可以清楚地看出一只基金对待基金持有人的态度。如果一只基金的费用率高得离谱,说明基金没有把持有人的利益放在第一位。

通常,从高风险基金到低风险基金,费用率会呈现逐渐下降的趋势。此外,积极管理型的基金费用率要高于指数基金的费用率。投资者在比较基金费用水平时,还要结合基金的产品设计、基金规模、基金经理投资风格,以及期间所处的市场环境。在美国晨星基金信托责任评级中,基金的费用也是需要考察的重要因素之一;而从美国共同基金的投资经验来看,投资者会更加倾向费用水平低廉的基金,这也促使基金公司不断降低运作费率,达到吸引投资者的目的。

## 股票周转率

股票周转率也是持有人不能忽略的重要指标,它也是一种隐性费用,和前面指标的表现形式不同。周转率通常指基金平均持有一只股票的时间。较高的周转率代表较高的成本。在美国,针对基金对持仓的换手带来的资本利得需要征税,频繁买卖股票会使基金的应付税额大大提升,即意味着投资者被迫承受着较高的税负。因此,目前美国法令也规定税金必须提供税后收益率,目的是帮助投资者了解所得税对基金报酬的影响。如何计算基金的股票周转率,比较一致的算法是期间买入的股票市值和卖出的股票市值孰低除以期间基金的平均资产净值。其中,买入的股票市值和卖出的股票市值在基金年报中有详细的记载,而期间基金的平均资产净值可以采用报告期初与报告期末的平均值,但其计算结果仍是大概率。

不容忽视的是,基金买进和卖出股票次数越多,其付给券商的佣金成本就越高,但这种操作未必能够给基金带来较好的回报,且巨额的交易量难以排除券商和基金公司之间的利益输送。此外,当基金的交易量过大时,也无法用最有利的价格成交。周转率所引来的成本不像基金的一次性费用和年度运营费用可以明确的估计,但一样给投资者的整体报酬带来影响。投资者应该尽量避免年度投资周转率过高的基金,对于周转率高、收益率偏低的基金更是应该摒弃。



## ■华夏基金投资者教育专栏

### 定投助你实现财富“滚雪球”

◎华夏基金

详细记录巴菲特生平的《滚雪球》大作卖得很火,巴菲特在书中把财富的积累比作“滚雪球”。巴菲特在30岁时,他拥有了人生中第一个百万美元;47岁时,他的资产7200万美元;53岁时,6.8亿美元;63岁时,85亿美元,600亿美元!他拥有的不光是财富,还有声望,慈善的声望、投资的声望等等。读完巴菲特传记,慨叹之余,大家都会想,如何才能实现自己的财富滚雪球呢?

普通投资者和巴菲特不同,大家从事各行各业,而巴菲特是职业投资者。普通投资者应该做的是,做好本职工作,同时借鉴大师的经验打理财富。巴菲特这位投资大师对普通投资者的建议是,“投资成功只需要稳健的方法及坚定的意志,并且坚持长期及分散投资,只可惜许多人的恐惧与贪婪屏蔽掉了最单纯但有效的方法与理智。”基金的定期定额投资(定投)就是符合大师建议的一种投资方式,它能够帮助人们长期坚持下去,同时减少股市涨跌带来的诱惑和老基金,可以考虑作为定投的标的。

基金定投在成熟市场中非常流行,特别是在中国台湾,这种方法符合东方人储蓄习惯和积少成多的聚财思想。台湾是1989年开始做基金定投业务的,近20年的时间里,定投



## ■上投摩根基金投资者教育专栏

——亲子信函之理财篇



### 亲子理财入门法则

亲爱的宝贝：

上周妈妈遇到了好几位幼儿教育方面经验丰富的阿姨,在谈到如何教育孩子养成良好的学习习惯、科学的生活作息时,她们每个人都能说出好几套很有见地的理论来,但说到如何进行亲子理财,为孩子们提前储备教育资金时,她们马上从老师变成了学生。

“坦白说,我们确实有亲子理财的愿望,但觉得投资理财是非常高深的一项工作,每次想想又茫然了。”其中一位阿姨说出现在很多爸爸妈妈们的真实心态。

其实亲子理财并不难,爸爸妈妈也是一步步摸索过来,渐渐成了半个专家。我们也愿意把亲子理财的心得和所有的父母们分享,愿天下所有的为人父母者都能为自己的孩子打造起一个坚实的物质起飞平台。

要说亲子理财,我们第一步还是先从资产配置说起。科学有效的家庭资产配置就是在充分认识自己的财富状况和风险偏好基础上,结合各类资产的风险收益特征,将个人、家庭的资金在房产、股票、债券等大类资产之间合理地安排分布比例。

家庭理财为什么要强调资产配置呢?我们可以看这样一组数据,有研究表明,投资能获得令人羡慕的超额收益,买卖时点占1.8%的比例,其他因素占2.1%,91.5%则是取决于资产配置的情况。

资产配置如此重要,那么金融行业专业人士的爸爸妈妈们该怎么做呢?可以告诉大家一个简单易懂的“投资100法则”,即“投资组合中风险资产比例=100-年龄”,用100减去投资者的年龄就是其应该投资高风险理财产品的比例。例如,依照“投资100法则”,一个35岁的人,可以将65%的资产投资于股票上,到了65岁,股票比例就应当降到35%。如果有父母根据家况情况更保守些,则适用“80法则”,35岁时就可以将45%的资产投资于股票。

## ■友邦华泰基金投资者教育专栏

### 估值凸显钢铁投资优势 红利指数将成最大受益者

◎上证红利ETF基金经理 张娅

一季度的反弹主要经历了两个阶段。第一阶段的市场反弹主要源于信贷增量背景配合企业库存回补带来的实体经济的第一轮低位反弹,之后市场在估值以及对于库存回补之后经济复苏动力持续性的忧虑的压力下进行了一次调整;第二阶段行情是随着外围市场预期的好转,特别是美国房地产市场销量及新开工等先行指标开始回暖,出口继续下探的预期开始扭转,同时,国内3月份公布的一系列先行指标包括汽车房屋销售量、PMI、信贷数据以及发电量增幅等持续回暖的事实系统性支撑市场在调整之后再次上攻并超过前期高点。

一季度,红利指数累计上涨37.09%,超过大盘整体涨幅的30%的涨幅。从一季度各行业涨幅来看,有色、汽车、建材、房产、机械、煤炭等强周期行业涨幅较大。尽管红利指数中的三大权重行业包括铁路运输、石化、电力、钢铁等涨幅相对落后于大盘,但其他行业包括有色、煤炭、汽车等,以及红利指数自身低估值、风格特征帮助红利指数在2009年开春的第一个季度明显战胜了整体市场。

站在二季度的始发点,我们认为,随着中国经济之前两个自然景气的主要发动机即出口和内需需求的阶段性触底反弹,将带来微观企业预期的转好,由此,除了政府投资之外,上述二大行业的私人投资增速甚至可能阶段性止跌持稳(事实上,我们已经看到3月份的房产投资增速相对于前两个月已经开始反弹),经济在未来可预见的一个季度内保持持续的环比企稳将是大概率事件。

基于目前不断持续走好的宏观先行指标,我们预期未来将逐渐看到从经济同步指标如工业增加值、GDP以及

## ■国投瑞银“投基三字经”

### 读季报 观仓位 谋未来

◎国投瑞银基金

评业绩,比基准,判优劣。对投资者来说,读季报可以了解基金的规模变动及基金季度业绩表现,在看收益时,不能独立地看绝对收益,要与基准业绩进行对比,跑赢比较基准且幅度较大,可以说明该基金业绩表现良好。而且,对不同基金业绩作比较,应参考一个季度的综合表现而不能只看每天的业绩,也更有利于了解不同基金的品性。

观仓位,应行情,心自明。基金季报会公布当季股票、债券等资产的组合占比以及前十大重仓股明细,投资人可充分了解基金仓位情况,判断基金的择时择股能力。在弱

势中,仓位较轻的基金产品更有利于控制风险,若轮换为向上行情,则需关注及时加仓的基金,像国投瑞银创新动力股票基金、国泰金牛创新股票基金等基金,今年以来在同类基金中排名迅速上升,就表现了突出的选时选股能力。

看动向,品投策,谋未来。投资基金更希望把握未来的业绩表现,因此了解季报中基金产品的未来动向必不可少。对此,投资者可通过季报中的“报告期内基金的投资策略和业绩表现说明”来知晓基金经理人对未来季报会公布当季股票、债券等资产的展望及准备采取的投资策略,从而进一步了解基金的整体走势。

言行一,忌善变,稳步行。在基金投资过程中,如果采取过于短视

## ■华商基金投资者教育专栏

### 寻找确定性的增长

◎华商领先企业基金 胡宇权

增长是投资的永恒主题,也是价值创造最直观的表现形式。不管是牛市还是熊市,能够保持稳定增长的企业一直都是资金追逐的热点,买入并持有增长型公司股票也都能获得令人羡慕的超额收益。

所谓确定性增长,是指在可以预见的一段时间内,公司的净利润处于稳定、持续增长的趋势之中。由此可知,确定性是与时间周期相联系的。通常这个时间周期是以年为单位,在目前市场波动频繁、经济环境面临诸多不确定性的现状下,我们应该根据市场变化动态地调整时间周期来考量确定性。沿着这个思路,我们可以在长短两个周期里寻找确定性增长公司。

在长周期里,我们可以根据经济发展的趋势特征来寻找确定性增长公司。在全球尚没有技术突破可带领经济走出低谷的现实情况下,以低碳经济为核心的清洁能源成为

各国普遍看好的新兴领域,最有可能成为全球下一轮经济增长的发动机。因此,与新能源相关的公司将在很长时期内获得确定性增长。另外,我国正步入老龄化社会,与大健康领域相关的健康护理产品、医疗设备和药品将面临长期稳定的市场需求,这些行业中的龙头企业自然也都能够获得确定性增长。

在短周期里,我们可以根据经济发展的阶段性特征来寻找确定性增长公司。经过去年年底和今年一季度的去库存之后,企业需求开始逐渐恢复,采购数量也在逐渐增加,与之相应的大宗商品需求开始显示出恢复迹象,煤炭、有色和钢铁等将在短周期内面临去库存后的确定性需求,特别是政府投资拉动效应使这种需求回升愈加明确,因此,大宗商品类公司将在企业去库存结束后的一到两个季度内获得确定性增长。消费方面也存在类似的情况,外需和内需在去年经过断崖式的下跌后,今年一季度开始渐次恢复。先是



策略,风格飘忽也会放大投资风险,投资者要借助季报辨别优劣。投资者可通过当期季报与上期报表(年报、季报)作对比,观察到同一基金的投资思路是否连贯。毕竟,坚持统一稳定的投资策略,有利于风险控制 and 投资人基金资产组合的配置。

下期主题预告:“如何认识创新基金”。围绕这一主题,国投瑞银征集投票“三字经”精彩语句,投稿者可以发送邮件至 szj@ubssdic.com 或短信至 106575550239(移动)、10655020537(联通),国投瑞银将选出前三名赠送精美好礼,获奖名单敬请关注公司网站 www.ubssdic.com。言行一,忌善变,稳步行。在基金投资过程中,如果采取过于短视



房地产交易量开始好转,继而是汽车销售量创出新高,与此同时集装箱出货量也开始逐渐回升。这些阶段性的经济数据告诉我们,去年被压抑的需求正出现复苏。我们可以判断,未来一段时期内,消费类公司和与出口相关的公司可以取得确定性增长。

从以上分析可以看出,不管是从长周期视角还是短周期视角,要寻找到确定性增长公司,我们都要对经济发展趋势和阶段性特征有所认识和了解,同时要密切关注经济数据的变化。只有把握了经济发展的脉络,我们才可以在纷繁复杂的经济活动中寻找到业绩保持确定性增长的公司,从而根据自己的投资组合选择不同周期的确定性增长公司进行配置。

## ■汇添富之投基有道

### 将克服贪婪进行到底

◎汇添富基金 刘劭文

很多人可能都不常看动画电影,不过日本动画大师宫崎骏的《千与千寻》确实是一部不容错过的优秀作品。它以现代的日本社会作为舞台,讲述了10岁的小女孩千寻为了拯救双亲,在神灵世界中经历了友爱、成长、修行的冒险历程后,终于回归人类世界的故事。“电影的力量在于动人,卡通的力量在于纯真”,这是宫崎骏《千与千寻》的成功奥秘。

影片还揭示了现代社会人类最大的悲哀之一正在于过分贪婪。千寻的父母在初入神秘世界时,就是因为贪图享受供品大肆饕餮而变成了丑陋的猪。宫崎骏在表现人性贪婪时,不仅对金钱的占有欲方面,还对对食物的贪嚼方面来细致刻画,极尽可能地展现人类最贪婪的一面具体地呈现在观众面前。

“祸莫大于不知足”,贪婪是人性的一大弱点,也是投资理财的大忌。克服贪婪是身为投资者必须具备的基本技能。

利令智昏,贪婪之心,才是天下祸机之所伏。贪婪会让投资者失去理智,情绪狂热而难以自控,贪婪的欲望没有止境。正如2007年一度流行的那首网络歌曲《死了也不卖》中唱道的:死了也不卖,不拿到翻倍不痛快。贪婪常常深深地盘踞于我们的灵魂和心灵深处,要克服它也绝非易事。

到底如何克服贪婪?就让我们从投资大师巴菲特的智慧中来寻找灵感吧。巴菲特投资股票有一个特点,那就是始终能坚持反“贪”。

巴菲特前段时间在股市上涨过程中减持中石油,很多人说他“股神老矣”,诚然,假如巴菲特能再晚一段时间减持,他就可以多赚取几十亿。可是后来的事实却让大家不得不信服:巴菲特的拒绝贪婪依然是正确的。再回想当年美国互联网泡沫全盛之时,巴菲特也是远离贪婪按兵不动,却屡遭众人非议,而随着互联网泡沫的灰飞烟灭,巴菲特重新获得了人们的尊敬。

平心而论,克服贪婪的确是一件非常困难的事情。只要想一想就连世界公认的“股神”,也常常因为不愿过分贪婪,而受到投资者的怀疑,就足以说明问题了。但无数的事实都证明了,要想在投资上能让自己处于常胜不败之地,我们就必须下定决心排除万难,去与自己的贪欲作毫不妥协的斗争。

不管克服贪婪的路有多遥远多艰难,我们都一定要有勇气和毅力,将克服贪婪进行到底。

