

欧美基金眼中的中国股票投资机会

美国 基金经理中国股票投资概况

虽然中国正日益成为全球重要的经济体,但是美国规模庞大的共同基金对中国股票的投资依然相对有限。根据晨星数据,美国至今还没有普遍出现集中投资于中国股票的共同基金,其中原因很可能包括,在美国投资者眼中,中国仍然是一个相对不成熟的新兴市场,投资风险相对较高,而且美国共同基金中也没有出现集中投资于单一新兴市场的共同基金类别;另外,虽然中国市场潜力巨大,按最新GDP计算已是世界第三大经济体,但海外投资者仍然不能自由的进出A股市场,使得中国股票投资范围限于在香港、新加坡、纽约和伦敦等交易所上市的中国公司,A股市场和海外市场仍然处于分割或者半分割状态,只有规模有限的QFII和QDII投资为其打开了一个缺口。

当然,也有一部分的美国共同基金在他们的投资组合中加入了中国股票期望提高收益,特别是那些在海外股票投资广泛的基金经理。下面我们选择了截止到2008年末持有中国股票比重最高的10只美国共同基金,来了解这些基金经理的中国股票投资策略。这10只基金集中于成长型投资风格的基金以及科技股基金,一个原因可能是在海外市场上市的中国股票很多是成长型的科技类股票,如百度、携程、阿里巴巴和金蝶等。这些基金对中国股票的持仓比重在10.16%到4.14%之间不等,其今年以来的业绩表现大部分排在同类基金前30%。我们对比其所持有的中国股票今年以来的表现,大多数出现了幅度不一的上涨,相比较整体市场表现而言,中国股票的表现帮助了这些基金在同类基金中有相对较好的表现。

值得指出的是上述10只重仓中国股票的美国基金中,Van Kampen和摩根斯坦利(Morgan Stanley)旗下基金各有两只,而且这4只基金的投资顾问均是摩根斯坦利投资管理公司(Morgan Stanley Investment Management),甚至由同一基金经理和投资团队进行管理,所以我们在其持仓中也发现有着彼此重合的中国类股票,如携程和百度等科技类中国股票。

摩根斯坦利资本机会基金 (Morgan Stanley Cap Opp)

该基金今年以来表现良好,超越同类基金和标普500指数均达到两位数,但基金在08年遭受重创,损失了49%,落后同类基金和标普500指数分别为8%和12%,这也拖累了基金的长期业绩,其10年年化回报率排名同类基金中后水平,但自现任基金经理丹尼斯·林奇(Dennis Lynch)所带领的管理团队2002年起接管投资管理活动后表现良好,其5年年化回报率排在同类基金的前10%。

基金经理丹尼斯·林奇和他的团队喜欢那些有着稳定竞争优势、新资本投入要求不高和能够产生自由现金流的公司,而且,丹尼斯·林奇团队的管理策略也自成一体,和其他投资管理团队分割成行业和策略等模块不同,林奇团队成员却是多面手,对宏观、行业到个股都有着着自己的研究,这也帮助他们能挖掘出别人看不到的投资机会。

截止到2008年末,该基金所持有的中国股票比重为6%,我们在该基金的持仓中看到腾讯、携程和百度等中国股票,占基金净资产比重在3%-1%之间不等。但我们也看到在08年四季度末基金经理对这三只中国股票进行了小幅的减持。来自晨星的数据显示,截止到09年4月16日这三只股票今年以来分别上涨了28.60%、21.93%、55.82%,表现相对良好,而这三只股票E(TTM)在28到60倍之间不等。

富达精选科技基金

(Fidelity Select Technology)

该基金属于集中投资于科技股的行业型基金,由于分散程度受行业限制,风险相对较高,在科技股泡沫破灭时该类基金是承压最重的类别之一。基金今年以来表现相对良好,长期业绩排在同类基金中游水平。

在本轮市场下跌中,基金经理开始持有更多的小盘型科技股并推进分散化投资,同时在降低前十大持仓的比重,截止到09年2月末基金的前十大持仓比重已经从之前的40%以上降到了37%,持股数量也增长到200只以上。目前基金有18%的资产配置在海外股票上。

该基金目前的中国股票资产比重为4.41%,相对不高,但我们在持仓中看到了对中国类股票更广泛也更分散的投资,除了百度、携程等科技公司,还看到了华视传媒、中国医疗、搜狐、上海汽车、金山、金蝶等公司,持股比重从1.34%到0.08%之间不等,符合基金经理更分散化投资策略。这些中国股票大多数今年以来出现了幅度不一的涨幅,但也有个别出现了下跌,如中国医疗下跌了超过10%。



进入2009年,中国政府一系列的经济刺激措施有力地帮助经济开始走向复苏,特别是4万亿的经济刺激方案将在今后一段时间内继续推动经济回暖。从最新公布的宏观经济数据方面看,包括工业增加值、发电量、固定资产投资、出口、采购经理人指数、M2、消费等指标都有着趋好的迹象。而中国A股市场今年以来超过30%的涨幅,更是吸引了全球的目光。那么,在目前的市场情况下,美欧基金经理是如何看待中国股票投资的呢?本文主要从一些美欧基金经理的言行中作一番窥探。

©Morningstar 晨星(中国)研究中心 梁锐汉

欧洲 基金经理中国股票投资概况

和美国共同基金相异,欧洲出现了集中投资于单一新兴市场的基金类别,包括印度股票基金、中国股票基金等。

来自晨星的数据显示,目前欧洲市场上集中投资于中国股票的基金大约82只。注册地上看涵盖了欧洲主要的发达市场,其中卢森堡作为欧洲基金的一个中心地位相当明显,另外还有广泛分布于英国、爱尔兰、德国、法国等基金业较为发达的市场。从发展历程上看,成立于2000年前该类基金共有21只,2004年起开始发展迅速,当年共成立了8只,此后三年则分别成立7、11和17只达到顶峰,08年回落到7只。

根据晨星统计,截止到4月16日,中国股票类基金今年以来回报平均为17.17%,最近3年、5年和10年的年化回报率分别为8.71%、11.39%和14.74个百分点,显示出中国经济持续增长所带来长期回报的魅力。但该类基金今年以来的业绩表现分化较大,最好的基金上涨了超过42%,而排名末端的损失了11%,在股票资产比重相差较小的背景下,业绩的分化反映出基金经理对行业和个股之间的投资策略差异。下面将选择部分中国股票基金来分析以及探讨基金经理对中国股票的看法以及投资策略。

Gartmore中国机会基金

(Gartmore China Opportunities R Acc)

该基金成立于1983年,目前的资产规模大约6.5亿美元。截止到4月8日该基金今年以来上涨了18.16%,优于中国股票类基金平均和基准指数,但基金的3年、5年和10年年化回报率分别为4.07%、10.86%、12.33%,逊色于同类基金平均和指数。

截止到2008年10月31日,基金的股票仓位为90%,其中10%的股票资产配置在拉美股票。重配的行业包括媒体、消费品和能源,基金经理采取了适当集中的投资策略,前十大持仓的资产比重为42%

基金经理Charlie Awdry表示长期看好中国的消费品行业,认为中国居民可支配收入的提高将是持续的。其对中国经济的看法包括三个方面:首先,作为中国经济增长的一直的动力之一,经济改革仍在推进中;为了提高经济的长期增长潜力,社会其他部门的改革也在进行中;另外,庞大的市场和人口规模也为消费的持续增长提供了坚实的基础,相比其他成熟经济体的经济发展水平和消费比例,中国的消费潜力巨大,也提供了良好的投资机会。

霸菱中国成长基金

(Baring China Growth A Acc)

霸菱中国成长基金成立于2008年5月,正处于市场大幅动荡的时刻,资产规模相对较小,为0.19亿美元,该基金奉行“自下而上”的投资策略。

基于08年的市场大幅下跌和全球实体经济出现的困境,包括成熟市场陷入经济放缓和衰退的现状,该基金基金经理认为这将不可避免的对中国经济增长造成影响。对于去年市场的大幅下跌,基金经理认为相当程度上来自投资者情绪方面的变化而非基本面,虽然该基金去年表现不甚理想,基金经理仍坚持对市场长期乐观的看法,但短期内市场的大幅波动很可能将持续。在“自下而上”的投资策略下,基金经理从5个方面来选股:成长性、流动性、货币因素、管理层和估值水平。相对于经济层面和公司盈利仍处于相对健康的水平,基金经理认为基于基本面的投资将会在市场反弹时得到回报。

First State 中国成长基金

(First State China Growth II Acc)

First State 中国成长基金成立于1992年5月,目前资产规模12.8亿美元。历史上看,基金经理采取相对集中的投资策略,前十大持仓绝大部分时间保持在40%-45%之间,几乎所有股票资产集中在中国类股票上。截止到2008年12月末,基金重配的行业包括消费品、商业服务和工业材料,对金融采取回避的态度进行了轻配。

该基金基金经理认为,从长期来看,中国经济仍保持持续增长的势头,规模庞大的城市化进程为国内经济增长提供基础,相对减缓外部需求下降的压力。由于全球定量宽松货币政策大行其道所投下的通胀阴影,基金经理看好部分上游资源性中国股票。选股方面,基金经理较为青睐盈利增长稳定和有着良好管理层的公司,并认为目前的市场困境为具有竞争优势的公司占领更大的市场份额创造了机会。

重仓中国股票的美国基金

基金名称	晨星类型	中国股票比重%	今年以来业绩排名%
Van Kampen Mid Cap Growth	美国中盘成长	10.16	16
Van Kampen Equity Growth	美国大盘成长	10.07	2
Kinetics Paradigm	美国大盘成长	7.82	73
Munder Internet	科技	6.30	21
Morgan Stanley Cap Opp	美国大盘成长	6.03	1
Morgan Stanley Inst Small Co Gr	美国小盘成长	5.17	13
AdvisorOne Amerigo	美国大盘平衡	5.08	10
Allianz RCM Technology	科技	4.89	89
Fidelity Select Technology	科技	4.41	30
Firsthand Technology Value	科技	4.14	81

数据来源:Morningstar 晨星 数据截止于2009年4月8日