

# 市场回落两周年 多数基民仍套 10%以上

◎本报记者 徐婧婧

距离A股市场前次最高点回落至今已两周年时间,那么,在此期间,基民的投基盈利状况如何呢?中国证券网最新调查显示,逾八成基民投基仍然被套10%以上,然而也有一些基民已经盈利10%以上。

上周,中国证券网进行了“市场回落两周年,您在此期间投基盈利情况如何”的调查,共有11788名基金投资者参与了投票。结果显示,9648名投票者选择了投基仍然被套10%以上,这部分投票者占全部投票人数

的81.85%。另有861名投票者选择了盈亏基本持平,这部分投票者占全部投票人数的7.3%。然而也有1279名投票者选择了盈利10%以上,只占全部投票人数的10.85%。

天治稳健双盈债券基金经理贺云表示,投资者的投资行为应该按年来计算期限,而不是按日或按月,因此投基的心态不能过于强调短期。当然,对于能够把握经济周期所带来市场波动机会的人,可以在每个周期的不同时期做基金类型的切换;对于无法把握这种波动机会的人来说,只要中国经济是长期走好的,那么长期持

基也能够分享经济发展带来的盈利。

东航金融证券研究员廖料认为,基于对中国经济和未来股市的乐观判断,目前仍亏损的基民,建议继续持有基金。中国的股市尽管波动较大,但其潜在的回报率却是全世界数一数二的,潜在年化回报在16%左右,这和中国改革开放以来名义GDP和货币供应量的增速是一致的。廖料表示,当前市场的估值水平处于历史平均水平,这也意味着未来获得潜在收益的概率较高。对于基金这种长期投资,时机尽量选择估值较低的时候,这样能大幅提高复合收益率。

本次共有11788人参与了投票  
市场回落两周年,您在这期间的投基盈利情况如何?

仍然被套10%以上	9648票	81.85%
盈利10%以上	1279票	10.85%
盈亏基本持平	861票	7.30%

中国证券网 www.cnstock.com

基金专家与读者互动  
每周四 14:00-15:30

你有什么话题,欢迎来信告诉我们  
E-mail:xjj@ssnews.com.cn

■互动话题

## 盲目申赎不可取 如何战略规划基金投资

时间:2009年11月12日 14:00-15:30

地点:中国证券网 www.cnstock.com

嘉宾

贺云 天治天得利货币基金、天治稳健双盈债券基金基金经理

廖料 东航金融证券研究员

访问人数:16748人

峰值访问人数:746人

发帖数:652帖

■互动实录

### 如何战胜通胀

游客45397问:您怎么看现在的通胀状况?您觉得怎样规划投资能够战胜通胀,同时不承担很大的风险?

廖料:由于全球范围内的宽松货币政策,市场对于通胀的担忧越来越高,但我们认为未来出现恶性通胀的概率并不高,最大的可能是温和通胀,其中的原因主要有两点。第一,这次危机对于生产和消费两端的冲击是不对称的。第二,各国央行的货币政策当前已经比较成熟,各种信息反馈也更为迅速,上世纪80年代那样的高通胀出现概率不高。当然,相对于外国,中国的通胀压力更大一些,但出现统计上高通胀的概率也不是特别高的,很大可能是在3%-5%左右的一个温和通胀水平。要战胜通胀,资产的投资是必不可缺的。

游客37664问:目前已有盈利的基金是卖出来还是继续放着不动?

贺云:我们依然看好6个月内A股市场的表现。所以目前的投资策略应该是考虑选择合适的买点,而不是盲目赎回基金,反而错过年报业绩行情来临。

游客45595问:震荡市如何配置基金?

廖料:如果有股票账户而自己喜欢操作,可以用ETF基金低吸高抛做波段。如果不喜欢频繁操作,可以配置封闭式基金,随着时间的推移,封基折价率会收窄并最终归零,即使市场没有变化,那么也能获得一定的收益,可以说是时间换来的收益。

游客37540问:封闭式基金的折价率是作为选择封基的标准吗?是不是该买折价率高的基金?背后有什么逻辑吗?

廖料:折价率,尤其是年化折价率(3年到期折价20%并不比1年到期折价10%好)是选择封闭式基金的重要标准,但这些并不是唯一的标准。除了折价率,基金经理的水平,基金是否存在救生艇条款(比如大成优选和建信优势),当前基金的仓位水平,重点配置行业等都应该综合起来考虑。在不考虑其他因素的情况下,购买年化折价率高的基金是相对更好的选择。由于封基到期后会转开放或清算,这样会导致折价率归零。年化折价10%,意味着不考虑股市波动的情况下,一年存在10%的额外收益。由于较高折价率的存在,过去很多年,封闭式基金的整体表现都是好于上证指数的。

游客39163问:该怎样评估管理自己所持基金的基金经理的水平?基金经理的能力和决策是否直接影响基金业绩?

廖料:评估基金经理水平的方法有很多,可以从过去管理基金的整体业绩和业绩的稳定性几方面着手。经过10多年的发展,中国市场上确实出现了不少的明星基金经理,这些基金经理的整体水平应该还是非常高的。基金经理的能力和决策肯定会影响到基金的业绩,但是影响基金业绩更重要的方面是市场的整体走势,尤其是中国市场的只能做多的情况下。

游客37455问:今年债券型基金的盈利状况相当不理想,我今年年初的时候买了一只债基,想请问,接下来债基还有表现机会吗?

贺云:今年债券市场的表现不好,拖累了债券基金的表现。据我所

知,目前不少债券基金已经积极参与新股申购来增加收益,我们也是这么做的,经过3个月的运作来看,表现令人满意,波动性小,收益稳定增长,按照目前的测算,年化收益有6%左右。不知道你买的债基的投资风格有没有此变化,你可以看一下净值的波动性来分析下,挑选这种风格的债基。

### 对海外市场的看法

游客40795问:您对港股未来的走势怎么看?美国市场怎么看?

廖料:对于香港市场,长期而言我们还是相对乐观的,但是现在市场的估值水平已经不高。香港恒生指数的市盈率已经高于历史平均,当前2.15倍的市净率也高于1.95的历史平均快1个标准差。近期市场可能出现一定的震荡调整,但出现大幅调整的位置还未到。根据历史经验,恒生指数市净率到2.5倍以上时出现大幅调整的概率更高一些。对于美国市场,我们长期而言也是比较乐观的。2010年四季度时,美国标普500指数的季度盈利有望超过20美元,如果我们站在2010年底的时候考虑,2011年标普500指数的盈利如果持续环比增长的话至少在80美元以上,按其16倍的历史平均估值水平算,那2010年底标普500指数可能会到1280点,相比当前位置也有15%以上的空间。当然,市场近期在屡创新高后也面临较大调整压力,一来GDP环比增速最快时期可能已经过去,二来市场对美联储的加息预期也将在未来一段时间逐步形成,三来市场在高位震荡加剧,这些都意味着市场中短期可能会出现震荡调整。

游客42123问:作为基金配置,QDII基金一般比例占多少比较合适?

廖料:配备一定比例的QDII基金能够起到分散风险的作用,不过,QDII的配置比重不必太高。首先,国内现在的QDII基金主要还是以股票投资为主,由于全球经济联系越来越紧密,国内外市场的走势趋同性也越来越强,QDII分散风险的作用并不一定很强。其次,由于长期而言中国经济的前景还是最好的,因而中国

或中国相关的股市潜在收益可能更高一些。最后,如果以后有了主要投资大宗商品,或其他类型的ODII产品,那时倒可以考虑提高QDII基金的比重。

游客37473问:能解释下为什么今年债券型基金的表现很差吗?对债券型基金的未来走势怎么看?

廖料:首先,经济好转市场的风险偏好上升,资金流出相对安全的债券市场而流入股市等其他市场;其次,货币大量发行导致通胀预期上升,这也导致了债券基金的表现相对较弱。通胀上升,央行加息预期强,债券价格就趋于下行。在中国,债券投

资并不是一个很好的长期选择。我做过中美两国的比较,发现中国的国债收益率长期低于美国,而中国的资产,比如股票和房地产收益率却是大幅高于美国,这并不是简单的巧合,而是和中美两国的发展阶段、银行体系、货币政策等共同决定的。在中国,长期而言还是首选资产性投资。短期看,随着通胀的抬头,未来央行加息的可能性几乎没有,而市场的流动性也有趋紧迹象,这意味着中短期内债券基金可能还是难有上佳表现。

游客37550问:债券基金一般作为基金配置多少比较合适?

贺云:这个因人而异,风险偏好低的人,可以多配些。在债券市场好的时候多配些。目前可以配30%。主要依据大盘方向而定,与大盘涨跌成反比,未来3至6月,市场将震荡上行,激进型投资者可减少债券激进投资比例。(本报记者 徐婧婧 整理)

■嘉宾观点

### 买基金反映的是积极的理财心态



贺云 1978年出生,经济学学士,证券从业经验5年。曾先后在工商银行上海分行、上海浦发银行资金市场部、万家基金管理有限公司、德国德累斯登银行上海分行任职。2007年12月加入天治基金管理有限公司,从事证券研究和基金投资管理工作,现任天治天得利货币市场基金基金经理、天治稳健双盈债券型基金基金经理。

买基金反映的是一种积极理财的心态。抛开短期的波动,基金的长期收益肯定是超越储蓄的。如果10年前你把资金只做储蓄,那么现在的购买力将缩水大半。跑赢官方的CPI也肯定没有问题,因为CPI低估了资产价格的涨势,所以你不理财,财不理你。纯粹的储蓄是最不积极的理财方式,是最吃亏的。

### 规避风险的几方面



廖料 东航金融证券研究员,加拿大卡尔加里大学硕士,已通过CFA全部三级考试。对美国、香港和国内证券市场有深入研究,熟悉国内外的投资渠道与基金产品,现为第一财经、IPTV、新华社特约评论员,在上海证券报、中国证券报、证券时报、股市动态分析、新闻晨报等发表文章数十篇。

规避风险可以从几方面着手,第一是分散投资,商品、股票、地产等综合起来考虑。第二是控制比重,将资产投资占自己总体资产的比重控制在相对适宜的范围内。第三是注重选择,从风险的角度考虑,基金,尤其是折价较高的封闭式基金长期而言风险是相对小的。

(本报记者徐婧婧整理)



漫画 张大伟