

Fund

上周股指大涨 近八成基金反手减仓

◎浙商证券研究所金融工程部

根据浙商证券的基金仓位监测模型,305只偏股型开放式基金(包括股票型基金和混合型基金,不包括指数型基金,下同)的平均仓位上周出现小幅回落,由前一周的83.71%下降至81.86%。上周基金平均仓位的减仓幅度为1.85个百分点,剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响,基金整体表现为主动减仓,主动减仓的幅度为2.82个百分点。另外,主动减仓的基金在基金总数中的占比高达79.67%。基金前一周增仓后,上周主要股指大幅上涨,基金反手选择减仓,在一定程度上反映了基金采取波段操作,落袋为安的仓位配置策略。

按投资类型划分,上周股票型基金的平均仓位从88.74%下降至86.75%,较上一周减仓1.99个百分点,剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响,股票型基金主动性减仓2.78个百分点,主动减仓的基金占比为76.30%;混合型基金的平均仓位从77.12%下降至75.46%,同样也出现主动性减仓,主动减仓幅度为2.87个百分点,主动减仓的基金占比为84.09%。按晨星基金类型划分,股票型基金、积极配置型基金以及保守配置型基金的平均仓位分别为86.28%、72.06%和41.83%,股票型基金、积极配置型基金和保守配置型基金分别主动性减仓2.79个百分点、



2.85个百分点和3.68个百分点。

从上周基金主动性调仓幅度的分布情况来看,减仓幅度在0%~5%之间的基金占比达到55.08%,超过半数,减仓幅度在5%~10%的基金占18.36%,有6.23%的基金减仓幅度在10%以上,减仓基金的比重出现大幅上升,占据近80%的基金。与此同时,有19.67%的基金增仓幅度在0%~5%,较上周有大幅下降,此外,增仓幅度在5%以上的基金迅速下降至不及0.5%。综合来看,选择减仓的基金占整体数量的比例高达79.67%,较前一周出现较大幅度的反转。

从全部偏股型基金的仓位分布

来看,与前一相比,高仓位(90%以上)基金减少近25%,与此同时,中仓位(70%~80%)的基金、中低仓位(60%~70%)的基金以及低仓位基金(60%以下)的占比前期都有小幅回升,平均幅度在10%以上。综合来看,上周仓位在80%以上基金占全部偏股型基金的比例为66%,较前一周下降6个百分点。此外,我们还观察到,有26.89%的基金仓位接近募集说明书中所述的配置上限,与前一相比下降7.21个百分点,同时,有0.33%的基金仓位接近募集说明书中所述的配置下限,说明在基金整体选择减仓的同时,一些基金放弃了此前较为激进的仓位配置策略。

■嘉实视点

与巴菲特理念相合的基本面指数创始人

◎嘉实基本面50指数基金
拟任基金经理 杨阳

每个投资者在刚刚进入股市的时候都想成为下一个巴菲特,甚至想超越巴菲特,特别是在2007年的大牛市中,很多股民都认为投资是非常容易的。我们看见很多诸如“巴菲特已经过时”的言论。

经历了2008年金融危机洗礼后,更多投资者开始认识到投资应该理性,应该回归公司的根本价值也就是其盈利能力,而同时认识到巴菲特的神话无法复制。

2006年,美国著名的财经杂志评出了本世纪最有影响力的30人,包括全球所有投资者的偶像“股神”巴菲特,以及美联储主席伯南克等中国广大投资者所熟知的金融界重量级人物,其中还包括基本面指数投资策略的创始人罗伯特·阿诺德(Robert Amott)。

巴菲特的名言是“好的企业比好的价格重要”,也就是说以公司的财务指标衡量公司价值进行投资,而不受市场价格影响。同时巴菲特认为非专业投资者应该投资于简单的指数基金。他有个原则就是不推荐股票和基金,唯独例外的就是指数基金。

从1993年到2008年,巴菲特先后八次推荐了指数基金,如1996年巴菲特在致股东的信中指出:“大部分投资者,包括机构投资者和个人投资者,早晚会发现,最好的投资股票的方法是购买管理费很低的指数基金。”

2004年,巴菲特在致股东的信中再次强调:“通过投资指数基金可以轻松分享美国企业创造的优异业绩。但绝大多数投资者很少投资指数基金,结果他们的投资业绩大多平平甚至亏得惨不忍睹。”

指数基金以低廉的费用、整体市场参与、纪律化的投资过程,长期业绩战胜主动管理基金,所以自上世纪70年代推出后发展迅猛。

但是,如何把指数基金的优势和巴菲特式的投资理念相结合一直是困扰金融理论和投资界的难题。

很多研究诸如等权指数、红利权重指数都是为了在保留指数基金的优势的同时,降低股票价格偏离价值给投资带来的负面影响,但是都存在种种缺点:如等权指数因为权重相同而带来更多的交易成本和流动性风险;红利权重指数因为过于注重红利而忽略了成长性,使得收益不尽如人意。

2002年,在经历了互联网泡沫之后,美国金融学术界和投资界开始反思如何克服传统市值加权指数的局限。

美国学者罗伯特·阿诺德在经过潜心的研究后于2005年4月在美国金融分析期刊(Financial Analysts Journal)发表了《基本面指数投资策略》

一文,率先提出基本面指数投资策略,抛弃由股票价格定义的公司市值,以公司的账面值、营业额、现金流和分红等最能反映公司经营和盈利能力的指标,计算公司的基本面价值并构造指数进行投资,从而有效地降低股票价格偏离公司价值对投资收益带来的负面影响。

此论文一经发表就受到金融理论界和投资界的广泛关注,并引发巨大争论。支持者认为基本面指数是指数化投资和主动管理的完美结合,而其反对者认为基本面指数投资不是真正的指数投资不应叫做指数。

无论是支持者还是反对者都承认基本面指数策略基于噪音市场假说和长期股票价格回归价值的现象,理念清晰,理论基础雄厚,是金融投资的重大创新。

几十年来,自从马克维茨提出了资产组合理论以后,无论是金融理论界和投资界都认为市值加权指数是市场的代表,而忽略了股票价格偏离价值为市值加权指数带来的负面影响,马克维茨也因此理论被誉为现代金融理论之父并得诺贝尔经济学奖。

但是我们也应该清楚地看到,马克维茨的理论在有效市场假说的前提下无懈可击,引领了现代金融的发展,然而真实的市场是充满噪音的,短期内股票价格会受各种因素如宏观预期、资金流向、市场情绪等的影响而偏离价值。在噪音市场环境下,马克维茨理论有其局限性。

罗伯特·阿诺德提出的基本面指数投资理论认为,以公司基本面指标计算权重在噪音市场环境下要优于以股票价格决定市值权重,更加适合真实的市场情形。随后,马克维茨本人也认同基本面指数投资策略在真实噪音市场的有效性,并成为罗伯特·阿诺德创建的基本面指数策略投资公司美国锐联公司首席顾问,为基本面指数投资策略背书。

我们都知道巴菲特的神话无法复制,而罗伯特·阿诺德提出的基本面指数投资策略,将其强大的理论基础和清晰的投资理念以指数化形式表现出来,可以被投资者以投资基本面指数基金的形式轻易采用,所以基本面指数产品一经推出就受到广大投资者的青睐,是近年来发展最为迅猛的指数产品,并获得众多奖项。罗伯特·阿诺德也因此重大创新被誉为与巴菲特齐名的在金融界最具影响力的30人之一。

现在,嘉实公司在经过认真研究和探索之后,和美国锐联公司联手把基本面指数投资策略引入中国内地市场,以推动中国指数化投资创新发展。

博时基金王政:

市场风格转换为布局蓝筹提供时间窗

◎本报记者 黄金滔 安仲文

国内第一只超级大盘股ETF、第一只等权重ETF——博时上证超大盘ETF及联接基金今日正式发行。博时基金ETF组投资总监王政日前接受采访时表示,在过快上涨获利回吐和迪拜危机双重共振下,大盘短期或将出现一定调整,但市场中长期向好趋势未改。近期市场的调整蕴涵着风格向蓝筹转换的迹象,这将为投资者布局蓝筹提供较佳的时间窗口。

王政认为,股指在3000点附近的震荡巩固将有利于下一步行情的演绎。在此调整阶段,新发基金在建仓上具备一定优势,考虑到当前可能是一个风格转换的酝酿期,具备蓝筹概念的新基金无疑是投资的优选。

从估值上来看,王政认为,一轮牛市都会经历估值修复、估值推动以及估值泡沫三个过程,而现在市场处于去泡沫的过程中。当前震荡的运行态势并不意味着上涨趋势的结束。目前,市场普遍预期,明年和后来的企业盈利增速可能保持在20%以上,中金的预测更是达到28.3%。

“虽然流动性令市场感到一些担忧,但在宏观经济复苏向上、企业利润上升的大背景下,未来市场将呈现慢牛行情,这也是新指数基金适宜的市场环境。”王政说。

王政还认为,从8月至今,小盘股已持续跑赢大盘股3个多月,小盘股板块相对大盘股板块的超额收益也接近历史峰值。未来市场风格或将向大盘蓝筹转换。

第二批QDII出海投资号角吹响

◎本报记者 王慧娟

易方达亚洲精选股票型基金今日起公开发售,市场盼望已久的第二批QDII终于起航出海。据悉,该基金将主要投资于亚洲市场(日本除外)以及其他市场上市的亚洲企业(日本除外)。

易方达基金表示,为了对投资者负责,做到“在合适的时候发正确的产品”,在2007年全市场疯狂的时候,易方达主动推迟了QDII发行,本时推出则是慎重选择的结果。易方达认为,当前处在全球经济复苏的底部,正是QDII扬帆出海好机会。

易方达表示,2009年国内投资者从A股的反弹中找回了信心,其实在海外可以看到一样的故事。今年全球市场走出了一轮复苏行情,放眼全球股市来看,2009年虽然A股表现全球瞩目,但还不是亚洲最强。主要股指中,前三季度美国上涨17%,上证上涨53%;同期,印尼上涨106%,印度上涨80%,韩国上涨64%,亚洲指数上涨58%,H股上涨50%。

投资者在当前将一部分资产配置于海外市场,不但可以分享周边高成长性市场的机会,还可以通过QDII

构建完整的“中国成长”配置。中国有很多好公司是在A股买不到的。比如,腾讯、比亚迪、李宁、宝姿、康师傅、新浪、新东方、携程、盛大、百盛、无锡尚德、百丽、卡帕等。并且,不同市场由于交易机制不同,赋予股票的收益也不同,比如在香港市场上市的,今年前三季度涨幅超过10倍的内地公司包括有:创维15倍、玖龙纸业12倍、吉利汽车11倍、比亚迪10倍。

首只重点投资澳洲市场QDII基金获批

◎本报记者 周宏

来自公司方面的信息,汇添富亚洲澳洲成熟市场优势精选基金(QDII)近日获得证监会批准,这是业内首度有重点投资澳洲市场的QDII基金。该基金预计将很快进入公开发行募集。据了解,汇添富亚洲澳洲成熟市场(除日本外)优势精选基金将主要投资于亚洲和澳洲的四大成熟证券市场:澳大利亚、中国香港、新加坡和新西兰。

迪拜危机影响有限 QDII 基金绝地反击

◎本报记者 王慧娟

上周迪拜债务危机爆发,QDII基金受累下跌。但从上周表现来看,9只QDII基金已展开绝地反击。据统计,9只QDII基金近一周平均净值增长率达4.8%,呈现普涨态势。

市场主流观点认为,迪拜债务危机已经过去,对国内以及全球市场的不利影响已逐渐减弱,其总体上对世界金融系统的冲击很有限,全球市场

正处于爬坡阶段,短期波折并不会影响市场的总体趋势。海富通中国海外基金经理助理杨铭认为,目前全球市场出现的回调属于正常表现,这一事件对QDII基金的冲击力已越来越小。

来自晨星网的统计数据显示,截至12月2日,9只QDII产品今年以来的净值增长排名首尾相差近55%,一直处于领先地位的海富通中国海外基金累计净值已达1.763元,该基金今年以来回报率达87.28%。