

# 判断“成长性”的六大要素

◇本报记者 施俊

国内首只拆分的“4元基金”——兴业趋势基金5月11日一天就完成80亿申购上限。该基金经理王晓明表示：“如果要在2007年股市中享受到高收益，第一是成长，第二是成长，第三还是成长”。他告诫广大投资者，取得良好收益的前提，一定要摆脱目前市场所谓“成长性投资”中存在的误区。

王晓明指出，目前中小投资者在“成长性投资”方面存在这样一些误区：如过于追逐短期的高成长性，一方面低估周期性行业中的成长股，一方面却给不确定的成长给予过高估值，而且，中小投资者更容易相信小公司具有更高的成长性。那么，究竟什么才算真正的成长？王晓明表示，看成长要关注两方面，一个是成长的质量，一个是成长的持续性。只有这两个特质同时具备，才是真正具有成长性的公司，才是真正值得投资的公司。“投资者与其相信一个业绩突然逆转的公司，不如信任一个业绩始终持续增长的公司。”

那么，普通投资者如何判断一个公司的成长是有质量且可持续的？对此，王晓明给出6个判断要素：品牌经营、技术壁垒、渠道垄断、市场纵深、治理结构、优秀团队。

王晓明解释说，首先，要考察企业不仅是制造产业链的一环，更应该是一个品牌经营公司，典型如七匹狼。其次，企业要一个比较强的技术壁垒，如烟台万华，否则这种成长

性很难延续。第三，有比较强的渠道控制力，如国美电器，这样可能吃到行业里最丰厚的利润。第四，行业纵深，即所处行业本身在未来有没有一个比较大的增长空间。第五，治理结构。拥有一个完善的治理机构，夕阳产业中也能诞生高成长企业，反之，朝阳行业也会亏损累累，伊利股份就是比较典型的例子。最后一条是优秀的管理团队，优秀管理团队在企业发展过程中的作用无论如何高估都不为过。

在这6个要素的基础上，王晓明还特别看重趋势的力量。他认为，成长趋势一定要和价格趋势、行业景气趋势相结合。在价值的基础上用价格去选股，让投资更有效率，这也是兴业趋势基金最具特色的操作理念。统计显示，2006年兴业趋势基金年收益率高达160.21%，首次评级就入选晨星5星级基金；截至2007年5月10日，兴业趋势基金设立以来累计回报已经达到339.24%，今年以来回报达到65.98%，在所有开放式基金中名列前茅。王晓明认为，追涨杀跌本身并不错，关键是怎样去追涨杀跌，要从股票涨跌的背后去探求企业成长性的变化，把握企业所处行业景气度的盛衰。否则追涨杀跌就会成为无源之水、无本之木。

对于投资者关心的2007年后的市场，王晓明乐观表示，2006年以来推动市场上涨的最主要因素，如宏观经济和上市公司利润增长的驱动、人民币升值因素和宽裕的资金面都没有发生变化；而股权分置改革的直接影响有所减



张大伟制图

弱，但间接影响正逐步增强，今年市场最火爆的投资主题——资产注入就是股权分置改革的间接产物。王晓明判断，长期看来，中国的牛市也许才刚刚开始，但牛市发展不会一帆风顺。因此他所管理的兴业趋势基金将继续强调价值投资、长期投资的理念，选股上继续以成长股为主线，并强调估值上的一个安全边际；行业方面继续看好地产、银行、消费、商业、机械等板

块。此外，兴业趋势还将通过适度的分散整个仓位，保持多元化的主题投资。



## 正确认识基金分红

◇中原证券

随着证券市场的不断好转，基金的净值也是水涨船高，基金分红成为目前基金投资的一道亮丽的风景线，特别是大比例的分红更是抢眼。面对基金分红，很多投资者在认识和行为上存在以下几个方面的误区。只有走出这些误区，才能更好地投资基金。

只看短期分红而忽略长期投资。基金作为一种专业的理财工具，某时段的运作并不能真实反映基金的整体走势。基金在某时段的分红比例高也不能证明其具有长期的持续分红能力。基金管理人都习惯于以一年或两年作为评定基金业绩的基准，就足以说明投资基金应遵循基金运作周期的重要性。为保证投资中的收益，在基金资产的配置品种方面，基金管理人都会选择部分具有周期性的投资品种，这也是保证基金取得稳定收益的重要保障。因此，对待基金的短期分红应当谨慎。

认为净值越高、分红比例越大。基金净值中配置资产品种的升水和缩水，并不是证明基金具有分红能力和不具有分红能力的唯一指标。在某个特定阶段或某个时点，基金净值得到了大幅度的提升，证明该基金资产市值得到了增长，但对于基金收益来讲，

只是停留在账面上，并没有形成实质性的基金净值的增长。因此，净值越高不一定说明该基金的分红能力越高。

投资基金一定会有分红。因运作业绩不理想而使净值跌破面值的基金并不在少数。基金净值尽管不是基金分红的充分必要条件，但也是一项重要的分红依据。基金净值跌破面值，将直接影响基金的正常分红。因此，投资基金也存在面临因基金运作业绩不理想而导致不能分红的风险。

分红越多越好。实际上多分红并不一定是基金的最佳策略。对于具有长期投资价值的基金来讲，多分红将使投资者得到更多的现实收益，但也使投资者失去了应有的长期投资机会。从一般的分红情况来看，分红往往伴随着基金赎回潮。获得基金分红的投资者都会选择落袋为安，而使处于正在成长中的基金不得不被动进行基金资产配置品种的调整，从而抛售较好的股票品种而应对基金赎回。

对分红方式不加选择。基金分红有现金分红和红利再投资两种方式。其中，现金分红将使基金的资产减少、净值降低，有利于新的投资者进入；选择红利再投资则可使投资者得到较低的申购成本，连续分享基金的收益，并且能起到“复利”投资效果。

## 行情或在犹豫中发展

◇信诚基金 郝渊侃

“行情总是在绝望中诞生、犹豫中发展、疯狂中结束。”这句话在金融市场中不止听到过一次，也不仅仅有一两次深切体会。

前些日子在整理电脑资料时，和它再次不期而遇。想起信诚精萃成长基金发行期间，上证综指从1800点上涨至2000点上方，很多建行渠道朋友和投资者对在“如此高位”介入市场或认购、申购基金心存疑虑，便把这句经典从尘封已久的文件夹中copy出来，和大家一同回味。

回首A股市场每个阶段的市场特征，绝望和诞生、犹豫和发展、疯狂和结束总是像一对对孪生兄弟，难舍难分。

2001年6月，当行情疯狂地冲至2200点以上时，身边的投资者几乎个个血脉喷张，结果2245点成为历史大顶，不够冷静杀将进去的大部分人在5年熊市中损失惨重；而经历5年的下跌，市场人气极度涣散，不少投资者已经远离股市，很多“捂”功深厚者最终也无法忍受折磨而黯然离场，这时候，牛市从998点悄然来临。

现在，若你投资股市，你是否对买入股票比较犹豫呢？如果你通过买入基金进行理财，有朋友建议明天

再去认购或申购一些股票型基金，你是否对短期的前景较为担忧呢？

如果你的回答是：“比较担心现在买入股票买在高位，一旦股指下跌让我的股票也悉数套牢，还是再看看吧！”“基金是否也不能免俗？要是指数下跌，净值不也会受到一定损失吗？”那么，按照这句经典的启示，行情是否还有发展的空间呢？

如果你认为，一个人的犹豫还不足以说明问题，当然可以问问身边的亲朋好友，他们是否和你一样犹豫，一样害怕高位套牢，一样看不清目前的行情呢？如果他们同样如此，你是否还担心行情已经接近长期顶部呢？

进一步说，在经历了股权分置改革后，A股市场的经济晴雨表功能已经逐步显现，换句话说，股市的走势开始和经济发展状况呈正相关。只要中国经济增长没有明显的衰退甚至成为负增长的迹象，那么通过股票市场分享中国经济增长仍将机会多多。



◆理财心得

## 新股民PK新基民

◇华宝兴业市场总监 宋三江

2007年以来，绝大多数股票型基金没有跑赢股市大盘，甚至没有超越其比较基准，于是乎，基金公司的专业投资能力遭到了许多媒体和投资者的质疑，以致于部分新基民转而投身新股民的行列，发财致富，只争朝夕，还是亲自操刀有戏。年初好不容易出现的新基民超过新股民、基金热超过炒股热的大好趋势正在发生逆转。在股票指数叠创新高、同时，股民数量暴增，单日新增开户数量创世界纪录地连破20万、30万大关，股票账户总数也连破8000万、9000万大关，远远将股票超级大国美国抛在身后。据最新资料统计，散户股民的股票持仓量再次超过机构投资者持仓量。

基民转股民是福是祸，我们不妨分析一下。稍有历史观的人们不难发现，股票市场发展的历史，既是不断开发股民的历史，也是不断消灭股民的历史，这个进程的催化剂就是开放式股票基金的发明和发展，以致于欧美股市最终以机构投资者为主导，散户股民大都投靠基金，指望基金经理为其搏击跌宕起伏的股市。究其原因，非常简单，因为股市长期发展的历史残酷地证明：散户股民投资的最终结局是七二一，即七成的人赔钱，二成的人平本，一成的人赚钱。与此同时，美国自从1924年发明开放式股票基金以来，绝大多数基金赚钱且平均年度复利投资收益率为10%—12%。再看咱们中国，自从2001年有开放式股票基金、1998年有规范的封闭式基金以来，所有一年以上的200只股票型基金或偏股型基金清一色赚钱，且平均年度复利投资收益率为15%—25%，而其间又有多少股民在赚钱或赔钱呢，大家都心知肚明。2007年以来，面对短期疯狂的题材类股市行情，因为基金收益暂时不及炒股收益，有人就急功近利地弃基转股，实非明智之举。我们只好默默地为他们祈祷：希望新股民能够财运高照，成为10%胜算概率中的股市高手，成为一旦股市大潮退去之后的幸存者，请不要贪念赌桌上暂时加高的筹码，更不要忘记千万股民书写过的血泪历史。而对新基民，我们要默默地为其祝福：坚持就是胜利，信任创造财富。

其实，一个人到底是选择炒股还是投资基金，不仅体现为不同的投资模式导致不同的投资收益和风险，而且体现为不同的财富人生观念和生活方式。坚定选择投资基金的人们认为：财富人生的最高境界是实现财务自由，我们在辛苦地履行人找钱的人生使命历程之中，只有依靠共同基金这种能够省心省力的投资理财工具，才能让钱自动找钱，不再为钱找钱费心费力，从而更轻松更自由地享受财富带来的幸福人生。而那些仅凭一知半解就投身股市的人们，涨的时候赚钱不知其然，跌的时候亏钱不知其所以然，涨涨跌跌使其寝食难安，却最终难免竹篮打水一场空，岂不是在人找钱和钱找钱两条战线上都疲于奔命，劳心费力，何苦来哉？哪有财富人生之乐？何见财务自由之路？奉劝各位新股民：投资正道，首选基金；股海无边，基金是岸。