

## Fund

■价值对话

## 基金业绩“跷跷板”的背后

◎本报记者 弘文

如果有人观察过基金业绩的表现,一定会发现基金表现在最近出现了“跷跷板”的现象。今年前期上涨居前的部分基金有相当数量,在近期表现落到了后面。而排在较后的一些基金,业绩则非常快的跃居上游。

这种情况有什么道理么?有没有哪些基金一直保持在前列?

## 基金业绩“跷跷板”

根据晨星中国截至7月6日的最新统计显示,目前业内共有121只股票型基金。其中,最近3个月内涨幅居前的10只基金,包括华夏回报,华宝兴业动力,博时主题行业等,他们的净值表现在最近3个月内上涨的幅度在34.72%~43.65%之间(前十大基金,由7月6日回溯3个月)。

不过,有意思的是,上述的这些近期的强势基金,在更早期的表现则有点“低迷”。在更早前3个月(即今年初至于4月初这段时间),上述基金的表现有4只排在业内下游(指排名业内后1/3),4只在业内中游(业内中间1/3),仅有2只排在了前1/3。而且,其中还有一只是指数型基金——深证100ETF。

相反,倒是前3个月的强势基金倒是更多地最近3个月暂时沉到了市场的后半部分。比如,最近3个月中垫底的最后6个基金,全部在今年头三个月名列行业前茅,从第2名到第23名(前1/6)。今年的头号基金,在最近3个月的表现也落到了86位。

这仿佛是在证明基金业绩也有短线投资者经常说的“技术性调整”。



徐汇 资料图

## 股票表现“大换血”

那么,基金业绩“跷跷板”的原因在哪里呢?

答案还是在股票市场里,以5月30日为分界线,A股市场的股票表现,出现了一个天翻地覆的变化。“冰”顷刻成了“火”。而“火”刹那间融成了冰。

一个简单的数据是,从5月30日至7月3日,股价出现正收益的189个股票中,只有13只股票在5月底的涨幅处于市场前列(定义为前200家上市公司)。相反,上述189个股票中,倒有半数以上的是前期落后大市的股票。

有意思的是,在最近一个多月里,跌幅最大的30个股票,全部是

前期上涨名列前茅的股票,“涨得越凶,跌得越惨”似乎成了市场近期调整时分的真实写照。

行业表现也验证了这个状况,同样是上述两个时间段的收益对比。前期涨幅最小的金融业(股价算术平均涨幅),在最近一阶段是相对表现最好的行业。前期行业表现的最后3名,全部进入了近期的前5名。市场的热点在上涨和调整赛道间切换的情况,再明显不过。

## 二线基金爬升快

那么,截至现在,能够表现进入市场前列的基金有哪些特点呢?答案可能要出乎一些投资者的预料了。

按照通常的逻辑,这个市场里钱赚最多的应该是在牛市里狠狠地

赚了一笔的投资者。同理,上涨阶段表现较好的基金,也比较可能在最终的排名领先。

但这个道理似乎并没有完全被验证。目前的排名情况是,除了第一名基金确实如此以外,今年1季度排名前十的基金,已经有一半跌出了年中排名的前20名。这其中的主要原因就是,在调整世道中的表现不佳。

相反,一些排名十几名、二十几名乃至四十几名(已经到中游)的基金,却凭借调整世道中相对强势的表现,而杀入前十。这不能不让人感叹基金排名的变换只是瞬间的事情。而对很多基金投资人来说,寻找一个风格稳定、敬业的基金管理人,比追逐短期排名来得更重要。

## ■基金手记



◎交银精选基金经理 李立

最近国内股票市场出现回调,投资者遭受了不同程度的损失,市场心态不稳。各种类型的投资者均在思考两个问题:

“此轮牛市到头了吗?”

“投资如何操作?”

引发市场波动的原因是多种多样的,有经济的、政治的、心理的,以及各种各样其它的理由。现在能找到的最恰当原因是:在证券交易印花税上调后,对政府可能采取紧缩措施的担心是导致这次调整的最后一根稻草。

这轮始于2005年底的牛市行

## 风物长宜放眼量

情有着天时、地利、人和的先天优势。这其中包括世界经济增长强劲、股票估值便宜、证券市场制度改革带来的和谐加上改革开放多年来积累的制造业的强大竞争能力。然而,回过头来看后视镜的时候,总会觉得逻辑都是十分清楚的,但要去望远镜里找到清晰的逻辑,总会有些模糊。

对于经济的前瞻总是仁者见仁、智者见智。悲观的人担心美国经济下滑带来对中国出口产业的打击,乐观的人则举其它出口目的地的强劲增长将抵消美国经济的负面影响。对一季度上市公司80%以上的同比税后利润增长,悲观的人觉得不可持续,乐观的人则觉得即使放缓一些也是理想的速度。总之,在股票估值、市场制度等诸多方面均可以发现类似的对立理解。但在我们看来,一个市场值不值得投资的根本问题是还能不能找到利润可以持续增长的可靠公司,即使这样的股票估值目前看起来高一些。这个问题的答案应该是肯定的。

海外投资者理解A股市场时往往借助其较为熟悉的一些区域市场,如韩国或日本市场。但与这种对比很大不同的是这些经济体多为外向型经济,进出口变化对景气影响甚大,而内部需求变化平稳。中国是一个有着巨大经济纵深的国家,小国顺应潮流而崛起,大国崛起则制造潮流。简单的类比往往导致错误的结论。

在走访珠江三角洲、长江三角洲和环渤海区域时,许多中小型企业现在和前些年最大的不同是,企业家开始认识到研究开发对企业发展至关重要。从最初的抄袭和简单模仿起步,中国本土企业已经开始了自己的创新之路,即使目前看还是在一个初始的阶段。改革开放多年来沉淀的实物资本、迅速提高的人力资本素质以及市场经济带来的制度活力,为本土企业实现从制造优势向研发优势的转移提供了客观上的可能性。

在出口产业里,由低附加值的纺织服装行业向高附加值的机电设

备行业转移已经开始。改革开放多年积累的基础产业和制造业集群在全球范围内有着绝对的竞争优势。在世界经济体系中,要培养起下一个具备如此规模和效率的制造中心尚需时日。人民币汇率和有关部门的政策调整不会让规模庞大的外贸盈余瞬间消失地一干二净。中国企业的盈利能力将会得到进一步增强。而增长前景乐观的内需市场将为这些企业提供坚实的大后方。

最近网络流行一首歌曲“死了都不卖”。我们在这里提醒各位投资者注意的是,要确认自己买入和持有的一个可以持续成长的优质公司,这样才能从容分享中国经济崛起的奇迹。



■资金观潮

## 资金暗流汹涌

◎本报记者 周宏

基金发行市场在过去一周表面波澜不惊,实际暗流汹涌。

刚过去的一周,成为基金持续入市增仓的一周。尽管当周没有新基金成立的消息。但是,市场在创新型封闭式基金发行和基金持续申购的支持下,基金实际获得持续的资金注入。远比公开信息显示的要多。

综合相关信息,国内首只分级型基金瑞福优先和瑞福进取将分别于下周一(7月9日)和周二起,在网下和网上募集发售,其三部分的募集总份额的上限达到60亿份。

另外,另一只创新基金工银瑞信红利股票型基金业已获中国证监会批准,预计近期将在中国工商银行、中国建设银行等渠道发售。另外,与国投瑞银同时上报,以“救生艇条款”为创新方案的“大成优选”创新型封闭式基金,和北京的一家基金管理公司的新基金也有望于近日获批发售。

总体来看,上述创新型基金的募集上限虽然不高,但贵在个数不少,且各方支持有力,预计至少将为股市带来200亿元以上的新资金。

此外,进入7月后,基金的拆分和持续营销也进入高潮。包括万家和谐基金、海富通精选基金、德盛精选基金、益民红利成长基金等在内的很多基金都将实施拆分。其中,海富通精选基金已于7月4日拆分,海富通基金公司将对持续申购实施限额80亿元的总规模控制。德盛精选基金也将于7月9日进行拆分,到时也是100亿元的申购上限。再算上万家和谐基金和益民红利成长基金,基金市场总体的情况较为乐观。

总体算来,7月份基金市场大致已经有超过500亿元上限的新资金募集计划了。

正如本栏目此前所提及的,目前是今年以来基金募集最好的时点,前期狂热的募集情绪受到压抑,基金的专业投资、价值投资的理念再度占据上风。而市场已经出现回调,新募集资金的建仓环境远胜于过往。只要基金都能按照契约行事,坚持价值投资,未来的前景应该相当光明的。

值的提醒投资者的是,未来几周内,创新型基金的发行将占据主流。但新基金并不一定是适合每一个投资者的,在购买前务必仔细阅读募集说明书,别因为一时的抢购气氛昏了头。只有“对路”的基金产品才能为基金投资者带来最大效用。也只有“对路”的基金持有人才能和基金管理人产生良性互动。

## 最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
华商领先企业	30.34
国泰金牛创新成长	88.85
富国天博创新主题	47.57
南方成份精选	106.45
友邦华泰积极成长	89.21
融通领先成长	17.72
广发大盘成长基金	148.52
华宝兴业行业精选基金	99.98
景顺精选蓝筹基金	147.22
大成创新成长	120.77

注:大成创新成长为累计基金规模