

三季度基金“王者”花落谁家

◎本报记者 周宏

每到季度末季度初,总是要盘点一下基金最近一个季度的走势,那么在最近一个季度内,怎样的基金表现更好一些,而哪种类型的基金表现的更出色一点呢?

主动基金开始崛起

第三季度的一大特点是主动型基金的崛起。根据晨星的统计,截至9月30日,三季度内138只基金的平均收益超过39.6%。这个收益与10只指数型股票基金的平均收益,已经大幅接近。

而在股票型基金的季度收益前十名中,主动型基金的表现更是可圈可点。根据晨星统计,截至月末,主动型基金在季度前十名中占据了九席。其中,第一名融通行业景气更是超过沪深300指数达8个百分点之多。

前三强也被主动型基金所垄断。指数型基金表现最好的是友邦华泰上证红利ETF,凭借当季度钢铁股的良好表现,该基金的季度收益率达到53.48%。除此以外,上证180ETF、长盛中证100分列同类基金第17位和第18位。在指数基金中表现靠前。

在指数基金中,基金的收益率分化也很明显。比如分散水平较高的指数基金和周期性成分股较多的指数基金,继续前两个季度的优势。而被动投资特点不强的,或是成分股较少的基金则表现落后,则某种程度上体现了基础市场的一个特点。



史丽 资料图

基金收益三个季度超过去年全年

股票型基金在今年内连续三个季度领涨其他品种的基金。这其中,当然要归功于基础市场——A股市场连续第三个季度的强势表现。

截至今年三季度末,A股市场已经连续4个季度大幅度上扬,季度上扬幅度分别达到45%、36%、35%、48%,呈现典型的趋势强化状态。其中,甚至包括政策调控出台的今年第2季度。

在此背景下,A股基金今年也出现了连续三个季度的收益大幅度增长。目前,A股基金中股票型基金的三季度平均收益达到了40%。今年累计的平均收益更是达到

138%。已经超过去年平均110%的全年水平(WIND资讯数据)。这个收益率水平超过年初和年中所有专家预测的水平。

不过,从累计收益角度看,股票型基金相比指数还是有所落后,沪深300指数前三季度的收益达到175%。超过这个水平的股票型基金不超过5只。即便考虑股票基金和指数并不可比的风险收益水平,上述表现同样应该给股票基金的基金经理们有所启示——在牛市中究竟应该选择集中还是相对分散的投资风格。

二线基金“轻舞飞扬”

落实到个别基金中,二线基金依然延续其前三个季度“轻舞飞扬”的表现,占据了绝大多数席位,

这显然给一贯占据市场前列的老牌一线基金以压力。

根据晨星统计,今年三季度收益表现在前列的股票型基金再次处于分化状态。在前20名中,华夏有4只基金入选(红利、优势、稳增和大盘),融通有两只基金(行业景气和动力先锋)入选,光大保德信有两只入选(量化核心和红利),广发有两只入选(小盘和聚丰),另外,交银施罗德、东吴、上投摩根、博时、长信等公司各有一只入选。

不过,上述排名并没有最终“封卷”。而第四季度作为变盘的高发期,更有可能进一步打乱这个已经出现的排名。可以肯定的是,伴随着市场的不断走高,考验基金公司和基金经理耐心、毅力和判断力的时刻即将到来。

基金手记

和时间赛跑



◎交银稳健基金经理 郑韬

2007年,对很多A股市场的投资者而言,是一个喜悦与痛苦交织的年份。股票指数节节攀升的过程,是不断获得惊喜的过程,也是部分踏空者看着指数上升的痛苦过程。

静态地来看,A股市场的确很贵。拿A+H的股票来说,A股股价的溢价率不断上升,迄今已超过70%。2007年中报过后,A股高达40倍的平均市盈率水平可谓鹤立鸡群,远远地将其他主要市场抛在后面。从这个角度来说,A股的投资价值的确有限,早在3000点,A股是否值得投资就需要仔细考量了。

不过,一个现象值得我们深思。年初,卖方分析师普遍预期2007年

上市公司的盈利增长大约在25%-30%之间,而实际上1499家可比上市公司上半年净利润增长幅度为70.5%,而全年可望达到60%以上。短短半年时间,实际利润增长和当初的预期竟有如此巨大的差异,原因是什么?我们可以从中得到什么样的启示?

股权分置改革后上市公司管理层和流通股东的利益趋于一致和上半年上市公司投资收益的增长应该是部分原因,但这仍无法解释如此巨大的差距。来看另外的一组数据,也许我们可以找到答案。

根据天相的统计,2007年上半年,金融、钢铁、石化、有色和电力五大行业实现的利润合计占上市公司实现利润总和的比例从2005年的67.56%到2006年的70.18%再到今年上半年的70.58%,逐年提升。钢铁、石化和有色是传统意义上的周期性行业,电力行业历史上也具有较明显的周期性波动特征。而中国的银行,上半年来自于利息收入,或者说传统贷款业务的利润比重普遍在85%左右,银行业的利润增长与GDP的增长,仍呈现较强的联动关系。这也很好理解,在一个消费占比相对较低,而投资和出口成为GDP增长主要推动力的中国,企业利润的增长必然呈现出周期性特征。而周期性行业的一个主要特点,就是盈利的波动比较大而且转变迅

猛,预测的难度很大。特别是在现阶段,中国的出口对于GDP的贡献很高,外需的变化对于中国经济的影响比较大,而宏观政策对于国内投资和物价的调控也变得越来越频繁,预测上市公司未来盈利增长情况因此变得更加困难。在这样的一个经济环境里,研究宏观经济的变化和各个行业的景气波动就成为投资者必做的功课。静态的估值指标在迅速变化的企业盈利面前会变得苍白乏力,而依据静态估值指标来判断市场的投资价值,进而作出投资决策,就很难真正把握市场的脉搏,从而抓住瞬息变化的投资机会。

那么,A股上市公司的未来盈利增长是否会延续高增长的轨迹,抑或见顶回落?目前确实很难预测,也很难给出明确的答案。因为影响企业盈利的众多因素自身就在变化,并且其效果尚难准确衡量。比如,在过去的一年里央行加息和提高存款准备金率等一系列紧缩措施,在目前来看效果甚微,但考虑到这些措施的滞后效应,其累积的效果究竟何时会对宏观经济起到实质性紧缩的作用,以及冲击程度如何,的确还没有人能够说得清楚。类似的,今年以来一系列出口政策的调整,对于出口导向型企业的影响以及对于总需求的抑制作用,也需要时间才能够看得明白。再比如,节能减排政策的手段之一就是对于某

些行业,比如说水泥和钢铁,加快淘汰落后产能。这些措施会直接影响到这些行业及其上下游的供给和需求,以及未来行业中公司的利润水平,但淘汰的力度和手段同样难以准确预测。在这样一种情况之下,作为投资者,研判行业景气趋势并跟随趋势就成为重要的中短期投资分析方法。在成熟市场上,趋势投资也是投资周期性行业的重要手段,原因就在于此。

不过在趋势投资的同时,一定要控制好风险。在趋势仍然延续时,谁都可以赚钱。但当趋势拐头时,不懂得控制风险的人,就会成为趋势的牺牲品,成为最后的裸泳者。

在目前纷繁复杂的宏观经济背景下,从某种意义上来说,只有时间可以让一切不确定变得清晰,同时也带给我们更多的不确定性。牛市里的投资机会很多,但牛市又是一个缺乏耐心的市场,当投资机会出现时,留给我们思考的时间会很有限。轻松赚钱的时代已经过去了,潮起潮也会落。投资者是和时赛跑的人。我们都要抓紧时间。

资金观潮

中点非终点

◎本报记者 周宏

经历了国庆长假的休整,以及港股市场在长假期间的暴起暴落,一个很大的问号一定会徘徊在A股投资者的脑海中?这波行情走到了它的终点了吗?

至少在资金面上,这个迹象并不明显。

数一下,国庆前有多少只基金开始分红并启动申购,就可以得出这个结论,这个市场的潜在资金的数量应该还在继续攀高。

另外,不断持续推出的新股申购,更是吸引了惊人的申购资金。根据相关公告计算,本月初结束发行募集的中国神华A股IPO,发行期间冻结资金超过2.6万亿元,创下历史新高。此前,建设银行冻结资金最多,为2.26万亿元。其中,网上冻结资金为1.9万多亿元,基本试出了国内潜在资金的底线。

另外,连续两周发行的神华能源A股和建设银行A股合计募集资金1240多亿元,而市场总体波动幅度在200余点(上证指数,5%)之间。这也表明,证券市场的资金容量和融资功能之强可见一斑。

从行业内了解的情况看,国庆节前业内基金的部分减仓动作已经基本完成,在行情或是基本面出现大幅度变化之前,再大比例减仓的可能不大。不过,结构性调整的动力依然很大,这可能直接导致市场出现一些波动。从这个角度说,节后市场的资金心态仍不会太稳定。

与此同时,中国资金出海投资趋势还在不断加强,继南方全球精选配置(ODII)基金成功募集300亿元之后,华夏基金节前推出的华夏全球精选基金发行工作于9月27日成功完成,仅用一天时间认购资金就超过了预定规模。受此激励,管理层审批ODII的进程预计也将趋于积极。节后各批一只ODII基金的可能大大增加。

大规模的ODII基金发行,已经给了市场和行业的明确信号。目前看,短期内ODII基金的运作规模已经大大超过海内外预期,一些港资人士预期的流入20亿美元的规模可能在本月就会突破。港股已经越来越明显的出现本地化特征。这个情况是否会构成本地市场的资金拐点,尤其要注意关注。某种程度上,海内外资金在香港市场上进行博弈的机会可能很快展开,这对国内愈来愈充沛的流动性也是一个考验。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
大成优选	46.743
泰达荷银市值优选	118.687
交银施罗德蓝筹	117.439
金元比联动力保本	49.89
中邮核心成长	149.57
华安策略优选	111.26
光大保德信优势	99.06
华夏复兴	49.99
南方全球精选	299.98
华夏全球精选	300

